

este trabalho corresponde à rede  
de fundação da terra defendida  
pelo Sr. Antonio Kandir e  
aprovada pela comissão ju-  
dicial  
dora  
José Leve  
30/1/84

A INSTABILIDADE DO MERCADO HABITACIONAL

Dissertação de Mestrado apre-  
sentada ao Instituto de Filo-  
sofia e Ciências Humanas da  
Universidade Estadual de Cam-  
pinas

SÃO PAULO

DEZEMBRO-1983

UNICAMP  
BIBLIOTECA CENTRAL

### Convenções utilizadas neste trabalho

- ... dado não disponível
- o fenômeno não existe
- ( ) as estatísticas apresentadas en  
tre parênteses correspondem a va  
lores negativos

## S U M Á R I O

1.	INTRODUÇÃO .....	1
2.	O MERCADO HABITACIONAL EM FASE MADURA .....	10
3.	A EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO HABITACIONAL .....	20
3.1	Da crise ao grande "boom" nos anos do "milagre" .....	23
3.2	A crise do segundo semestre de 1974 e de 1975 .....	32
3.3	A breve recuperação do mercado em 1976 .....	40
3.4	Considerações gerais sobre o período pós-76 .....	51
3.5	A "ciranda financeira" e a longa crise do mercado habitacional entre 1977 e meados de 1979 .....	64
3.6	A ruptura da "ciranda" e as pré-fixações levam o mercado à euforia em 1979-80 .....	75
3.7	O mercado habitacional durante o biênio recessivo 1981-82 .....	82
4.	OS DETERMINANTES DA INSTABILIDADE .....	98
4.1	Os elementos da instabilidade do mercado habitacional .....	100
4.1.1	A base técnica do segmento de edificações ....	100
4.1.1.1	Sobre o fenômeno da especulação .....	109
4.1.1.2	Especulação com terrenos, política fundiária urbana e o padrão técnico das empresas do segmento de edificações .....	111

4.1.2	As oscilações da política econômica .....	125
4.1.3	O potencial desestabilizador do mercado financeiro .....	135
4.1.4	Os dilemas da atuação do BNH .....	138
4.2	A articulação dos elementos da instabilidade do mercado habitacional .....	147
5.	CONCLUSÕES .....	158
	ANEXOS .....	164
A -	Comentários a respeito de procedimentos alternati- vos para realização de uma análise quantitativa que sintetize a evolução do mercado habitacional .....	165
B -	Notas a respeito de uma pesquisa primária sobre o mercado habitacional .....	174
C -	Fluxograma de uma incorporação imobiliária residen- cial .....	179
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	180
	GLOSSÁRIO DE SIGLAS .....	186

## 1. INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é o de avançar nos estudos a respeito do mercado habitacional. Mais especificamente, ficaríamos satisfeitos caso aqui houvesse alguma contribuição para o entendimento dos determinantes das fortes oscilações que ocorrem no mercado habitacional brasileiro.

Adiantando algumas de nossas conclusões, gostaríamos de mostrar através deste trabalho que a acentuada instabilidade apresentada por este mercado ocorre por força dos efeitos provocados pela inconstância da política econômica, sobre uma base técnica precária do segmento de edificações, efeitos esses que são agravados pela inexistência de uma política fundiária urbana adequada, pelo potencial desestabilizador do sistema financeiro nacional e pela incoerência congênita do Banco Nacional de Habitação - BNH.

Creio que a realização de um trabalho com o objetivo expresso acima se justifica pelo seguinte:

- a. O mercado habitacional relaciona-se com o segmento de edificações, um dos principais componentes do Setor de Construção Civil. Como se sabe, este setor é tão importante na Economia Brasileira quanto desconhecido. A sua propalada capacidade de contribuir para a geração de empregos, seu papel como um dos sustentáculos da atividade econômica no período

pós-73<sup>(1)</sup> ou, ainda, sua contribuição ao processo de geração de divisas, através da exportação de serviços, são alguns dos aspectos que ressaltam a necessidade de bem compreender a estrutura e a dinâmica deste setor. No entanto, a literatura sobre a construção civil no Brasil é uma das mais escassas, para não dizer insignificante. Werneck<sup>(2)</sup>, numa das tentativas pioneiras de estudo sobre empregos e salários na construção civil, observou que este setor não tem recebido a devida atenção dos pesquisadores. Segundo a autora: "Tanto a inexistência de informações quanto a própria complexidade das atividades reunidas nesta indústria explicam porque poucos se aventuraram a um estudo mais amplo". Mais à frente, depois de listar e comentar todas as iniciativas significativas de estudo das diversas temáticas da construção civil, Werneck concluiu: "Este conjunto de trabalhos sobre a indústria de construção mostra que ainda existe muito por fazer".

- b. É necessário dizer, contudo, que o conhecimento do Setor de Construção Civil não avançará caso não se reconheça que o mesmo agrega segmentos com características e dinâmicas completamente distintas. Num estudo da Secretaria de Economia e Planejamento do Estado de São Paulo<sup>(3)</sup>, mostrou-se que o segmento de edificações e o segmento de construção pesada, os dois principais do setor<sup>(4)</sup>, apresentam as seguintes diferenças, entre outras:

---

(1) Ver trabalho de Bonelli e Werneck (1978).

(2) Werneck (1978).

(3) SEP/SP (1978).

(4) Para um exame da diversificação das atividades do Setor de Construção Civil e da importância dos segmentos citados, ver as listagens e as classificações feitas periodicamente pela revista *Dirigente Construtor*.

- As composições técnicas e em valor do capital são distintas. Enquanto as atividades de construção pesada apresentam um elevado índice de mecanização, as edificações no Brasil ainda requerem uma alta utilização da força de trabalho, com expressiva participação de mão-de-obra qualificada. Os serviços de acabamento demandam a utilização intensiva de trabalhadores especializados, tais como eletricitistas, encanadores, azulejistas, pintores, etc. Pode-se dizer que a virtuosidade técnica do operário ainda não foi inteiramente apropriada pelo capital no segmento de edificações. Neste, portanto, o capital variável, em termos relativos, é superior ao aplicado na construção pesada.
- Quanto às empresas, é de se notar que as do segmento de edificações, quando em comparação com as do segmento de construção pesada, apresentam, quanto às suas dimensões, um valor médio significativamente inferior e uma dispersão de valores superior.
- Finalmente, esses segmentos se diferenciam pelas características e agentes de suas respectivas demandas. A construção pesada elabora produtos destinados à montagem de infra-estrutura econômica (estradas, ferrovias, barragens, usinas, estações de tratamento, redes de água e esgoto, etc.), cuja responsabilidade de construção e operação, no Brasil, tem sido assumida pelo Estado. Por outro lado, o segmento de edificações tem como produto básico

um bem de consumo durável, a habitação, dirigido predominantemente ao setor privado (Tabela 1.1). Não é difícil perceber, portanto, porque os dois segmentos são movidos por dinâmicas completamente distintas. As decisões de gasto do Estado, quanto à montagem de infra-estrutura econômica, e as do setor privado, quanto à aquisição de moradias, obedecem a determinações não coincidentes.

Assim sendo, dada a existência de profundas diferenças entre os dois principais segmentos do Setor de Construção Civil quanto (a) às combinações técnicas e de valor do capital, (b) às características das empresas e (c) às características e aos agentes da demanda, conclui-se que ambos obedecem a regras de capitalização, concorrência, acumulação e relações com o Estado completamente distintas, o que torna pouco atraídos os esforços de partir de análises que os agreguem, a não ser que o interesse seja meramente contábil. Se isto que acabamos de observar é aceitável, do nosso ponto de vista fica justificada a necessidade de estudar especificamente o segmento de edificações.

- c. Quanto às contribuições ao entendimento do segmento de edificações, devemos dizer que o pouco que foi realizado concentrou-se na análise do BNH ou do SFH. É verdade que os desempenhos de ambos exercem grande influência no movimento deste segmento. No entanto, cremos que existem outros aspectos a serem estudados para melhor compreensão da dinâmica do segmento de edificações. Em outras palavras, parece-nos que



TABELA 1.1  
 LICENÇAS DE HABITE-SE — ÁREA DE EDIFICAÇÃO  
 Município de São Paulo

Anos	Licenças de Habite-se Residencial (m <sup>2</sup> )	Licenças de Habite-se Total (m <sup>2</sup> )	Participação (%)
1968	1 281 528	2 452 792	52,25
1969	1 709 514	3 262 402	52,40
1970	2 429 327	3 984 269	60,97
1971	2 664 313	4 396 320	60,60
1972	3 737 623	5 735 041	65,17
1973	3 619 844	5 794 328	62,47
1974	2 761 503	4 418 548	62,50
1975	2 293 541	4 067 701	56,38
1976	2 787 205	5 141 329	54,21
1977	2 366 232	4 490 044	52,70
1978	2 206 682	3 889 742	56,73
1979	2 294 309	3 470 299	66,11
1980	2 143 318	3 675 166	58,32
1981	2 315 596	3 518 407	65,81

Fonte de Dados Brutos: Fundação IBGE

ainda há um grande vazio no que diz respeito à apreensão dos elementos explicativos do comportamento do segmento de edificações, em particular no que diz respeito ao mercado habitacional<sup>(5)</sup>. A ausência de estudos sobre este mercado é especialmente significativa tendo em vista, de um lado, o papel crucial da incorporação (promoção) imobiliária na constituição de um segmento capitalista produtor de edifícios e, de outro, a natureza do capital envolvido nestas incorporações, que é complexa e comporta características de capital mercantil e de receptor de lucros suplementares advindos de monopólios desenvolvidos<sup>(6)</sup>.

Finalmente, gostaríamos de destacar, ainda, três outras razões que, a nosso ver, conferem uma importância especial ao estudo específico sobre a instabilidade do mercado habitacional:

- 
- (5) Ao realizar uma ampla resenha dos estudos recentes sobre a habitação no Brasil, Valladares (1981) chegou a uma conclusão semelhante: "Mas as ras ainda são as análises do mercado habitacional e do processo de produção da habitação no que se refere aos empreendimentos imobiliários".
- (6) Nos capítulos 2 e 4 detalharemos mais este ponto, sobre a natureza e o papel do capital aplicado na promoção imobiliária. Neste momento cabe dizer apenas que, a exemplo do papel desempenhado pelo capital mercantil na rotação do capital industrial e, por conseguinte, no lucro médio do mesmo, o capital dedicado à promoção imobiliária desempenha um papel importante na dinamização da produção capitalista de habitações. Mas, mais do que importante, este capital é crucial para esta dinamização. Dada a natureza complexa do capital de promoção imobiliária, que não se confunde com a do capital mercantil, ainda que tenha suas características, de um lado, e a impossibilidade do capital industrial reproduzir sua condição básica de produção (o solo), de outro, o capital aplicado na promoção imobiliária dita os limites e as possibilidades da expansão da produção capitalista de habitação. Por sua vez, finalmente, o estudo do mercado habitacional revela-se fundamental, tendo em vista as características e a lógica do capital voltado para a promoção imobiliária.

- Tendo em vista as características do processo inflacionário no Brasil, onde existe uma significativa solidariedade entre os diversos preços, fato este que tende a sancionar os movimentos de ascensão abrupta de algum conjunto específico deles<sup>(7)</sup>, é oportuno buscar o entendimento dos processos de formação de preços em todos os possíveis focos de elevação acelerada dos mesmos, entre os quais se insere o mercado habitacional;
  
- Um mercado habitacional instável significa um "locus" adicional para que os capitais sem perspectivas adequadas de valorização real possam se locupletar. Neste sentido, ao contribuir para a "narcotização" do capital, a instabilidade do mercado habitacional tem constituído um obstáculo adicional para a superação da crise econômica;
  
- Finalmente, o mercado imobiliário e os diversos segmentos do mercado financeiro, ao concorrerem pela absorção de recursos financeiros, influenciam-se mutuamente. Assim sendo, a instabilidade do mercado habitacional, ao contribuir para a perpetuação dos movimentos oscilatórios em todos os segmentos alternativos para as aplicações não produtivas, representa

---

(7) Sobre esta interpretação do processo inflacionário, ver Serra (1981).

uma dificuldade adicional no desenvolvimento de um sistema que efetivamente intermedeie de maneira adequada os recursos financeiros disponíveis nas unidades superavitárias <sup>(8)</sup>.

Do ponto de vista da estrutura deste trabalho, a apresentação da matéria foi dividida em cinco capítulos e três anexos. Em seguida a esta introdução, no Capítulo dois, procuramos especificar melhor nosso objeto de estudo, através da caracterização dos capitais envolvidos na incorporação imobiliária e de seus pressupostos, conjunto de aspectos que nos conduziram à definição da fase madura do mercado habitacional. No Capítulo três apresentamos uma descrição detalhada da evolução do mercado habitacional, nos termos propostos para este trabalho, com base em diversos tipos de informações, tendo em vista a inexistência de estatísticas apropriadas que abarquem todo o período referente à análise. A propósito, no Anexo A estão sintetizados os principais comentários a respeito dos problemas encontrados para uma análise quantitativa da evolução do mercado habitacional.

---

(8) Ao se referir ao capital mercantil e às suas diversas formas, Marx assinalava que: "(...) nenhuma classe de capital tem mais facilidade que o capital mercantil para mudar de destino, de função" (O Capital, Livro 3). Pode-se dizer que os diversos mercados de "valorização" são como elos de uma corrente. A instabilidade de um afeta os demais. Estes por sua vez, em estado instável, dificultam o retorno do primeiro mercado ao seu estado originário. Por outro lado, a perspectiva de ganhos fáceis, rápidos e importantes dificulta a realização de aplicações por prazos mais longos e de fácil intermediação. Quanto às relações entre o capital mercantil e os processos especulativos, é oportuno fazer uma outra citação: "(...) capital mercantil, que não cabe tratar aqui, e que, como patenteiam os surtos paroxísticos da especulação com certos artigos em voga, pode com extraordinária velocidade retirar massas de capital de um negócio e lançá-las noutra com a mesma rapidez" (O Capital, Livro 3, p.235).

No quarto capítulo são discutidos os determinantes da instabilidade do mercado habitacional. Neste capítulo, após algumas observações gerais a respeito da especificidade deste mercado, procuramos apresentar uma discussão detalhada a respeito da instabilidade do mercado habitacional, na seguinte seqüência. Inicialmente, são apresentados os diversos elementos que têm contribuído para a instabilidade do mercado, sendo discutidos cada um deles separadamente, procurando-se destacar seus aspectos mais relevantes. Em seguida, na segunda parte do capítulo, apresentamos uma análise que evidencia como a articulação daqueles elementos tem acentuado ainda mais a instabilidade do mercado habitacional. No quinto capítulo são apresentadas, de maneira sintética, as principais conclusões do trabalho.

O Anexo B apresenta a descrição e alguns dos resultados de uma pesquisa primária realizada especialmente para este trabalho. A mesma teve por objeto o levantamento e o processamento das principais informações referentes a empreendimentos habitacionais de interesse para o nosso estudo, com vistas ao estabelecimento de alguns dos parâmetros utilizados. Por fim, o Anexo C apresenta um fluxograma referente ao conjunto de atividades que constituem uma incorporação imobiliária residencial.

## 2. O MERCADO HABITACIONAL EM FASE MADURA

Neste capítulo pretendemos atingir dois objetivos articulados. Em primeiro lugar, desejamos especificar melhor nosso objeto de estudo e, em seguida, aproveitando alguns elementos apresentados na parte inicial, comentar certos aspectos empíricos dos estudos sobre o mercado habitacional.

Quanto ao objeto deste estudo, havíamos dito que nosso desejo era discutir os determinantes da instabilidade do mercado habitacional. Mas de que mercado se trata? De um vilarejo da época colonial? De cidades como São Paulo nos anos cinquenta? Ou de cidades como Porto Velho nos anos finais da década de setenta?

Obviamente situações como as apontadas representam dinâmicas completamente distintas para os respectivos mercados habitacionais. Nosso interesse restringe-se ao conhecimento, em particular, do mercado habitacional que, na atual fase de crise, apresenta-se como uma das alternativas de "valorização" do capital. Dito melhor, interessa-nos estudar os determinantes da instabilidade do mercado habitacional quando já se encontra em fase madura.

O que pretendemos dizer com mercado habitacional em fase madura? Queremos dizer basicamente três coisas. Inicialmente, que se trata de um mercado correspondente a um espaço que não se encontra sob a pressão de um abrupto processo de urbanização, fruto de transformações estruturais, tais como a chegada de uma fronteira

agrícola (cidades de Rondônia e Mato Grosso nos anos setenta), de uma fronteira mineral-agrícola (cidades próximas ao Projeto Carajás nos anos setenta/oitenta) ou de uma fronteira industrial importante, como aconteceu com Belo Horizonte nos anos intermediários da década de setenta. Da mesma forma, em termos de São Paulo, tendo em vista os objetivos que traçamos para este trabalho, não nos parece oportuno analisar seu mercado habitacional, tomando como perspectiva temporal um período que globalize as fases pré e pós industrialização pesada<sup>(1)</sup>.

Antes de apontar os dois outros cortes necessários à caracterização do mercado habitacional em fase madura, torna-se indispensável uma breve digressão.

O mercado que nos interessa estudar é o que se encontra relacionado com a produção capitalista de habitações<sup>(2)</sup>. Em outras palavras, estamos preocupados neste trabalho com o mercado habitacional enquanto canal para o movimento do capital de promoção imobiliária, que é um capital com características de capital mercantil e que articula as diversas atividades que compõem um empreendimento imobiliário, inclusive a construção propriamente dita<sup>(3)</sup>.

---

(1) Para uma periodização do capitalismo brasileiro, ver Cardoso de Melo (1975).

(2) Sobre os diversos sistemas de produção de habitações, ver Ribeiro (1981).

(3) O incorporador (pode ser a própria construtora) que decide realizar certa obra destinada à comercialização (venda ou arrendamento), deve adquirir o terreno, desenvolver e aprovar o projeto nos órgãos competentes, contratar os recursos e planejar a comercialização. A execução da

Para a dinamização da produção capitalista de habitações, além de ser fundamental a movimentação do capital de promoção imobiliária, pois este libera os solos necessários ao processo de edificação, é essencial a existência de um sistema de crédito de longo prazo.

Este crédito, por sua vez, não pode ser um crédito qualquer, tendo em vista os elevados preços das habitações produzidas pelo capital e suas relações com os padrões de renda de seus consumidores finais. "Basta lembrar que, enquanto na maior parte das atividades os juros variam consideravelmente em função da conjuntura, os créditos imobiliários normalmente são pré-fixados ou se transformam muito pouco, em um período de 15, 20 ou até de 30 anos. Em suma, sem a intervenção do Estado criando, patrocinando ou garantindo, de forma direta ou indireta, estas linhas de financiamentos especializados, a amplitude da promoção imobiliária seria substancialmente menor"<sup>(4)</sup>.

Neste sentido, um outro corte, o segundo, que caracteriza o mercado habitacional em fase madura, de acordo com o nosso ponto de

---

*obra pode ser contratada com terceiros ou por meios próprios. O incorporador é responsável por todos os custos e despesas do empreendimento em prazo relativamente curto e demais condições certas ou conhecidas com bastante aproximação. O mesmo não acontece com a receita ou preço de venda. Quando se trata de unidades habitacionais o valor do financiamento ao mutuário pode ser desembolsado pelo SFH, ou compensado na dívida do incorporador, quando o projeto tiver recebido o financiamento anteriormente". (grifo nosso): BORGES e VASCONCELLOS (1974) p. 65. Sobre a Promoção Imobiliária enquanto sistema de produção de habitações, ver Topalov (1973).*

(4) Azevedo (1981), p. 112 e 113.



vista, é a constituição do Sistema Financeiro da Habitação - SFH. De fato, a dinâmica do mercado habitacional alterou-se profundamente a partir de 1967/68 com o desenvolvimento efetivo<sup>(5)</sup> de tal sistema, o qual tem tido um papel decisivo não só em termos de ajustar as condições de preços dos imóveis às do poder de compra individual, mas também em atribuir grande liquidez aos imóveis, condição essencial para um ativo funcionar como especulativo<sup>(6)</sup>.

Por último, caracteriza a fase madura do mercado habitacional a existência de um espaço alternativo importante para a aplicação de recursos financeiros: o mercado financeiro. Como se sabe, a mercadoria habitação, principalmente num país como o Brasil, de elevada inflação e de inexistência por longo tempo de um mercado financeiro expressivo, sempre teve um papel destacado como objeto de "valorização". Com a reestruturação do mercado financeiro na década de sessenta, alteraram-se significativamente as regras de "valorização" no mercado de habitações. Melhor dizendo, a existência de um mercado de ativos financeiros, que em determinados momentos pode prejudicar a captação por parte do mercado imobiliário dos excedentes financeiros das unidades superavitárias, acrescenta um outro elemento estrutural importante para a dinâmica do mercado habitacional.

---

(5) O SFH foi criado em 1964, mas só com o estabelecimento de um fluxo apreciável e regular de recursos propiciado pelo FGTS e pelo SBPE é que ele passou a ter uma influência efetiva no mercado habitacional. As cadelnetas de poupança, em particular, só foram regulamentadas em 1968, através da RC nº 29/68.

(6) Sobre este ponto, ver item 4.1.1.1.

Além disto, caracterizamos a fase madura do mercado habitacional pela coexistência de um mercado financeiro constituído porque também estamos interessados no estudo daquele mercado quando estão criadas as condições adequadas para a dinamização da produção capitalista de habitações. Esta, por sua vez, pressupõe: um capital de giro adequado à circulação da mercadoria habitação, como observamos acima, e um fluxo regular de solos utilizáveis. A manutenção de um fluxo desta natureza depende da autonomização de um capital com características de capital mercantil, que é o capital de promoção imobiliária. Ocorre que o capital de promoção encontra dificuldades para seu pleno movimento em virtude da "racionalidade" não capitalista de uma parcela dos que detêm terrenos urbanos. Por conseguinte, esse capital não tem condições, por si só, de garantir sua reprodução ampliada. É nesse sentido que, dadas as características de capital mercantil do capital de promoção, a conformação de um mercado financeiro constitui um pressuposto para a autonomização de um capital de promoção, e, portanto, para a dinamização da produção capitalista de habitações (7).

---

(7) As relações entre mercado financeiro e produção capitalista de habitações se dão, portanto, num duplo sentido: ao mesmo tempo que a constituição de um mercado financeiro possibilita a autonomização do capital de promoção, ela também propicia condições para a instabilidade do mercado habitacional e da produção capitalista de habitações. Neste particular, é oportuno assinalar que a produção capitalista de habitações tende a ser especialmente instável. Neste caso, ao contrário da situação exposta por Keynes na "Teoria Geral", quanto à instabilidade dos investimentos especificamente, o que é posto recorrentemente em xeque, dada a natureza do capital de promoção, é a realização da produção corrente.

Creemos, portanto, que não é acertado querer compreender os determinantes da instabilidade do mercado habitacional tendo como referência temporal um período que incorpore as fases pré e pós reformas fiscais financeiras da gestão Campos-Bulhões e a concretização de instrumentos financeiros importantes.

Resumindo, chamamos de mercado habitacional em fase madura — o qual a partir de agora chamaremos de mercado habitacional — ao correspondente a um espaço que não se encontra sob a pressão de um movimento abrupto de urbanização, provocado por transformações estruturais na matriz produtiva, num período em que já estejam constituídos efetivamente o SFH e a esfera de aplicações financeiras. Como isto só se deu nos anos finais da década de sessenta, nosso estudo, do ponto de vista temporal, estará voltado para o período subsequente <sup>(8)</sup>.

Esta caracterização do mercado habitacional, objeto deste estudo, possibilita o "gancho" para alguns comentários sobre certas dificuldades empíricas que geralmente embargam os estudos sobre o mercado habitacional, bem como para a definição do âmbito espacial de nosso estudo.

A instabilidade do mercado habitacional já foi observada por di

---

(8) Sobre o momento de início efetivo da estruturação do mercado financeiro, ver Tavares (1971), p. 215 e Moura da Silva (1980).

versos especialistas, empresários e analistas econômicos, porém ainda não existem evidências estatísticas sobre a mesma<sup>(9)</sup>.

Pode-se dizer que dois obstáculos têm-se colocado contra o estabelecimento das mesmas: um, atinente à disponibilidade de dados fidedignos e adequados e outro, de natureza metodológica.

Empiricamente, as dificuldades para analisar o desempenho do mercado habitacional são inúmeras. Destacam-se de imediato a heterogeneidade dos produtos e o fato dos principais insumos utilizados nos processos de edificações, tais como o cimento e os aços não-planos, serem consumidos por outros segmentos da construção civil. É verdade que existem materiais de construção que são utilizados apenas nas edificações, tais como vasos sanitários, azulejos, portas, etc. Contudo, é preciso lembrar que as atividades informais neste setor — a autoconstrução e as reformas — são bastante expressivas e distorcem de maneira importante qualquer indicador para o mercado de habitações que se queira extrair a partir das estatísticas de produção e de venda daqueles materiais.

Mas, como foi observado acima, não são só as dificuldades para obtenção de dados estatísticos adequados que têm prejudicado a

---

(9) "Estamos cansados de, num ano, crescer eufórica e afoitamente, para ajudar no combate à inflação, e, no ano seguinte, quase paralisar nossas atividades, também como contribuição na luta antiinflacionária". "Na verdade, o que todos precisamos é de uma estabilidade em nosso mercado". Romeu Chap Chap, um dos principais representantes dos empresários do segmento, em O Estado de São Paulo, 14/4/1981.

realização de estudos neste campo. A nosso juízo, algumas questões metodológicas também têm dificultado a sua realização.

Uma das mais importantes, no nosso entender, advém de um vício que os analistas macroeconômicos em geral possuem<sup>(10)</sup>. Existe uma compulsão natural e compreensível à formação de agregados nacionais. Não há a menor dúvida de que é preciso fazê-los quando se trata de dados monetários e financeiros, por exemplo. Da mesma maneira, tal esforço também é pertinente quando se trata de analisar a dinâmica de uma indústria que, embora concentrada espacialmente do ponto de vista produtivo, tem como mercado a Nação e, por vezes, o Mundo. No caso do mercado habitacional, porém, cremos que este hábito está fadado à obscuridade. Nossa crença está depositada na existência simultânea de mercados habitacionais distintos num mesmo espaço nacional. Quando afirmamos isto, não nos referimos apenas às diferenças espaciais concretas, isto é, aos componentes físicos e turísticos que imprimem um caráter distinto ao mercado de cidades tais como o Rio de Janeiro e outras cidades litorâneas, por exemplo. Referimo-nos também, e principalmente, ao fato de que apesar dos diversos mercados de uma Nação estarem no mesmo "tempo cronológico", os mesmos podem não estar no mesmo "tempo de urbanização". Este ponto é fundamental, principalmente quando se tem em conta um fato específico

---

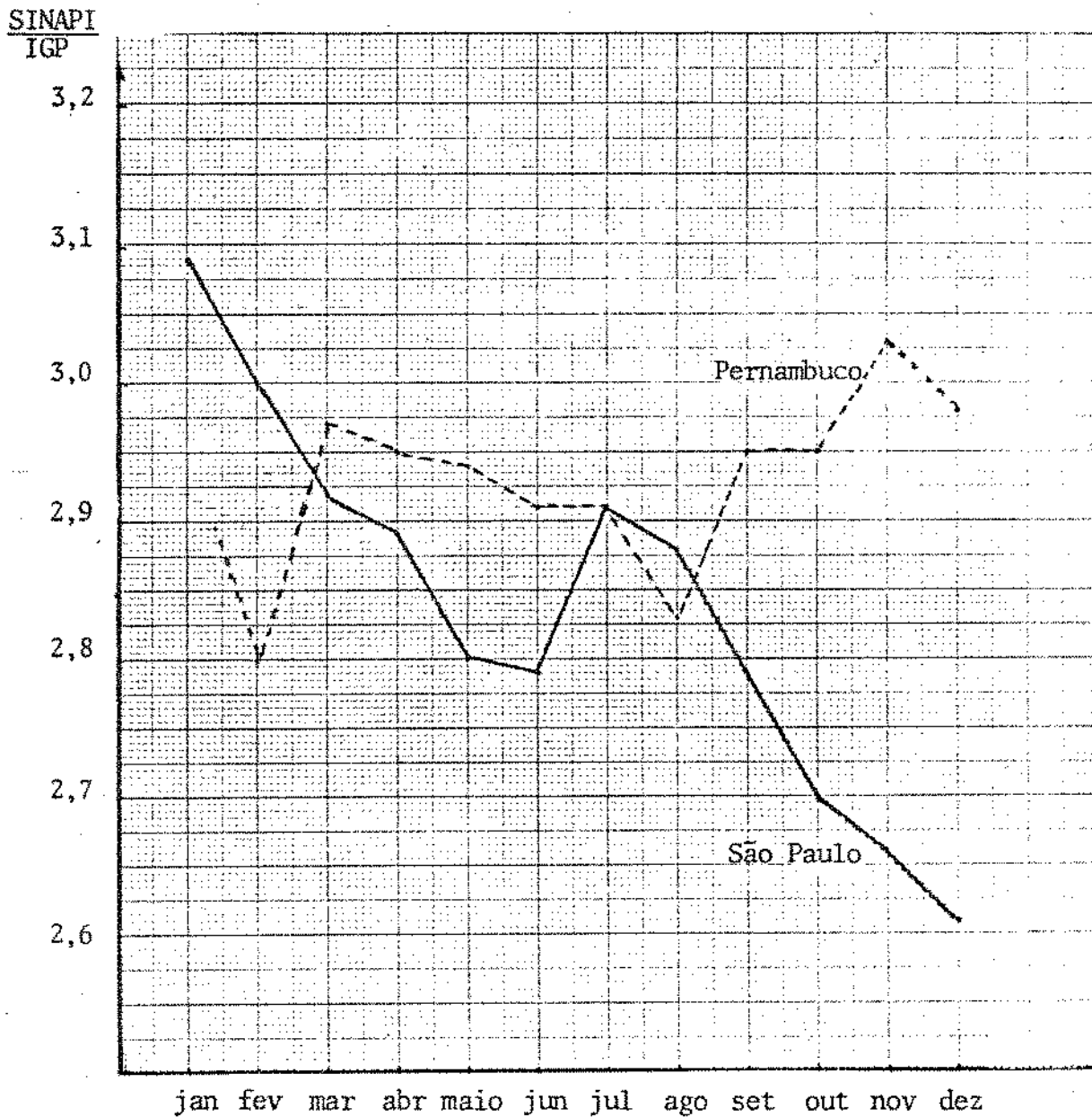
(10) No Anexo A, ao tentarmos elaborar uma periodização do mercado habitacional em fase madura, fazemos outros comentários sobre as dificuldades metodológicas num estudo desta natureza.

ãs atividades imobiliárias: os excessos de oferta num espaço não podem ser "exportados" para outros que eventualmente desejariam "importá-los". É possível, portanto, que, num mesmo tempo cronológico, os preços reais dos imóveis estejam variando segundo trajetórias distintas, dependendo da localização, como se pode constatar no Gráfico 2.1. Fatos como estes fazem com que estatísticas tais como preço médio das habitações no Brasil não se prestem à análise do desempenho do mercado. Dito de outra forma, a existência de momentos de urbanização distintos num mesmo momento cronológico faz com que a síntese nacional das estatísticas dificulte a análise dos movimentos concretos que estão acontecendo em cada um dos mercados e, por via de consequência, torne problemática a periodização do fenômeno.

Portanto, para melhor conhecer os determinantes da instabilidade do mercado habitacional que pretendemos estudar, é preciso eleger um espaço específico, que se enquadre nos quesitos expostos no que diz respeito à sua caracterização como um mercado habitacional em fase madura. Para tanto, utilizamos estatísticas e informações referentes ao município de São Paulo, as quais analisaremos no Capítulo três.

GRÁFICO 2.1

Evolução do Custo Real das Edificações<sup>(1)</sup>  
em São Paulo e Pernambuco - 1981



FONTE: BNH/SINAPI

(1) Índice de Custo SINAPI dividido pelo IGP-DI

### 3. A EVOLUÇÃO RECENTE DO MERCADO HABITACIONAL

Antes de iniciarmos uma descrição detalhada de cada uma das etapas da evolução do mercado habitacional em estudo, cremos ser oportuno apresentar, a título de introdução, uma série estatística que sintetize a evolução desse desenvolvimento, ainda que não nos seja possível, dada a precariedade das informações, revelar, com toda nitidez, as diferenças entre as diversas etapas que compõem o período em questão.

Cumprе salientar, desde logo, que são muitas as dificuldades para uma análise quantitativa que permita comparar e qualificar no tempo as diversas etapas da evolução do mercado habitacional. Essas dificuldades compreendem desde a existência de hiatos temporais significativos entre os diversos eventos de um empreendimento imobiliário habitacional, até a ocorrência de mudanças na distribuição espacial e na qualidade das edificações ao longo do tempo.

A avaliação detalhada dos problemas envolvidos em diversas alternativas encontra-se registrada no Anexo A. Esta avaliação nos levou a optar, para efeito desta periodização inicial do mercado habitacional, por trabalhar com alguns números índices de custos de edificações, que se baseiam em proporções fixas de materiais e mão-de-obra e não levam em consideração o preço dos terrenos, o qual varia mais acentuadamente conforme a localização. Estes indicadores têm como desvantagem não evidenciarem no todo



o aumento de preços em períodos de "boom", pois não mostram os efeitos da "valorização" dos terrenos e o aumento das margens de lucro dos incorporadores e das construtoras. Servem, contudo, para sinalizar os momentos em que houve um "boom", pelos seus efeitos ao nível dos preços dos materiais de construção e dos serviços de construção.

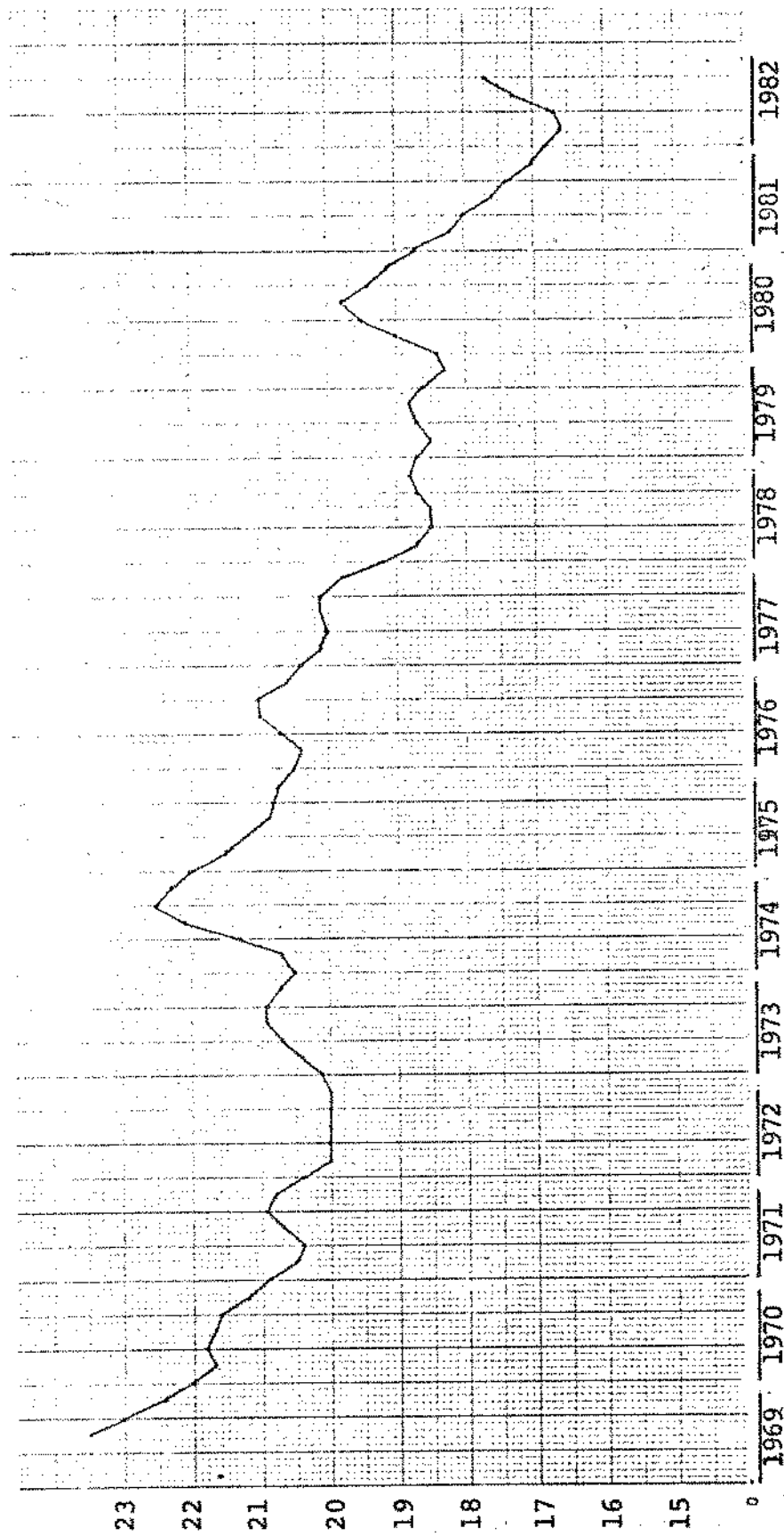
O Gráfico 3.1 relaciona os índices de custos de edificações do Sistema Nacional de Pesquisa de Custo e Índices de Construção - SINAPI, elaborados pelo BNH, para um padrão específico de edificação e para São Paulo, com os números índices correspondentes ao Índice Geral dos Preços - Disponibilidade Interna. Os períodos onde se percebe uma elevação na relação mencionada correspondem a uma aceleração relativa entre os custos das edificações habitacionais e a média geral dos preços, o que sugere uma situação favorável para o mercado.

Mais uma vez, deve-se dizer que este não é um indicador preciso da situação do mercado. Mesmo assim, estas informações são muito úteis, quando o objetivo é simplesmente a obtenção de uma visão geral e sintética que possibilite determinar apenas uma periodização inicial da evolução do mercado habitacional.

Em seguida, utilizando informações mais precisas e mais detalhadas, sobretudo no que tange ao volume das transações, apresentamos uma descrição mais adequada da evolução do mercado habitacional, inclusive adiantando algumas explicações para essa evolução, a qual será feita no seu todo no Capítulo 4.

GRÁFICO 3.1

Relação entre Índices SINAPI<sup>(1)</sup> e IGP  
(Médias móveis de três bimestres)



Fonte de Dados Brutos: BNH/DEPEA.

(1) Foram usados índices de custo por m<sup>2</sup> SINAPI, para a região de São Paulo (inclui alguns municípios vizinhos) e referentes a um padrão específico, no caso H12-2A-I/N, fornecidos pelo BNH/DEPEA. Os índices foram tomados como números índices para a relação com o IGP.

### 3.1 Da crise ao grande "boom" nos anos do "milagre"

Foi no segundo semestre de 1971 que se constituíram as bases do vigoroso "boom" imobiliário que se estendeu até o primeiro semestre de 1974. Nele convergiram três fatores decisivos.

Em primeiro lugar, encerrada a fase de recuperação econômica em 1970, a qual registrou um crescimento médio do produto interno bruto de 9,8% a.a., em 1971 iniciou-se a fase do auge do "milagre" econômico, com um crescimento do PIB de 12%, sendo, portanto, um período de grande euforia. Nesse ano, tanto os investimentos como os empregos se expandiram de forma importante, especialmente nos espaços urbanos<sup>(1)</sup>. Dadas as características da distribuição de renda do país àquela época, tal conjuntura resultou na formação de expressivos excedentes de renda, ávidos por aplicações atrativas.

Em segundo lugar, em meados de 1971, esfumou-se a perspectiva de ganhos fáceis nas Bolsas de Valores<sup>(2)</sup>. Sua crise e principalmente as amarguras de muitos fizeram com que os portadores de disponibilidades financeiras se afastassem quase que completamente desta alternativa, não obstante a existência de volumosas disponibilidades para aplicações, conforme dito no parágrafo anterior. Por outro lado, os diversos segmentos do mercado financeiri

---

(1) Para uma descrição sobre este período, ver Serra (1981).

(2) Para uma descrição sobre o período, ver Tavares (1971).

ro, não obstante com um certo grau de atração, não desfrutavam de condições ideais para se transformarem em grandes receptores de recursos financeiros, pois, desde 1969, através da Resolução nº 114 de maio daquele ano, as taxas de juros vinham sendo submetidas a um rígido tabelamento<sup>(3)</sup>.

Tendo em vista estes fatos, as aplicações no mercado imobiliário voltaram a ser muito atrativas já no segundo semestre de 1971.

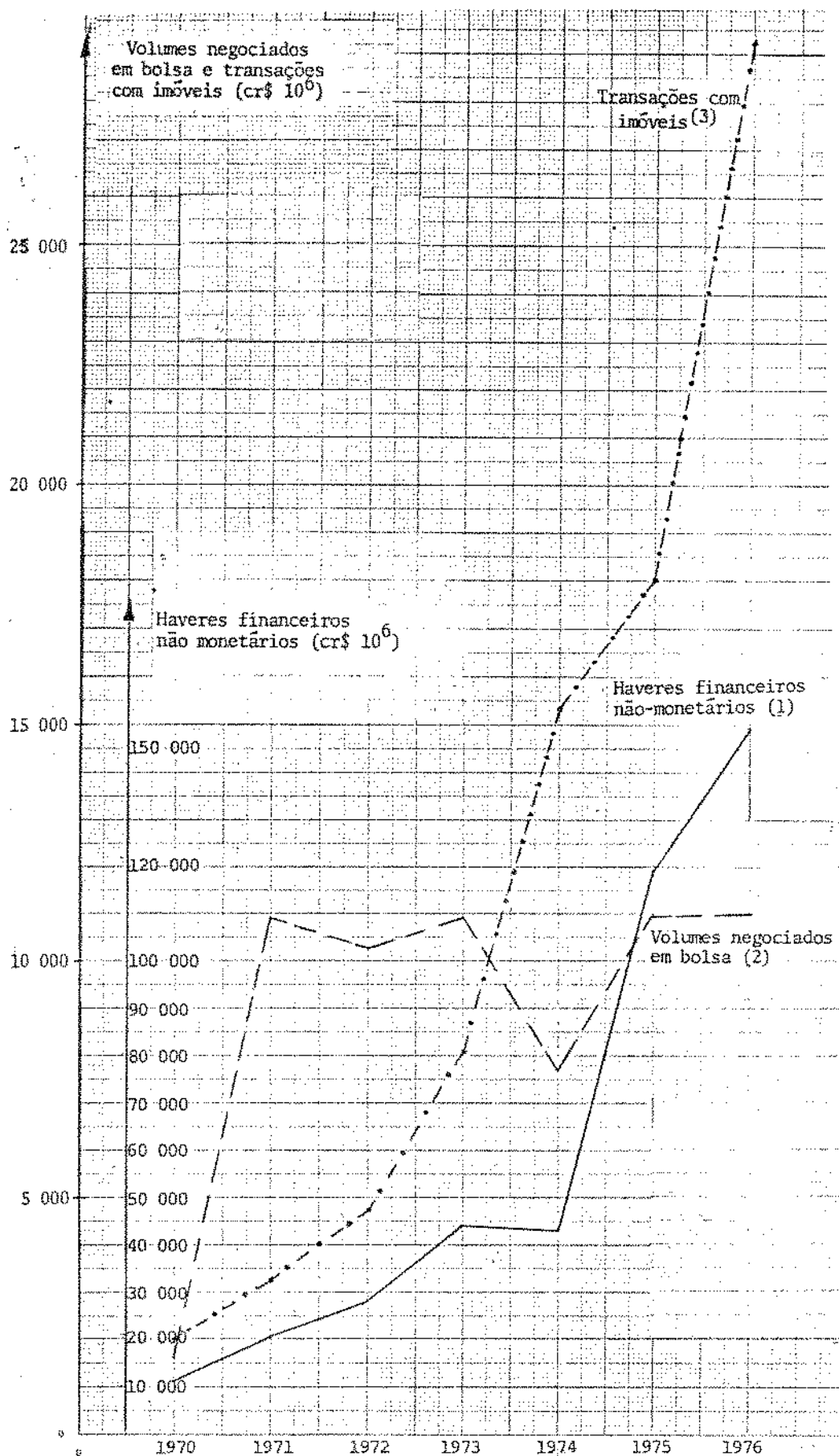
Outros fatos, contudo, no âmbito do SFH, constituíram uma terceira força que levou o mercado habitacional a uma situação muito especial. Apesar de certas resoluções tomadas entre abril e maio de 1971, favoráveis ao mercado habitacional<sup>(4)</sup>, foi a partir de setembro que se concretizaram algumas medidas que reformularam decididamente a atuação do SFH. A primeira, e uma das mais importantes, foi a promulgação da Lei nº 5 705, que uniformizou em 3% a.a. a remuneração real dos depósitos do FGTS, para os novos depositantes. Tal medida, ao reduzir a remuneração das operações passivas do BNH, abriu caminho para que este pudesse conceder alguns benefícios aos destinatários de suas operações ativas. Eis aí mais um momento em que os assalariados em geral subsidiaram a acumulação de bens por parte dos poucos detentores de rendas elevadas, no caso os capazes de adquirir imóveis.

---

(3) Ver Gráfico 3.2. Para uma visão geral sobre a política de controle das taxas de juros no período, ver Munhoz (1982), p. 22-28.

(4) Tais como a abertura para financiamentos de imóveis usados com mais de 180 dias de habite-se e a criação do Fundo para Pagamento de Prestações no caso de Perda de Renda por Desemprego e Invalidez Temporária - FIEL.

## Comparação entre Transações com Imóveis e com Outros Ativos



FONTE: Fundação IBGE, Anuário Estatístico do Brasil, vários anos.  
Boletim do Banco Central, vários números.

(1) Fluxos.

(2) BVSP.

(3) Valor das transmissões de imóveis (compra e venda) no município de São Paulo.

Estes benefícios e outras facilidades foram instituídos sobretudo em outubro, quando então foi estabelecido um grande elenco de medidas importantes, todas com a finalidade de facilitar a aquisição de imóveis. Os prazos de pagamento foram alongados, os parâmetros de avaliação de renda necessária por valor de prestação tornaram-se mais flexíveis, tudo isto somado à possibilidade de usar o FGTS para amortizar a dívida da casa própria, desde que financiada pelo SFH.

Todas estas facilidades tinham destinatários privilegiados. A administração Vaz da Costa, por sinal, se caracterizou pelo redirecionamento da clientela do sistema. Dito de outra forma, o BNH, que vinha tendo dificuldades para conciliar suas finalidades sociais, com seus critérios de instituição bancária no contexto de um país de alta concentração de renda, assumiu na gestão Vaz da Costa a postura típica de instituição financeira. Desta maneira, tomou iniciativas no sentido de reduzir suas aplicações de caráter mais social, o que vinha fazendo a gestão anterior, com grande acúmulo de ativos incobráveis<sup>(5)</sup>.

Entre essas iniciativas destacam-se duas. Inicialmente, atendendo a inúmeros pedidos de empresários do setor imobiliário, o BNH liberou o valor máximo dos imóveis a serem financiados. Adicio-

---

(5) "A segunda distorção diz respeito à quantidade de imóveis desocupados, invadidos e com mutuários sem pagar prestações nos conjuntos das COHABs, mercado de Hipoteca e Projeto Empresa. Nessa situação encontram-se 50% ou mais dos imóveis financiados através desses programas" Borges e Vasconcellos (1974) p. 230. Ainda sobre os problemas criados pela gestão do BNH no período 1967-70, ver também Azevedo e Gama de Andrade (1981).

nalmente, dentro do pacote de medidas do início de outubro de 1971, o BNH tomou uma medida fundamental para despertar os interesses dos agentes financeiros privados do SFH. Através da RD. 52, de 05/10/1971, limitaram-se as taxas máximas de juros, cobradas pelos agentes financeiros do BNH para financiamentos até 1 800 UPC (entre 10% e 12%), ao mesmo tempo que foram liberadas as taxas para financiamentos acima de 1 800 UPC (faixa V em São Paulo e no Rio de Janeiro). Desta maneira, as entidades do Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo - SBPE passaram a ter um forte incentivo para financiar ao máximo habitações de alto valor unitário.

Ainda em 1971, o governo tomou outra medida no sentido de estimular a aquisição de imóveis por parte das classes de renda mais elevadas. O Ministério da Fazenda, por intermédio da Portaria BR-106, de 23/12/71, deu um verdadeiro presente de Natal para aquelas classes: permitiu aos mutuários das entidades integrantes do SFH abater da renda bruta auferida os juros decorrentes dos financiamentos contraídos e mais a parcela correspondente a 20% do montante das prestações pagas no ano-base. Dada a natureza do benefício fiscal, possibilidade de abatimento da renda bruta, é óbvio que os favorecidos foram os receptores de rendas mais elevadas. Esta clara distorção de justiça fiscal só foi parcialmente eliminada em 1974.

Portanto, a ação conjunta dos efeitos da euforia econômica, a falta de uma intensa atratividade dos diversos segmentos do mercado financeiro, e as amplas vantagens oferecidas pelo SFH para a

aquisição de habitações por parte das classes de rendas mais elevadas desencadearam no mercado habitacional um movimento de entusiástica expansão da demanda.

A tabela 3.1 demonstra como, em 1972 principalmente, as vendas no mercado habitacional reagiram bem à resultante das três forças apontadas acima<sup>(6)</sup>. A participação das unidades vendidas no total das referentes a projetos em construção e/ou em comercialização, financiados dentro do SFH, passou de 42% no segundo trimestre de 1971 para 47,5% no terceiro trimestre de 1972, evidenciando o crescimento mais rápido das vendas em relação às unidades habitacionais ofertadas.

Tanto a continuidade da euforia econômica em 1972 como o próprio desenvolvimento do mercado habitacional tendiam a sancionar, e até a intensificar, o seu movimento inicial em direção à rápida expansão.

Mesmo assim, o governo tomou novas medidas que levaram o mercado ao seu pleno excitamento. Inicialmente, com a Resolução 228 do

---

(6) Os dados que se seguem não incorporam as transações referentes aos programas de "interesse social", pois o objeto de nosso estudo é o mercado relacionado à promoção imobiliária capitalista. Os empreendimentos classificáveis como de "interesse social" têm como promotor e financiador principal o Setor Público, em particular as COHABs Estaduais e Municipais, que, por sua vez, se utilizam de linhas de financiamento operadas diretamente pelo BNH. Em todo o caso, é oportuno ressaltar que, segundo nossas estimativas, feitas com base no número de financiamentos habitacionais concedidos e nos valores médios dos financiamentos feitos através da COS e do SBPE, o valor global dos financiamentos referentes às incorporações realizadas diretamente pelo Setor Público através das COHABs, até 1981, não superou 5% do valor global dos financiamentos feitos pelo SBPE.



TABELA 3.1  
 PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DAS UNIDADES COMERCIALIZADAS  
 ATÉ O TRIMESTRE, EM RELAÇÃO AO NÚMERO TOTAL  
 DE UNIDADES DOS PROJETOS  
 São Paulo

Ano \ Trimestre	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre
1971	...	42,0	43,0	43,0
1972	44,1	46,8	47,5	...
1973	51,0	52,4	57,6	58,1
1974	62,8	58,9	59,5	55,4
1975	...	47,8	43,8	40,5
1976	40,7	47,6	50,3	54,0
1977	54,0	50,7	47,1	45,4
1978	46,1	50,7	...	...

FONTE: BNH - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional

BACEN, de julho de 1972, os bancos de investimento, a Caixa Econômica Federal e os bancos de desenvolvimento ficaram autorizados a emitir e endossar cédulas hipotecárias destinadas à colocação no mercado de capitais. Desta maneira, as empresas da área imobiliária passaram a ter maiores facilidades para o financiamento de suas diversas atividades, pois podiam contar com a absorção das cédulas hipotecárias, independentemente das circunstâncias das políticas do BNH<sup>(7)</sup>. Além desta, duas outras medidas importantes foram tomadas em 1972.

Conferindo uma maior segurança aos mutuários, o Banco Central de terminou que a correção monetária, a posteriori, nas prestações do SFH, não ultrapassasse os coeficientes das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional - ORTN, mesmo naqueles casos onde os reajustes fossem baseados no salário mínimo.

Por último, às vésperas do final do ano, através do Decreto nº 71 636, perpetrou-se mais um golpe sobre o patrimônio dos trabalhadores, dando, por outro lado, uma folga financeira adicional

---

(7) O significado desta medida foi bem registrado por um periódico especializado de outubro de 1972: "A indústria de construção civil, inclusive a que opera dentro do Sistema Financeiro de Habitação, sempre necessitou de crédito rotativo. Assim, dificilmente estavam as empresas do setor capacitadas financeiramente para programarem a longo prazo. A situação evoluiu, porém, com a recente Resolução 228 do Banco Central, que criou a 'nova cédula hipotecária'". Mais à frente, o periódico comentava: "Com a absorção de hipotecas, por exemplo, as empresas de Construção Civil terão imediatamente após a construção do imóvel os recursos aplicados, investimento cujo retorno se daria em aproximadamente três anos pelo sistema anterior. Tais hipotecas permitem às instituições financeiras emitir cédulas hipotecárias, resolvendo, portanto, o problema do crédito rotativo, pois a cada imóvel construído se emite uma cédula hipotecária que deverá ser absorvida por um banco de investimento" (Dirigente Construtor, V. 8, nº 13, p. 44).

para as operações ativas do BNH: alterou-se de trimestral para anual a periodicidade do crédito da correção monetária sobre os saldos do FGTS.

O conjunto destas circunstâncias fez com que entre 1973 e uma parte de 1974 o mercado habitacional apresentasse um comportamento espetacular, como comprovam os dados da Tabela 3.1.

Em face desta conjuntura de grande atratividade nos negócios imobiliários, em 1973, em particular, as atividades de construção aumentaram de maneira tão intensa que em meados daquele ano já se observava certa escassez tanto de mão-de-obra como de materiais de construção, constituindo uma das maiores preocupações das empresas do setor<sup>(8)</sup>.

---

(8) A este respeito, ver evidências em *Dirigente Construtor*, V. 9, nº 13, p. 63 e V. 11, nº 5, p. 51.

### 3.2 A crise do segundo semestre de 1974 e de 1975

A acelerada expansão das transações com habitações entre 1973 e início de 1974, facilmente observada nas indicações da Tabela 3.1, movimentou de maneira intensa e desordenada as atividades de produção de habitações, levando a uma situação de escassez tanto de mão-de-obra como de materiais de construção. A falta destes, principalmente em 1974, representou um forte componente para o encarecimento das habitações.

No entanto, em 1974, não eram só os materiais e os serviços de construção que tensionavam os preços das habitações: os preços dos terrenos cresciam dramaticamente naquela época. Examinemos, inicialmente, este ponto.

Com o fim do "milagre", houve a justaposição de um processo de formação de poderosos superávits financeiros com um outro de escasseamento de alternativas de investimento. Esta justaposição potencializou o aparecimento de ponderáveis massas de "capital-dinheiro" em busca de valorização fácil. Com os efeitos da derrocada da Bolsa de Valores em 1971, restavam, em tese, os outros segmentos do mercado financeiro e as aplicações em bens especulativos.

Quando o governo resolveu utilizar pela primeira vez a Lei nº 6 024, intervindo abertamente no Grupo Hallés, em abril de 1974, restringiram-se ainda mais as aplicações no mercado financeiro.

A partir de então as unidades superavitárias tenderam a intensificar suas aplicações em haveres financeiros com garantia do governo e em bens especulativos.

O Grupo Halles era o oitavo grupo financeiro do país naquela época, e a intervenção, do modo como foi feita, resultou num grande traumatismo para o mercado financeiro. Conseqüentemente, as aplicações em terrenos, a exemplo de outras operações especulativas com bens, passaram a ser altamente privilegiadas.

Esta situação se intensificou durante o ano, pois, em seqüência àquela ruidosa intervenção, não foram poucos os casos de debilitação de instituições financeiras, com conseqüentes prejuízos à imagem das operações no mercado financeiro. Tal debilitação vinha ocorrendo em função da segmentação desse mercado em dois grandes blocos (um que operava com cruzeiros e era dominado pelo setor privado e outro que operava em UPC e era dominado pelo setor governamental), da emergência de um vigoroso surto inflacionário entre 1973/74 e, finalmente, do crescimento desordenado e pouco austero de certos grupos financeiros, a exemplo do Grupo Halles<sup>(9)</sup>.

Tendo em vista esta conjuntura, a demanda por terrenos com fins exclusivamente especulativos se acrescentou, e de maneira significativa, àquela cuja finalidade, em primeira instância, era a

---

(9) Sobre este ponto, ver Moura da Silva (1980), Mendonça de Barros (1980) e Tavares (1978).

de construção, ainda que também de natureza especulativa. Disto não podia resultar outra coisa: a ascensão rápida e auto-sustentada dos preços dos terrenos.

Este movimento, associado ao crescimento acelerado dos materiais e serviços de construção, elevou dramaticamente os preços das habitações. Se isto de um lado levava ao desenvolvimento de movimentos auto-acumulativos de elevação da rentabilidade e da liquidez das aplicações imobiliárias<sup>(10)</sup>, por outro começava a distanciar progressivamente o preço de oferta das habitações da capacidade de gasto do consumidor final das mesmas.

Por outro lado, a rápida evolução no processo inflacionário entre 1973 e 1974 e as manipulações havidas nos índices de preços em 1973 reduziram o poder aquisitivo dos assalariados de uma maneira geral, o que já representava uma primeira dificuldade para a aquisição das habitações, as quais tinham seus preços variando segundo uma velocidade acima da média geral dos preços. Mas havia outra dificuldade, que certamente exerceu uma influência mais importante: o peso crescente da poupança inicial necessária para a aquisição dos imóveis.

Apesar do crescimento aceleradíssimo no preço das habitações durante o ano de 1974, o governo manteve inalterado o teto para os financiamentos habitacionais em 2 250 UPC não só durante todo aquele ano, como também durante boa parte do ano de 1975, não

---

(10) Ver ítem 4.1.1.

obstante os reiterados reclamos dos empresários ligados ao setor imobiliário. Em matéria do *Jornal da Tarde*, de março de 1975, por exemplo, afirmava-se que os construtores pretendiam pedir ao BNH uma elevação do teto de financiamento para 4 000 UPC, o que, se imaginava, viria tão-somente recompor as condições prevalentes 18 meses antes em termos de área construída por apartamento<sup>(11)</sup>.

É interessante notar que, não obstante o grande dinamismo das cadernetas de poupança e, portanto, a existência de grandes disponibilidades para o financiamento habitacional, o governo relutava em alterar os tetos dos financiamentos. Tal fato poderia ser explicado em parte pela aceleração do processo inflacionário, que, segundo alguns, poderia vir a ser incrementada caso houvesse uma expansão da liquidez no mercado habitacional. Mas havia um outro fato, este de natureza política, também importante para esta atitude do BNH. Este banco, desde 1973 principalmente, vinha sendo alvo de inúmeras críticas em virtude da flagrante divergência entre seus objetivos de natureza social e sua prática financeira, que resultava no financiamento de habitações sofisticadas e em práticas especulativas. No ano de 1974, o ambiente eleitoral e as críticas das oposições à política habitacional tenderam a estreitar ainda mais o raio de manobra do BNH.

Feita esta breve digressão, o que importa constatar é que a manutenção do teto dos financiamentos em 2 250 UPC durante 1974 e

---

(11) *Jornal da Tarde*, 25/03/1975.

boa parte de 1975 edificou uma poderosa barreira para as transações com habitações: o aumento brutal do peso da poupança inicial em relação ao preço total do imóvel. Em matéria da revista *Dirigente Construtor*, de setembro de 1974, por exemplo, afirmava-se que imóveis anteriormente comercializados com 20% a 30% de poupança, àquela época só podiam ser comercializados com pelo menos 50% de poupança<sup>(12)</sup>.

Igualmente indicativos daquela tendência são os dados da Tabela 3.2. Como se pode observar, as informações referentes às unidades comercializadas, colhidas pela pesquisa do BNH, indicam uma substancial participação média da poupança no preço total das unidades habitacionais em 1974 e praticamente em todo o ano de 1975.

Tal fato, associado à perda real do poder aquisitivo dos assalariados e à relativamente débil situação da conjuntura econômica em 1975, provocada pela política econômica restritiva, resultou em uma deterioração crescente do mercado habitacional. Os dados da Tabela 3.1 e 3.3 mostram como no segundo semestre de 1974 este mercado começou a dar os primeiros sinais de enfraquecimento, sobretudo depois do terceiro trimestre. Contudo, foi em 1975 que o mercado imobiliário apresentou sinais nítidos de desequilíbrio entre expansão da demanda e da oferta de habitações. A participação das unidades vendidas no total das unidades dos projetos caiu de 62,8% no primeiro trimestre de 1974 para cerca de 40,5% no último trimestre de 1975, o que representa uma queda de mais de um terço.

---

(12) *Dirigente Construtor*, V. 10, nº 10, p. 32.



TABELA 3.2

EVOLUÇÃO DA PARTICIPAÇÃO MÉDIA DA POUPANÇA NECESSÁRIA PARA  
A AQUISIÇÃO DE UMA UNIDADE HABITACIONAL  
São Paulo

Trimestres	Poupança Total Média das Unidades Vendidas (UPC)	Preço Total Médio das Unidades Vendidas (UPC)	Participação Média da Poupança no Preço Total (Dados trimestrais) (%)	Participação Média da Poupança no Preço Total (Média móvel de cinco pontos trimestrais) (%)
1971/2º	438	1 477	29,6	
3º	483	1 415	34,1	
4º	509	1 790	28,4	28,1
1972/1º	415	1 643	25,3	26,8
2º	387	1 673	23,1	25,6
3º	376	1 639	23,0	25,1
4º	...	...	...	...
1973/1º	524	1 856	28,2	25,9
2º	504	1 951	25,8	28,1
3º	657	2 229	29,5	30,4
4º	932	2 748	33,9	32,6
1974/1º	879	2 548	34,5	34,3
2º	1 170	2 993	39,1	35,6
3º	950	2 749	34,6	36,2
4º	998	2 769	36,1	38,0
1975/1º	1 026	2 785	36,8	36,7
2º	1 825	4 192	43,5	36,1
3º	1 016	3 097	32,8	34,5
4º	1 035	3 036	34,1	31,7
1976/1º	801	3 176	25,2	28,9
2º	744	3 264	22,9	27,4
3º	1 220	4 094	29,3	25,5
4º	917	3 578	25,6	25,9
1977/1º	819	3 388	24,3	27,2
2º	1 055	3 824	27,6	26,7
3º	1 088	3 707	29,2	28,0
4º	969	3 578	27,0	28,7
1978/1º	1 291	3 966	31,8	
2º	856	3 154	28,1	

Fonte de Dados Brutos: BNH - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional

TABELA 3.3

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DAS UNIDADES COMERCIALIZADAS,  
EM CONSTRUÇÃO NO TRIMESTRE, EM RELAÇÃO AO NÚMERO TOTAL DE  
UNIDADES DOS PROJETOS EM IGUAL PERÍODO

São Paulo

Trimestre Ano	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre
1973	4,8	6,4	7,1	6,1
1974	4,3	5,8	3,7	3,8
1975	...	3,9	2,8	3,7
1976	4,1	7,6	6,5	4,8
1977	3,0	2,5	1,7	1,9
1978	2,5	4,5	...	...

FONTE: BNH - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional

A Tabela 3.3 nos fornece outras indicações de como se modificou a situação do mercado no segundo semestre de 1974. A venda de imóveis em construção, quando realizada em grandes proporções, via de regra é indicativa de pressões ponderáveis da demanda sobre a oferta e tende a manter incentivadas as atividades construtivas. Como se pode observar ainda nesta tabela, os dados do primeiro semestre de 1974, apesar de inferiores aos do melhor período de 1973, ainda se encontram em patamares superiores aos do primeiro trimestre de 1973, revelando que o mercado ainda se encontrava com uma apreciável demanda. Este cenário, contudo, se alterou de maneira mais expressiva a partir do segundo semestre de 1974, quando a participação das unidades comercializadas não concluídas no total de unidades existentes começou a cair de maneira acentuada, algo que se manteve e se intensificou durante todo o ano de 1975, alterando-se somente em 1976, quando o mercado novamente voltou a se recuperar.

Esta situação do mercado habitacional se desdobrou num importante movimento de falências de inúmeras empresas do setor. Em outubro de 1975, por exemplo, das 33 falências requeridas em São Paulo, 18 referiam-se especificamente à construção civil, ou seja, 54% do total<sup>(13)</sup>.

---

(13) *Dirigente Construtor*, V. 11 - nº 11, p. 3.

### 3.3 A breve recuperação do mercado em 1976

A crise do mercado habitacional, como foi visto, aprofundou-se em 1975, resultando em desdobramentos perversos tanto ao nível da sustentação financeira de certas empresas, como também ao nível do emprego no setor. Tais fatos vieram intensificar as pressões dos empresários ligados ao setor, no sentido de se criarem condições para o aumento da liquidez do mercado.

A intensidade daquelas pressões foi ponderável, em função da reconhecida importância das atividades de construção civil no que diz respeito à geração de empregos, fato este relevante sobretudo num ano como o de 1975. Este, como se sabe, registrou de maneira mais clara as conseqüências, ao nível do emprego, da crise de 1973-74.

Os dados de emprego industrial da FIESP mostram que, no caso de São Paulo, a rápida degradação nas condições do mercado de trabalho durante o segundo semestre de 1974 não pôde ser compensada durante o primeiro semestre de 1975. Em conseqüência, as taxas de variação dos níveis de emprego se apresentaram extremamente baixas, e até negativas, ao longo de todo o primeiro semestre, fato este inédito desde o início dos anos setenta (Tabela 3.4).

Além destes pontos, havia outros que também deixavam as autoridades econômicas em situação delicada, quando procuravam conter as

TABELA 3.4

VARIAÇÕES NO NÍVEL DO EMPREGO INDUSTRIAL  
GRANDE SÃO PAULO

(Taxas medidas em relação a igual mês do ano anterior)

Ano	Jan.	Feb.	Mar.	Abr.	Mai	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.	Dez.
1972	7,7	7,1	7,1	6,7	7,0	7,7	7,9	8,2	8,3	8,5	8,7	9,0
1973	10,1	10,3	10,8	11,5	11,2	11,2	11,7	12,5	12,7	13,6	13,8	13,3
1974	12,7	12,3	12,0	11,7	11,4	10,1	8,8	6,2	5,2	3,5	2,0	0,9
1975	0,2	0,4	0,4	(0,6)	(1,5)	(1,3)	(1,3)	0	0,5	0,7	2,1	3,1
1976	4,0	5,4	5,3	6,3	7,6	7,5	7,7	7,6	7,6	7,5	5,5	5,1
1977	3,9	1,9	1,6	0,1	(0,8)	(1,0)	(1,2)	(1,0)	(1,0)	(0,6)	1,0	(0,9)
1978	1,3	1,7	1,7	3,0	3,9	4,4	4,3	4,3	4,1	3,7	3,0	3,3
1979	4,0	4,4	4,6	4,4	3,7	3,4	3,5	3,0	3,0	3,4	3,5	3,2
1980	2,6	2,1	2,3	2,3	2,6	3,2	3,2	3,3	3,1	2,8	2,9	2,7
1981	1,2	(0,1)	(2,6)	(5,1)	(8,1)	(9,3)	(11,0)	(12,4)	(13,3)	(13,9)	(13,4)	(13,4)
1982	(12,5)	(11,3)	(9,4)	(7,3)	(4,3)	(3,1)	(1,6)	(0,2)	(0,1)	(0,4)	(1,6)	(2,5)

Fonte de Dados Brutos: FIESP

reivindicações dos líderes empresariais do mercado habitacional, em particular no que diz respeito a certos aspectos conjunturais do SFH.

Em primeiro lugar, dificilmente poder-se-ia alegar dificuldades financeiras para o Sistema. Como se pode observar através dos dados da Tabela 3.5, a disponibilidade global de recursos do SFH cresceu de maneira espetacular no biênio 1974-75. Depois de um crescimento em termos reais de 28,62%, em 1974, observou-se ainda em 1975 um crescimento de 20,37% do saldo global das diversas fontes de recursos do SFH. Tal crescimento tinha origem, como a tabela revela, especialmente na rápida expansão dos recursos captados junto ao público, principalmente através dos depósitos de poupança, os quais cresceram cerca de 80% em termos reais no biênio 1974-75. Estes, por sua vez, foram beneficiados pela crise em outros segmentos do mercado financeiro, como a Tabela 3.6 demonstra, o que de certa maneira era perceptível para todos os que discutiam a questão do mercado habitacional.

Em segundo lugar, quiçá pela ampla disponibilidade de recursos no SFH, aumentaram acentuadamente naquele período certas aplicações que pouco tinham a ver com qualquer conceito de desenvolvimento urbano. Os dados das Tabelas 3.7 e 3.8 mostram que as aplicações em LTNs do BNH, a título de encaixe, cresceram mais do que 700% em termos reais somente em um ano: justamente entre junho de 1974 e junho de 1975. Em consequência, a participação de aplicações em LTNs no ativo do BNH cresceu de 0,8% em junho

TABELA 3.5  
PRINCIPAIS FONTES DE RECURSOS DO SFH  
(Em Cr\$ milhões)

Ano (final)	Recursos Próprios (BNH + SCI + APE)			Públicos (LI + CP)(1)			FGIS				Total	
	Valores Nominais	Valores reais a preços de 1977	Taxas de Cresci- mento (%)	Valores Nominais	Valores reais a preços de 1977	Taxas de Cresci- mento (%)	Valores Nominais	Valores reais a preços de 1977	Taxas de Cresci- mento (%)	Valores reais a preços de 1977	Valores Nominais	Taxas de Cresci- mento (%)
1973	5 315	16 557,63	-	20 409	63 579,44	-	20 982	65 364,48	-	46 706	145 501,55	-
1974	10 992	25 450,33	53,71	36 940	85 529,06	34,52	32 897	76 168,09	16,52	80 829	187 147,48	28,62
1975	13 578	24 307,20	(4,49)	63 845	114 294,66	33,63	48 413	86 668,46	13,78	125 836	225 270,31	20,57
1976	21 365	26 150,55	7,58	119 309	146 033,04	27,77	79 011	96 708,69	11,58	219 685	268 892,28	19,36
1977	30 254	26 679,01	2,92	188 370	166 111,11	13,75	128 749	113 535,27	17,40	347 373	386 325,39	15,92
1978	46 081	28 854,73	8,15	299 168	187 331,24	12,77	206 172	129 099,56	13,71	551 421	345 265,53	12,71
1979	71 038	25 101,76	(13,00)	551 047	194 716,25	3,94	347 107	122 652,65	(4,99)	969 192	342 470,67	(0,81)
1980	121 337	20 392,77	(18,75)	1 027 126	172 626,21	(11,54)	631 156	106 076,63	(15,51)	1 779 619	299 095,63	(12,66)
1981	275 497	23 037,52	16,20	2 512 912	216 387,84	25,35	1 370 521	118 016,10	11,25	4 158 650	359 095,69	20,36

Fonte de Dados Brutos: BNH/SBPE, Boletim Estatístico, vários números  
(1) LI - Letras Imobiliárias; CP - Cadernetas de Poupança

TABELA 3.6  
 RELAÇÕES ENTRE DEPÓSITOS DE POUPANÇA E OUTROS ATIVOS FINANCEIROS (1)

Ano	(Em Cr\$ milhões correntes)					
	Caderneta de Poupança (1)	Depósitos a Prazo (2)	Letras de Câmbio (3)	(4) = (1) : (2)	(5) = (1) : (3)	(6) = (1) : ((2) + (3))
1970	1 216	2 062	2 113	0,59	0,58	0,29
1971	1 658	5 437	6 833	0,30	0,24	0,14
1972	3 952	7 603	5 855	0,52	0,67	0,29
1973	6 409	8 794	13 847	0,73	0,46	0,28
1974	14 803	7 660	7 788	1,93	1,90	0,96
1975	26 309	21 097	13 201	1,25	1,99	0,77
1976	52 305	18 564	12 583	2,82	4,16	1,68

Fonte de Dados Brutos: Boletim do Banco Central, vários números.  
 (1) Fluxos



TABELA 3.7

## EVOLUÇÃO DO ATIVO DO BNH - DADOS REAIS

(Em Cr\$ milhões de 1977)

Saldo em fim de período	Encaixe		Financiamento e Refinanciamento	Outros	Total
	LTN	Total			
Jun/1967	-	156,64	1 750,97	1 974,70	3 881,32
Dez	-	384,95	4 037,60	3 939,12	8 361,68
Jun/1968	-	248,64	8 243,97	3 954,93	12 447,55
Dez	-	278,57	13 378,57	3 278,57	16 935,71
Jun/1969	-	216,53	17 139,10	4 999,99	22 355,64
Dez	-	243,32	21 258,16	4 545,99	26 047,47
Jun/1970	-	179,64	27 011,43	5 329,33	32 520,41
Dez	-	149,33	31 015,43	5 823,78	36 988,55
Jun/1971	-	89,24	35 399,37	6 711,29	42 199,91
Dez	-	99,95	41 345,20	8 067,46	49 512,70
Jun/1972	-	95,93	45 383,73	11 757,47	57 237,14
Dez	-	215,98	51 457,88	14 550,03	66 223,90
Jun/1973	-	213,40	55 758,58	17 422,43	73 394,46
Dez	286,60	414,33	64 236,76	17 542,05	82 193,15
Jun/1974	638,02	803,25	64 397,56	16 690,39	84 891,20
Dez	1 250,29	1 319,52	78 865,48	26 665,88	106 922,90
Jun/1975	5 131,31	5 644,23	84 296,26	29 704,55	119 645,05
Dez	526,31	680,27	95 327,60	30 010,76	126 018,61
Jun/1976	1 920,88	2 436,14	94 232,96	34 254,84	130 923,95
Dez	214,20	310,89	113 630,35	30 069,77	144 011,01
Jun/1977	401,60	600,40	118 651,34	28 068,93	147 320,67
Dez	88,18	416,22	136 310,40	32 905,63	169 632,27
Jun/1978	1 996,23	2 610,11	142 559,57	34 515,05	179 684,76
Dez	688,80	1 365,06	156 128,36	35 951,16	193 444,58
Jun/1979	4 173,84	4 894,30	148 470,44	31 738,47	185 103,20
Dez	4 095,76	5 122,26	139 791,16	32 978,08	177 882,33
Jun/1980	238,99	910,20	141 396,22	26 401,25	168 707,67
Dez	1 039,16	1 422,69	127 291,93	17 924,70	146 639,22

FONTE: Balancete Ajustado do BNH/Boletim do Banco Central, vários números

TABELA 3.8

## EVOLUÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO DOS COMPONENTES DO ATIVO DO BNH

(Em porcentagem)

Saldo em fim de período	Encaixe		Financiamentos e Refinanciamentos	Outros
	LTN	Total		
Jun/1967	-	4,0	45,1	50,7
Dez	-	4,6	48,3	47,1
Jun/1968	-	2,0	66,2	31,7
Dez	-	1,6	80,0	19,4
Jun/1969	-	0,9	76,6	22,4
Dez	-	0,9	81,6	17,5
Jun/1970	-	0,5	83,1	16,3
Dez	-	0,4	83,8	15,7
Jun/1971	-	0,2	83,8	15,9
Dez	-	0,2	83,5	16,2
Jun/1972	-	0,1	79,3	20,5
Dez	-	0,3	77,7	21,9
Jun/1973	-	0,3	76,0	23,7
Dez	0,3	0,5	78,1	21,4
Jun/1974	0,8	1,0	78,6	20,3
Dez	1,2	1,3	73,7	24,8
Jun/1975	4,3	4,7	70,4	24,8
Dez	0,4	0,5	75,6	23,8
Jun/1976	1,4	1,8	72,0	26,1
Dez	0,1	0,2	79,0	21,0
Jun/1977	0,2	0,4	80,0	19,0
Dez	0,1	0,2	80,3	19,3
Jun/1978	1,1	1,4	80,0	19,1
Dez	0,0	0,7	81,0	18,6
Jun/1979	2,2	2,6	80,2	17,2
Dez	2,3	2,9	78,6	18,6
Jun/1980	0,1	0,5	83,8	15,7
Dez	0,7	0,9	86,8	12,2

Fonte de Dados Brutos: Balancete Ajustado do BNH/Boletim do Banco Central, vários números

de 1974 para 4,3% em junho de 1975. Da mesma maneira, despertava críticas a utilização de recursos do Sistema para aplicações em outros setores que não o habitacional, como já se fazia àquela época. Em 1975, por exemplo, recursos do BNH foram canalizados tanto para o financiamento da implantação de 26 000 "orelhões" da TELEBRÁS, como também para o financiamento de pequenas e médias empresas exportadoras<sup>(14)</sup>.

Em face de todos estes fatos, as autoridades econômicas acabaram por ceder aos intensos reclamos dos empresários do setor e tomaram algumas medidas com a intenção de recuperar a situação do mercado habitacional<sup>(15)</sup>.

O teto para os financiamentos imobiliários foi, finalmente, ampliado de 2 250 UPC para 3 500 UPC, em maio de 1975, por decisão do Conselho de Desenvolvimento Econômico. Além desta também foram tomadas outras medidas, as quais foram regulamentadas pela RD nº 34/75 do BNH, no sentido de ampliar, de forma significativa, as possibilidades de saques do FGTS destinados à aquisição da moradia própria. Além de ter permitido, pela primeira vez, a utilização das contas vinculadas para o pagamento da poupança inicial, cujo valor relativo vinha crescendo substancialmente, como acabamos de ver, por meio deste instrumento permitiu-se também que os assalariados com mais de cinco anos de opção pelo

---

(14) SECOVI (1981), p. 90.

(15) Sobre a intensidade da pressão dos empresários, ver "Brasil em Exame", ABRILTEC, março de 1980, p. 210.

FGTS. pudessem efetuar saques sucessivos sempre que o saldo de sua conta fosse superior a 30 vezes o valor de sua prestação mensal. Tal medida representava, na prática, uma perspectiva de redução nas prestações médias, dado que os prazos remanescentes do financiamento poderiam ser mantidos inalterados.

Em terceiro lugar, ainda que com uma importância menor, cabe destacar que, em dezembro de 1975, o governo resolveu ampliar de 10% para 12% a parcela do total das prestações pagas que seria restituída aos mutuários do SFH, a título de crédito fiscal, por ocasião da declaração anual de rendas.

Este conjunto de medidas, associado às perspectivas de retomada dos níveis de produção e emprego, fizeram com que no ano de 1976 o mercado habitacional voltasse a ter um bom desempenho, ainda que inferior ao grande "boom" anterior (ver Tabela 3.4). Os dados da Tabela 3.1 demonstram com clareza como as vendas voltaram a crescer rapidamente já no início de 1976.

Um outro indicador interessante para a análise da conjuntura neste período é a relação entre o número de unidades comercializadas e o número de unidades concluídas, a qual está registrada na Tabela 3.9. Como se pode perceber, tal relação manteve-se elevada durante o ano de 1976, principalmente quando comparada às registradas no segundo semestre de 1974 e na maior parte de 1975. Esta elevação denota não só o crescimento relativo da demanda por habitações no período, como também a perda de dinamismo no ritmo de conclusão de obras, reflexo de uma possível redução no ritmo

de aparecimento de novos projetos no começo da crise de 1974, bem como de uma diminuição no próprio ritmo de construção durante o aprofundamento da crise ao longo de 1975. Ou seja, este indicador ajuda a revelar a relação entre o ritmo de comercialização presente e o ritmo da produção num instante anterior. Na crise de 1974-75, ao se desestimular o ritmo das iniciativas e da produção, criaram-se as condições para que, em 1976, houvesse uma escassez relativa de imóveis concluídos, formando-se assim um estímulo adicional para o mercado.

TABELA 3.9

PARTICIPAÇÃO PERCENTUAL DE UNIDADES COMERCIALIZADAS  
ATÉ O TRIMESTRE EM RELAÇÃO AO NÚMERO DE UNIDADES  
CONCLUÍDAS ATÉ O MESMO PERÍODO

São Paulo

Trimestre Ano	1º Trimestre	2º Trimestre	3º Trimestre	4º Trimestre
1971	...	100,3	87,3	92,5
1972	89,8	91,5	85,5	...
1973	99,3	108,0	110,0	127,6
1974	127,3	135,6	127,7	122,8
1975	...	114,2	119,7	133,3
1976	129,9	123,8	151,5	135,2
1977	118,9	102,1	92,4	92,1
1978	92,9	101,4	...	...

FONTE: BNH - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional

### 3.4 Considerações gerais sobre o período pós-76

Antes de descrevermos a conjuntura específica ao período 1977 - primeiro semestre de 1979, fazem-se necessários alguns comentários gerais sobre o período pós-76.

O período entre 1976 e 1977 constituiu um marco divisório fundamental na evolução do mercado habitacional. Isto porque, nesta passagem, duas forças fundamentais para a compreensão dos rumos do mercado habitacional, até então adormecidas, emergiram de maneira clara e passaram, a partir daí, a influenciar de forma decisiva esse mercado.

Estamos nos referindo, em primeiro lugar, à questão das taxas de juros. Estas, a partir de 1976, foram liberadas e passaram a constituir um instrumento adicional, e importante, da política econômica para a administração de nossas contas externas.

A liberação das taxas de juros permitiu que estas assumissem valores reais significativos, com inúmeras conseqüências para o mercado habitacional. Como se poderá perceber através da descrição da evolução deste mercado, no período pós-76 as variações nas taxas de juros passaram a ter uma importância fundamental para as configurações do mercado habitacional. Tal fato possui fundamentos nos seguintes pontos:

- a. no caso de taxas de juros elevadas, inibem-se os gastos de

uma maneira geral, e os investimentos em especial, provocando uma desaceleração nas taxas de expansão do emprego, ou até a sua redução, como aconteceu de maneira marcante depois de 1980. Conseqüentemente, tendem a se elevar as taxas de desemprego, com efeitos nefastos, principalmente para os rendimentos dos assalariados. Tudo isto resulta numa tripla dificuldade para o mercado habitacional. Em primeiro lugar, ao se reduzirem os rendimentos reais dos assalariados, eleva-se a distância entre os mesmos e as condições impostas pelo SFH, no que diz respeito aos valores mínimos de renda mensal por tipo de financiamento. Em segundo lugar, também em conseqüência da redução dos rendimentos, diminui a capacidade de formação de poupança própria inicial, necessária para a aquisição dos imóveis. Em terceiro lugar, como é sabido, a compra de imóvel corresponde a uma decisão econômica, com implicações por um longo prazo. Com a expansão do desemprego, ao crescerem as inseguranças quanto à possibilidade de se manter um fluxo regular de rendimentos, principalmente depois de 1980, é natural que a decisão de compra de um imóvel sofra uma avaliação mais cautelosa.

Estas três conseqüências, em conjunto, constituem um poderoso fator de inibição para os atos de compra de uma habitação:

- b. no entanto as dificuldades para a compra do imóvel não se reduzem somente às três conseqüências das taxas de juros elevadas, como apontado no item a. A elevação dos custos



financeiros torna mais dispendiosos os custos dos empréstimos que, em tese, poderiam ser feitos fora do SFH para a complementação da poupança inicial própria. Da mesma maneira, a compra de um imóvel, via de regra, implica outros tipos de aquisições, cujo financiamento fica mais difícil quando o crédito é caro e raro;

- c. com a elevação das taxas de juros, o mercado imobiliário é prejudicado, pois as aplicações financeiras, tornando-se mais atrativas, estimulam a retirada do mercado dos que adquiriam imóveis simplesmente a título de investimento<sup>(16)</sup> ;
- d. por fim, cabe registrar algo que ficou extremamente claro principalmente no segundo semestre de 1982. Com a possibilidade de se obterem remunerações elevadas em outras formas de aplicação, por exemplo nos certificados de depósitos bancários naquela época, muitos dos aplicadores em depósitos de poupança tendem a efetuar saques em suas contas e a realizar as aplicações financeiras mais vantajosas. Isto resulta tanto em disponibilidades menores para os financiamentos

---

(16) Este fato tem ocorrido de maneira especial no Brasil em virtude da emergência de diversas oportunidades em que a especulação financeira tem gozado vantagens escandalosas. Para ficar em apenas alguns exemplos do período 1977-79, podem-se citar os enormes diferenciais entre as taxas de crédito altamente subsidiadas para a agricultura e as pagas pelo próprio governo na aplicação de seus títulos: a então muito famosa "ciranda financeira". Da mesma maneira, com as taxas internacionais de juros relativamente baixas naquele período, tornou-se extremamente atrativo fazer empréstimos no exterior e aplicar dentro do país. Possibilidades como estas conferiam aos especuladores vantagens muito superiores às imagináveis nas aplicações em imóveis.

imobiliários, como também em atitudes mais precavidas quanto aos mesmos por parte das instituições financeiras ligadas ao crédito imobiliário, em função de temerem o aparecimento de situações de franca iliquidez.

Colocadas as implicações da liberação das taxas de juros para o mercado habitacional, cabe agora tecer algumas considerações sobre a segunda das forças fundamentais referidas no primeiro parágrafo deste item.

Com a vigorosa expansão dos depósitos de poupança, até 1976, permanecia encoberta até então a crescente debilitação do SFH, a qual, apesar de não ser percebida claramente, começou a se formar na crise de 1973-74.

Desde então, com a crise, a situação do mercado de trabalho passou a ser inteiramente distinta daquela que vigorava no período do "milagre". Assim, a evolução do FGTS passou a ser mais modesta, sobretudo nos períodos de acentuada recessão<sup>(17)</sup>. Esta inflexão na curva das disponibilidades fornecidas pelo Fundo deve-se fundamentalmente a três razões:

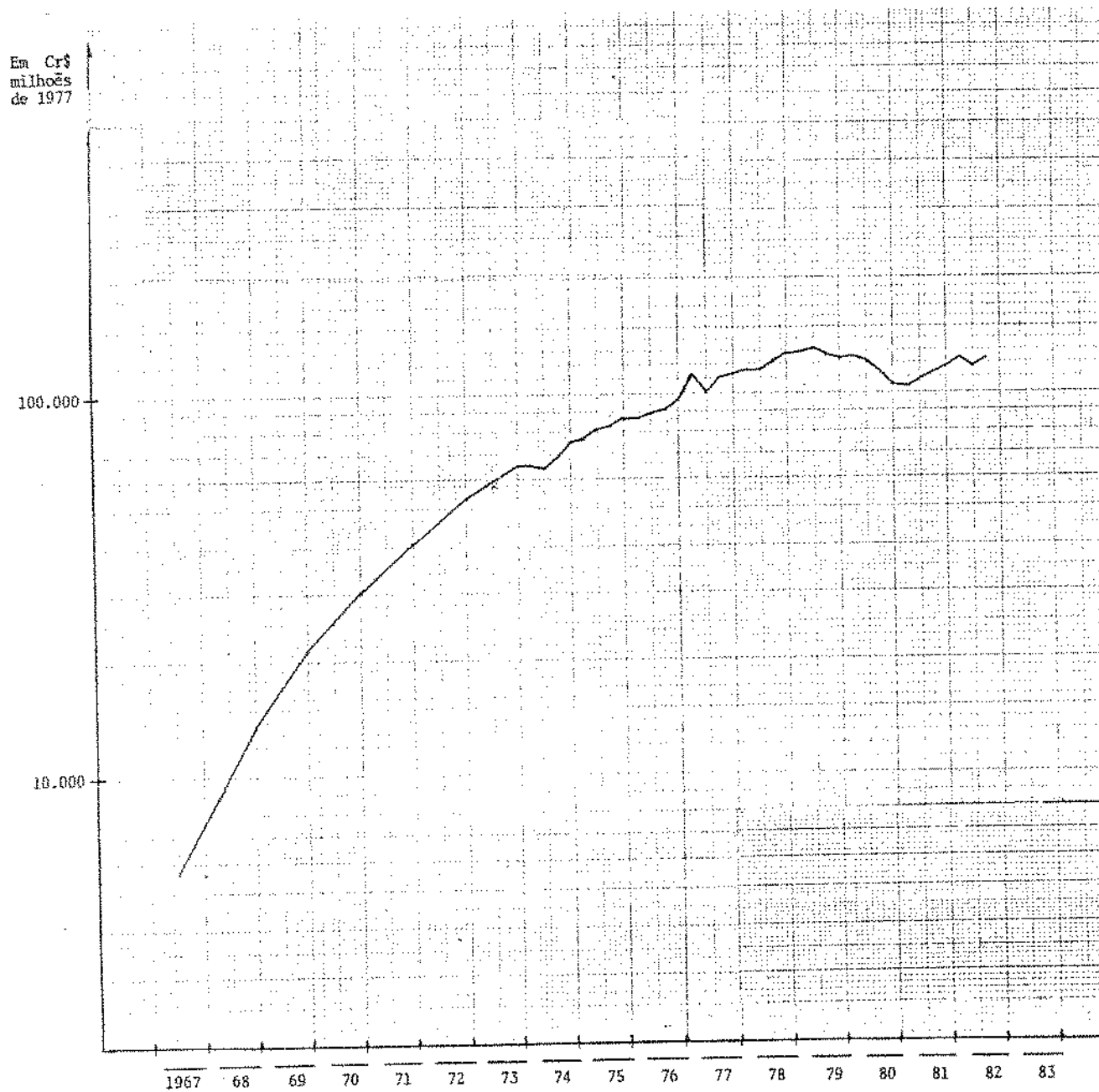
- a. com a diminuição do crescimento da massa de salários, obviamente tornou-se menor a taxa de crescimento das arrecadações brutas do Fundo;

---

(17) Ver no Gráfico 3.3 a evolução dos saldos reais do FGTS.

GRÁFICO 3.3

Patrimônio Líquido do FGTS em Termos Reais



FONTE: Boletim do Banco Central, vários números.

Nota: 1967-73 - dados de fim de ano.  
1974-82 - dados de fim de semestre.

- b. por outro lado, com a elevação das dispensas líquidas de pessoal, como também pelo incremento das práticas de rotatividade de trabalhadores, tenderam a se elevar os saques do Fundo;
- c. com as dificuldades do mercado habitacional, principalmente em função do distanciamento crescente entre a renda real dos consumidores finais de habitações e a poupança inicial para aquisição das mesmas, o BNH se viu na contingência, como já vimos antes, de ampliar as facilidades para saques do Fundo, com a finalidade tanto de abater parte da poupança inicial, como também de diminuir as prestações.

Em função destes três pontos tem havido uma forte tendência a se elevar a relação entre saques e depósitos no Fundo, o que não só significa uma taxa menor de crescimento das disponibilidades do mesmo, conforme visto no gráfico anterior, mas também a crescente insegurança do BNH quanto à possibilidade de manter seus diversos programas em operação regular e independente de outras fontes de recursos<sup>(18)</sup>.

Em face desta situação, tem sido observado um crescimento rápido da relação entre o total de recursos dos depósitos de poupança e o total do FGTS, conforme se pode perceber no Gráfico 3.4. A elevação desta relação nos dá uma indicação de como tem aumentado

---

(18) Ver Tabela 3.10 sobre a relação entre saques e arrecadação.

TABELA 3.10

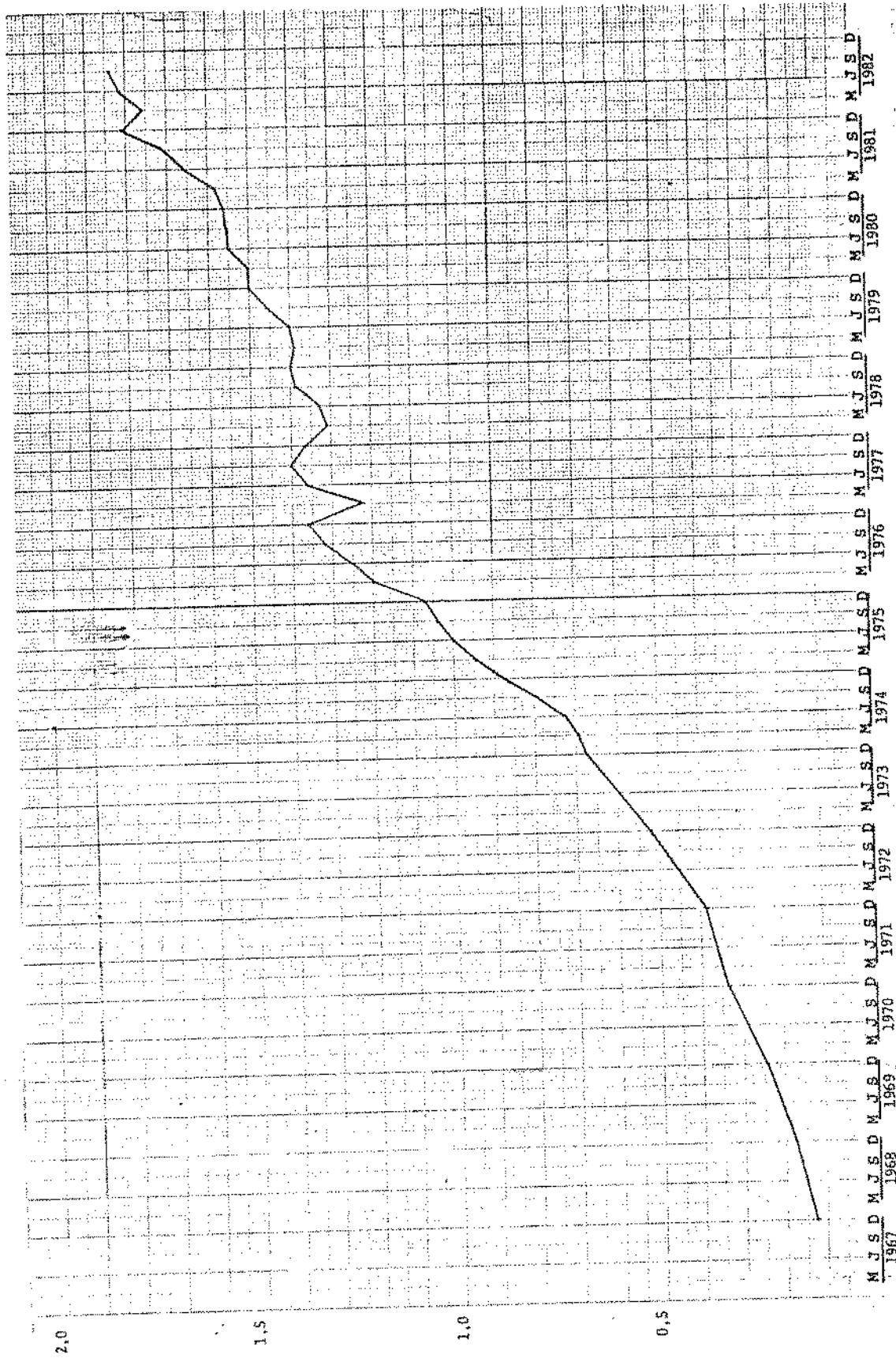
PARTICIPAÇÃO DOS RESSARCIMENTOS SOBRE  
A ARRECAÇÃO BRUTA<sup>(1)</sup> DO FGTS

PERÍODO	%
Dezembro/1967	3,1
Dezembro/1968	17,7
Dezembro/1969	31,8
Dezembro/1970	40,0
Dezembro/1971	43,7
Dezembro/1972	45,3
Dezembro/1973	43,3
Dezembro/1974	43,8
Dezembro/1975	46,5
Dezembro/1976	50,7
Dezembro/1977	51,7
Dezembro/1978	50,9
Dezembro/1979	52,7
Dezembro/1980	58,0
Janeiro/1981	58,2
Fevereiro/1981	58,1
Março/1981	55,1
Abril/1981	56,1
Maio/1981	57,0
Junho/1981	56,8
Julho/1981	59,0
Agosto/1981	61,3
Setembro/1981	61,3
Outubro/1981	63,5
Novembro/1981	63,7
Dezembro/1981	62,6
Janeiro/1982	63,7
Fevereiro/1982	61,4
Março/1982	59,7
Abril/1982	61,4
Maio/1982	61,7
Junho/1982	60,6
Julho/1982	60,8
Agosto/1982	62,0
Setembro/1982	63,1
Outubro/1982	62,8
Novembro/1982	63,2

FONTE de Dados Brutos: Boletim do Banco Central, vários números

(1) Relações entre valores acumulados de doze meses terminados no mês

Relação entre Depósitos de Poupança e Patrimônio do FGTS



FONTE: Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica, vários números.  
Boletim do Banco Central, vários números.

Nota: 1967-73 - dados de fim de ano.  
1974-82 - dados de fim de trimestre.

a dependência do SFH com relação à poupança voluntária captada através de cadernetas de poupança. Ocorre que, ao contrário do FGTS, cujos depósitos são involuntários e cujos saques têm uma margem de controle significativa, as posições do setor privado em depósitos de poupança eram avaliadas trimestralmente e a margem de controle do BNH sobre os depósitos era bem menor.

Ocorre que, em oposição ao que muitos imaginam, tem sido bastante importante a participação das cadernetas referentes aos grandes depositantes, no total dos depósitos de poupança, os quais, via de regra, reavaliam permanentemente suas posições em poupança segundo critérios típicos de "investidor". Os dados do Censo da Poupança, registrados na Tabela 3.11, demonstram quão elevado é o grau de concentração nos depósitos de poupança. Basta chamar atenção para o fato de que, no ano do Censo, 1,7% das cadernetas detinham 49,8% do total dos depósitos de poupança.

Conseqüentemente, a evolução dos depósitos de poupança tende a ser tão mais instável quanto mais variam as relações entre os diversos parâmetros da economia, como, por exemplo, no que diz respeito às relações entre correção monetária e inflação e entre taxa de juros e correção monetária, ou ainda entre correções monetária e cambial.

Apesar da vulnerabilidade do Sistema, tanto as crises do mercado financeiro, em 1971 e 1974-75, como a manutenção razoável do valor real das correções monetárias concorriam para um bom desempenho do SFH, no que diz respeito à disponibilidade de recursos financeiros, não se percebendo o seu múltiplo enfraquecimento.

TABELA 3.11

DISTRIBUIÇÃO DOS DEPÓSITOS DE POUPANÇA LIVRE  
POR FAIXAS DE VALORES DEPOSITADOS EM UPC

FAIXA EM UPC	SALDO EM UPC		Nº DE CONTAS	
	%	% Acumulada	%	% Acumulada
até 0,2	0,02	0,02	14,41	14,41
0,2 - 1	0,26	0,29	24,88	39,29
1 - 5	1,16	1,45	23,90	63,18
5 - 10	1,24	2,69	8,37	71,55
10 - 50	7,28	9,97	15,14	86,69
50 - 100	6,78	16,76	4,68	91,38
100 - 300	17,51	34,27	5,00	96,39
300 - 600	15,95	50,22	1,87	98,26
600 - 1000	13,69	63,91	0,87	99,14
1000 - 2000	18,02	81,92	0,64	99,78
2000 - 3000	5,79	87,71	0,11	99,91
3000 - 4000	2,96	90,65	0,04	99,95
4000 - 5000	1,79	92,44	0,02	99,97
acima 5000	7,55	100,00	0,03	100,00
T O T A L	100,00	100,00	100,00	100,00

FONTE: BNH - Censo Nacional da Poupança, dados referentes a 31/7/80

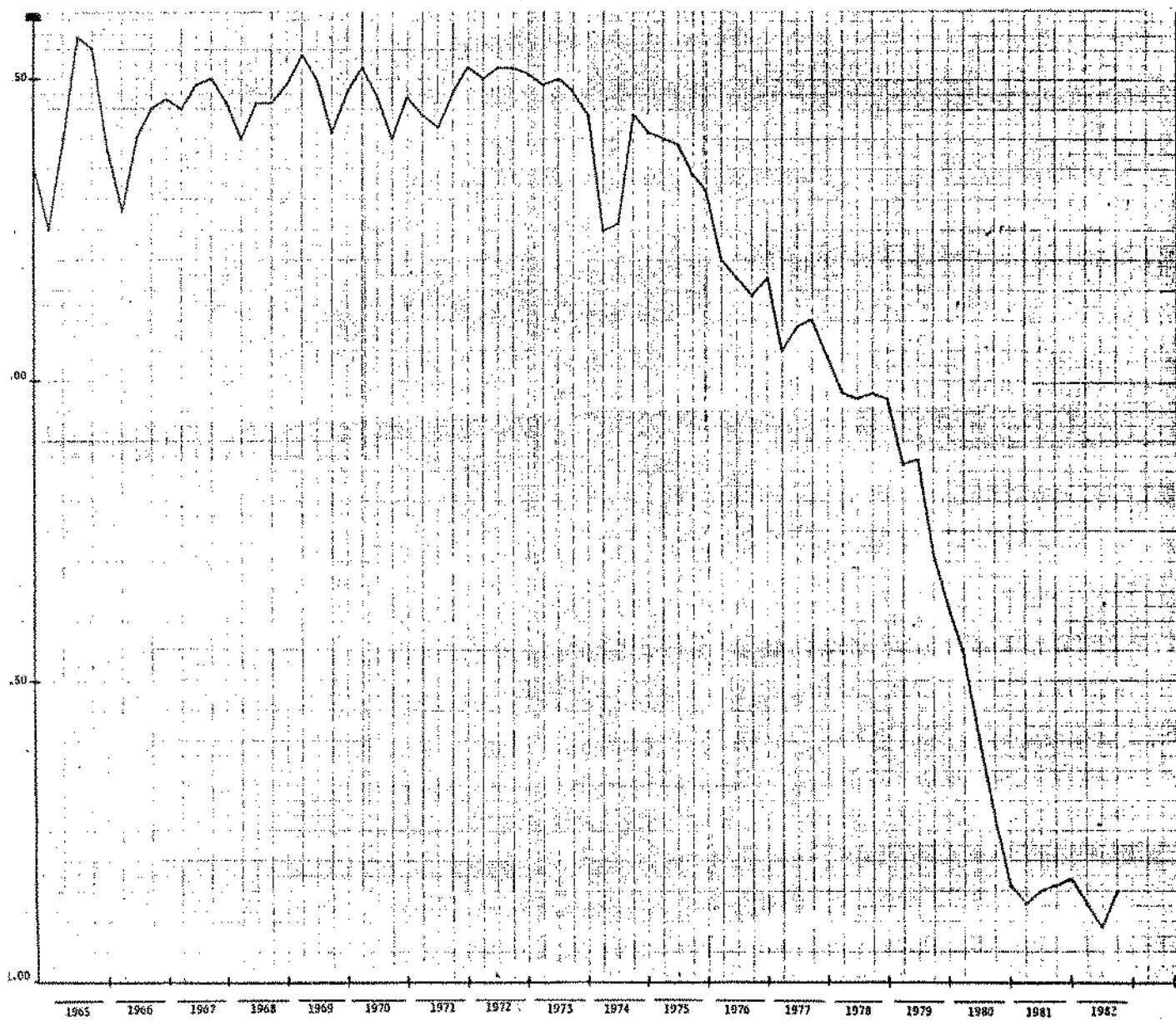


Com as manipulações da correção monetária e suas decorrentes perdas de valor real, de um lado, e, de outro, com a liberação das taxas de juros e as diversas facilidades para a especulação financeira, os depósitos de poupança passaram a cair em termos reais em 1977, desvendando-se a fragilidade do SFH (Gráfico 3.5). A partir de então, com as variações nos diversos parâmetros econômicos, os depósitos de poupança passaram a oscilar, como se pode perceber no Gráfico 3.6, com importantes implicações ao nível da liquidez das diversas instituições financeiras do SFH e, conseqüentemente, nas disponibilidades reais para o financiamento das atividades do mercado habitacional.

Portanto, dada a crescente dependência entre a atuação do SFH e os rumos dos depósitos de poupança, associados à íntima relação entre estes e as oscilações da política econômica, a partir sobretudo de 1976, é de fácil constatação a enorme importância que estas oscilações passaram a ter para as variações conjunturais do mercado habitacional, ainda mais tendo em vista o papel que a taxa de juros passou a ter na gestão da política econômica. Sobre este ponto voltaremos a falar no Capítulo 4.

GRÁFICO 3.5

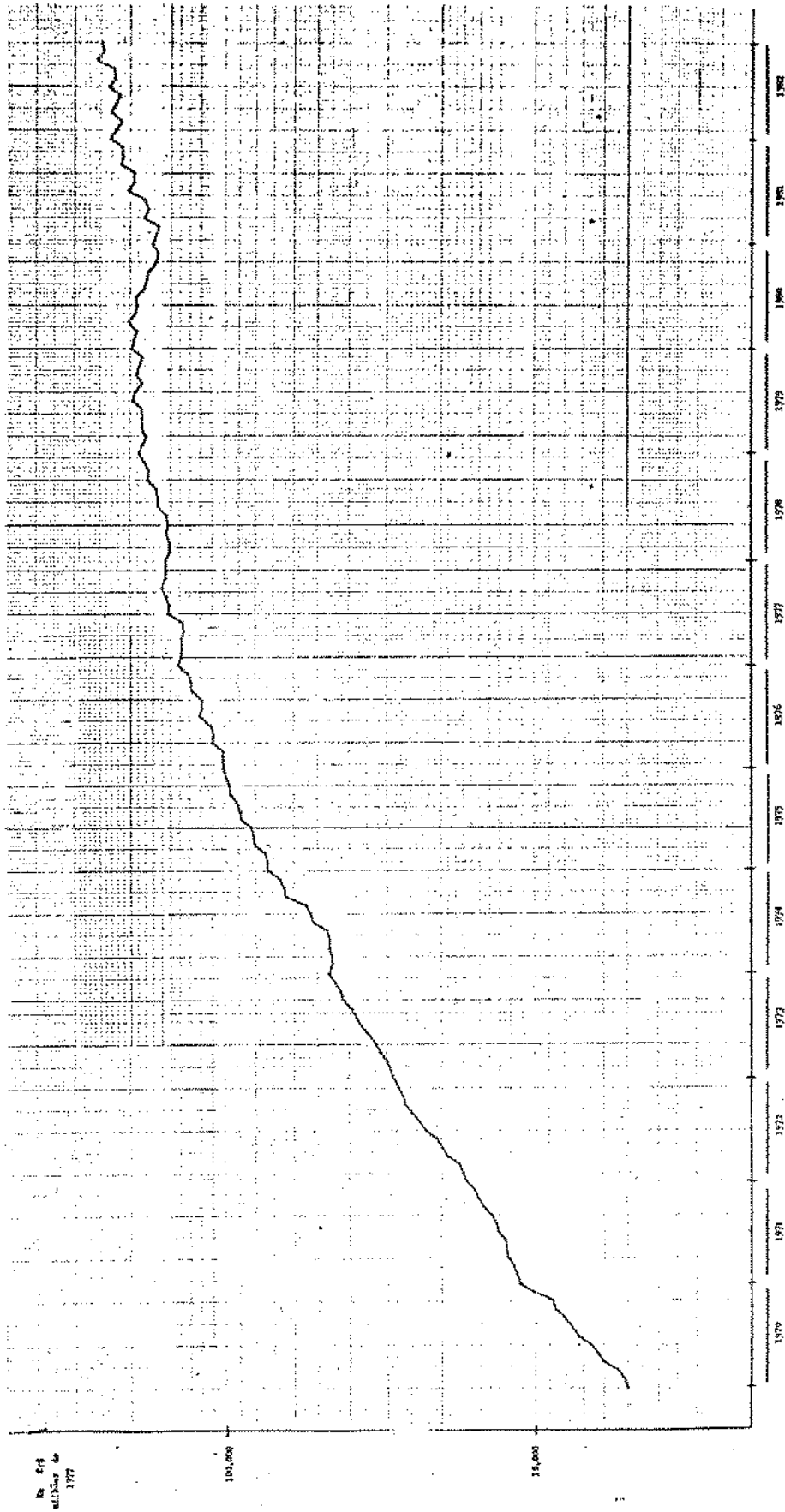
Relação entre ORTN e IGP



FORNTE: Fundação Getúlio Vargas, Conjuntura Econômica, vários números.  
Boletim do Banco Central, vários números.

GRÁFICO 3.6

Evolução Real dos Depósitos de Poupança



FONTE: Boletim do Banco Central, vários números

### 3.5 A "ciranda financeira" e a longa crise do mercado habitacional entre 1977 e meados de 1979

O recrudescimento do processo inflacionário em 1976 obrigou o governo a tomar um conjunto amplo de medidas retracionistas, com o sentido explícito de tentar desacelerar os preços<sup>(19)</sup>.

Dentro deste contexto, o setor imobiliário foi um dos alvos preferenciais na atuação antiinflacionária do governo. Julgava-se àquela época, inclusive o governo, que a especulação imobiliária que então ocorria constituía um importante foco inflacionário. Assim sendo, durante o segundo semestre de 1976, foram adotadas algumas medidas específicas com a finalidade de colocar um freio nos negócios imobiliários, entre as quais se destacam quatro:

- a. a medida que teve maior repercussão foi a Resolução nº 386 do CMN, editada em 21 de julho de 1976. Esta afetou decisivamente a capacidade de financiamento do setor, pois impediu a negociação das notas promissórias recebidas pelas construtoras de seus compradores, referentes à poupança inicial necessária para a aquisição do imóvel. Além disto, as instituições financeiras não integrantes do SFH ficaram impedidas de conceder empréstimos vinculados, por qualquer forma, à aquisição de terrenos que não se destinassem a uso próprio e à produção de empreendimentos ou unidades habi-

---

(19) Sobre a política econômica em 1976, ver Coutinho e Belluzzo (1982).

tacionais, com exceção de repasses de recursos provenientes do BNH;

- b. em agosto de 1976, o mercado habitacional recebeu uma nova restrição. Os financiamentos aos imóveis usados, através da Caixa Econômica Federal, foram suspensos, o que dificul tou a liquidez do setor. A exemplo do mercado secundário de carros, quando as vendas de imóveis usados ficam difí- ceis, o mercado de imóveis novos se ressentem, pois parte dos seus compradores potenciais dependem dos recursos que advi- riam da eventual venda de seus imóveis antigos;
  
- c. ainda em 1976, no mês de dezembro, o governo desfechou mais um golpe sobre o mercado imobiliário. Desta vez, foi atra vés de uma legislação fiscal mais rigorosa, no sentido de coibir as práticas especulativas, consubstanciada no Decre to-Lei nº 510, de 27/12/1976. Através deste decreto as pes soas físicas ficaram equiparadas às pessoas jurídicas, para efeito de tributação, nos casos de venda de três imóveis ad quiridos em 1977 ou então mais de seis nos triênios 1975-77 e 1976-78.

Porém, as limitações à evolução do mercado imobiliário em 1977 não se restringiram às acima citadas. Tão ou mais importantes foram as medidas referentes às taxas de juros e à correção mone- tária. Com as Resoluções do BACEN, de nºs 361 e 389, a primeira de março e a segunda de setembro de 1976, as operações ativas das

instituições financeiras passaram a ser feitas a taxas de mercado. Em consequência, os juros se elevaram significativamente a partir de então, principalmente através do circuito que articulava as dívidas externa e interna, com inúmeras consequências nefastas para o setor habitacional, conforme detalhamos no item anterior<sup>(20)</sup>.

Por fim, também no campo das medidas de política econômica geral, entrou em vigor, a partir de julho de 1976, a nova fórmula de cálculo da correção monetária. Esta passou a ser formada por dois componentes: um com peso de 80%, o qual se referia à inflação passada, e outro com peso de 20%, o qual se referia a uma projeção da inflação. Apesar do pequeno peso deste segundo componente, foi ele o responsável pela rápida desvalorização da correção monetária, pois foi estabelecido no nível de 15% a.a., completamente irreal para aquela conjuntura, com implicações negativas para os depósitos de poupança e, por conseguinte, para o mercado habitacional, como visto no item anterior<sup>(21)</sup>.

Todos estes fatos fizeram com que o mercado habitacional mergulhasse na sua crise mais longa dos anos setenta.

---

(20) A estratégia de fomentar a entrada de recursos externos, com o propósito de elevar as reservas, superou as expectativas das autoridades econômicas. A entrada excessiva de dólares, a partir do segundo semestre de 1977, impôs ao governo a execução de uma agressiva política de dívida pública, com dramáticas consequências para as taxas de juros. Sobre este ponto ver Belluzzo (1981) p. XI-1 a XI-7.

(21) Ver Gráfico 3.5.

Os dados da Tabela 3.1 mostram como a retração se aprofundou rapidamente já no primeiro semestre de 1977. Em consequência, segundo trabalho do Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis de São Paulo - SECOVI, em meados de 1977 estimava-se que havia um estoque de 40 mil unidades habitacionais novas em São Paulo, financiadas pelo Sistema, com mais de 180 dias de "habite-se"<sup>(22)</sup>.

Esta situação, por sinal, foi a que determinou uma medida de socorro ao setor ainda em meados de 1977. Com o avanço dos encaixes, o BNH, através da RC nº 6, de 27/06/77, autorizou as instituições do SBPE, por um período de quatro meses, a concederem financiamentos para imóveis novos com "habite-se" superior a seis meses. Esta medida foi prorrogada em outubro, pois o mercado ainda não se recuperara. A situação do segmento àquela altura, contudo, já era bastante crítica, resultando em crescimentos expressivos de falências e concordatas, como bem demonstram os dados das Tabelas 3.12 e 3.13.

Entre fins de 1977 e os primeiros meses de 1978, a crise se aprofundou ainda mais. Além dos efeitos do seu próprio início e do imobilismo do BNH, houve uma retração nos depósitos de poupança, como atestam os dados do Gráfico 3.6. Suas consequências fizeram com que alguns começassem a perceber a fragilização do Sistema no que diz respeito às suas fontes de recursos. Tanto assim que a Câmara Brasileira de Construção Civil, ao se referir às me

---

(22) SECOVI (1981), p. 99.

TABELA 3.12

FALÊNCIAS DECRETADAS  
São Paulo

Ano	Setor de Construção, Engenharia e Instalações (1)	Total de Falências Decretadas na Capital (2)	Participação (1)/(2) (%)
1969	14	709	2,0
1970	23	788	2,9
1971	15	694	2,2
1972	19	778	2,4
1973	15	910	1,6
1974	17	537	3,2
1975	15	534	2,8
1976	22	607	3,6
1977	35	679	5,2
1978	47	853	5,5
1979	46	983	4,7
1980	55	1 051	5,2
1981	39	932	4,2
1982	29	761	3,8

FONTE: Instituto de Economia Gastão Vidigal - ACSP



TABELA 3.13  
 CONCORDATAS DEFERIDAS  
 São Paulo

Anos	Setor de Construção, Engenharia e Instalações (1)	Total de Concordatas Deferidas na Capital (2)	Participação (1)/(2) (%)
1969	23	392	5,9
1970	12	306	3,9
1971	10	260	3,8
1972	4	230	1,7
1973	8	480	1,7
1974	8	173	4,6
1975	7	135	5,2
1976	6	134	4,5
1977	22	174	12,6
1978	11	119	9,2
1979	23	155	14,8
1980	13	170	7,6
1981	6	159	3,8
1982	7	177	4,0

FONTE: Instituto de Economia Gastão Vidigal - ACSP

didadas que se faziam urgentes naquela conjuntura, apontava, entre outras, para duas necessidades:

- a. a busca de recursos em outras áreas, tais como depósitos com pulsórios ou reservas de contingência do governo;
- b. a reformulação do orçamento do BNH<sup>(23)</sup>.

Com a crise do mercado habitacional e dos depósitos de poupança, em particular, o governo procurou tomar uma série de medidas para recuperar a atratividade das cadernetas em 1978. No entanto, a especulação financeira e a perda de valor real da correção monetária impediam a recuperação dos depósitos de poupança.

Com a deterioração recorrente do mercado, além das inúmeras falências sobre as quais nos referimos antes, surgiram novos fatos pelo lado da oferta de habitações. Segundo um periódico daquele tempo: "o setor imobiliário se encontra bastante desestimulado atualmente, sofrendo quebras e descapitalização, vivendo um período de incerteza que não estimula ninguém a investir em novos empreendimentos"<sup>(24)</sup>. Exceto por alguns exageros, típicos nas reivindicações empresariais, o trecho a seguir, do memorial encaminhado ao Ministro Simonsen pela Câmara Brasileira de Indústria da Construção Civil, em junho de 1978, revela bem o estado do setor naqueles momentos: "A indústria de construção civil es

---

(23) *Tendência*, julho 1978, p. 12.

(24) *Dirigente Construtor*, julho 1978, p. 49.

tã parando, e as empresas estão falindo, fechando, mudando de atividade e reduzindo drasticamente suas atividades e sua produtividade, havendo já claros sinais de desemprego, imenso volume de equipamentos ociosos, descapitalização generalizada e um grande temor e a insegurança no futuro"<sup>(25)</sup>.

Em consequência de todo este quadro, que nos seus traços mais gerais não se alterou até meados de 1979, o que se assistiu no período foi não só uma deterioração do mercado do ponto de vista das vendas, mas também uma queda sistemática nos novos empreendimentos, o que teve como consequência uma retração substantiva de unidades habitacionais disponíveis, como demonstra claramente o Gráfico 3.7.

A Tabela 3.14, por sua vez, apresenta os dados levantados pela empresa EQUIPE. Estes se referem ao total de edifícios para pronta entrega, ou seja, ao estoque de unidades prontas para uso, em dezembro de cada ano. Podemos perceber, em primeiro lugar, como o estoque de edifícios prontos se elevou bastante entre 1976 e 1977, em função da queda da demanda. Em 1978, com a desaceleração das atividades construtivas e com a demanda normal mínima por habitações, o estoque diminuiu, se bem que mantendo-se alto, pois ainda era superior ao estoque de 1976. Entre dezembro de 1978 e dezembro de 1979 houve uma queda expressiva no estoque disponível, a qual deve ter ocorrido principalmente no segundo semestre, revelando não só recuperação da demanda, conforme veremos no pró

---

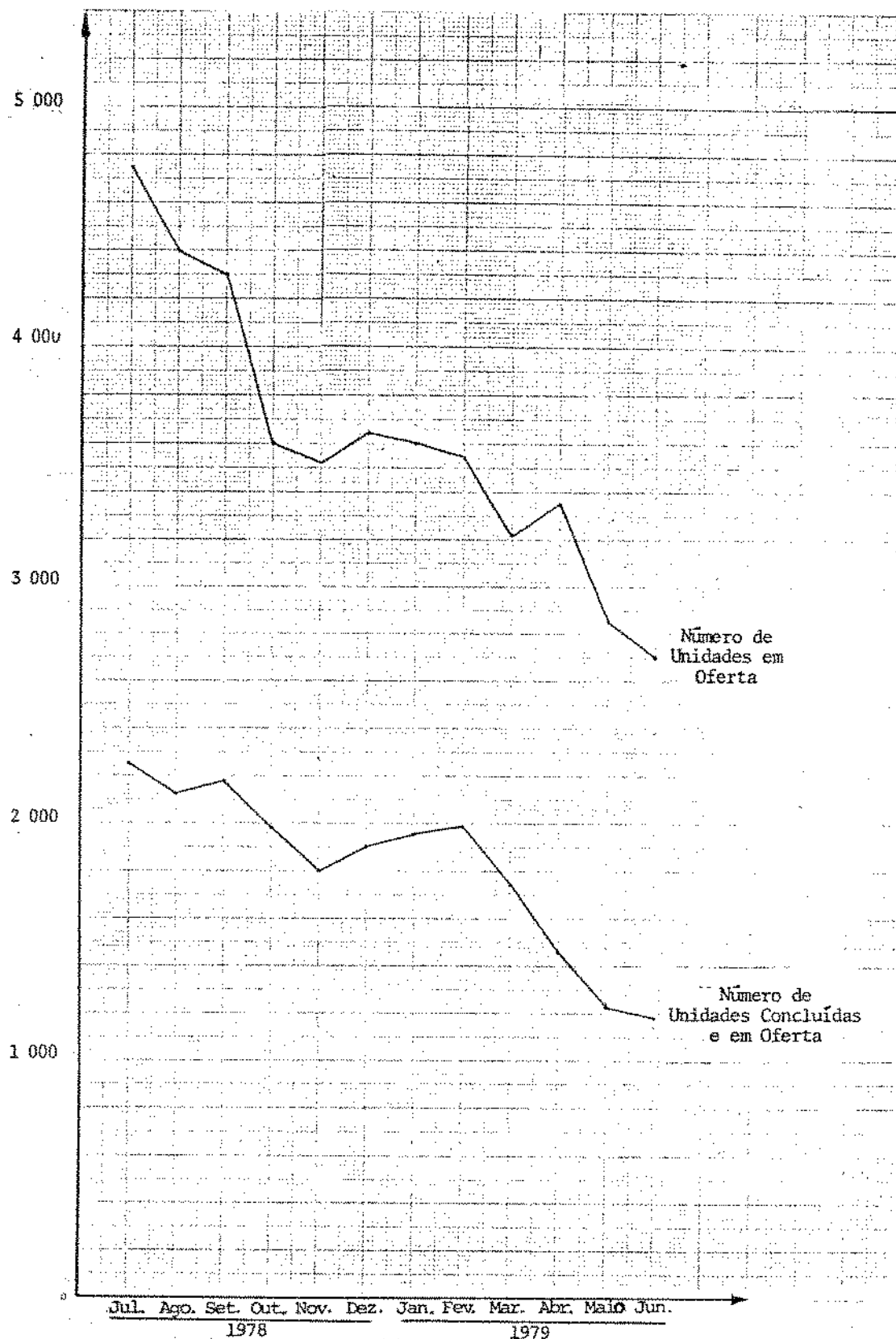
(25) SECOVI (1981), p. 117.

ximo item, mas também a retração no aparecimento de novos projetos no início da crise, e a desaceleração de inúmeros empreendimentos, que então encontravam-se em andamento.

Este desfalecimento progressivo da atividade construtiva e da oferta de imóveis teve significativas conseqüências para o posterior desenvolvimento do mercado habitacional.

GRÁFICO 3.7

Evolução das Unidades (Apartamentos) em Oferta em São Paulo, Segundo a Pesquisa de Comercialização do Mercado Habitacional



FONTE: BNH/IPT - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional.

TABELA 3.14

EDIFÍCIOS EM OFERTA PARA PRONTA ENTREGA  
São Paulo

Mês de Dezembro de:	Número de Edifícios em Oferta para Pronta Entrega (1)
1974	138
1975	167
1976	192
1977	234
1978	209
1979	106
1980	78
1981	151

FONTE: EQUIPE - Levantamentos e Pesquisas, janeiro de 1982

(1) SFH e sistema convencional

### 3.6 A ruptura da "ciranda" e as pré-fixações levam o mercado à euforia em 1979-80

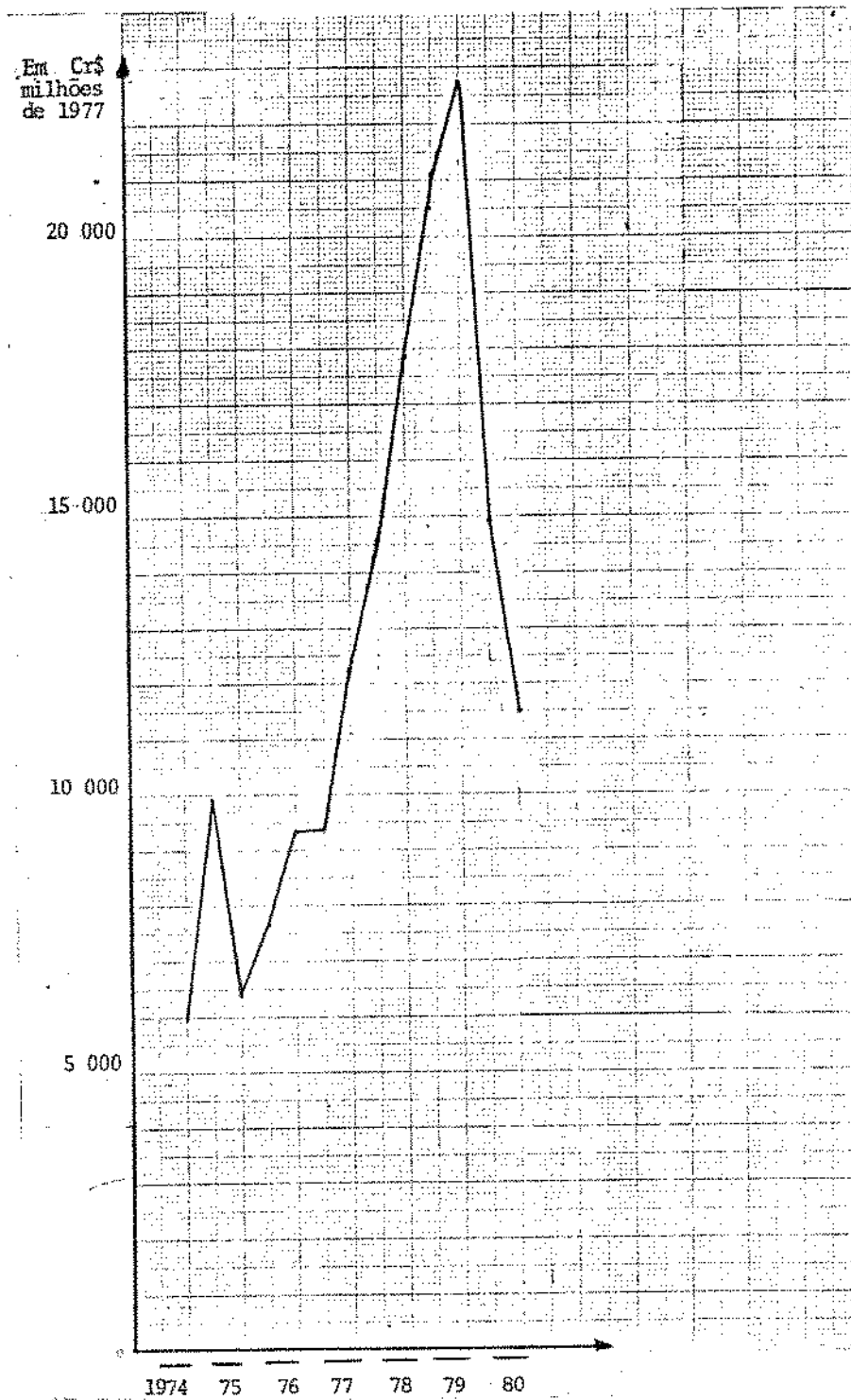
Apesar do crescimento modesto dos depósitos de poupança no período da crise mais longa do mercado habitacional, nos anos setenta, esta foi tão expressiva, que no início de 1979 as disponibilidades dos recursos financeiros estavam bem acima das possibilidades de financiamentos imobiliários. O Gráfico 3.8 mostra como evoluíram rapidamente os recursos depositados no FAL - Fundo de Assistência à Liquidez, no período que vai até 1979. Como se pode observar, os depósitos realizados no FAL cresceram em termos reais cerca de 45%, somente entre junho de 1978 e junho de 1979. Este rápido crescimento fez com que a participação do FAL no total do passivo do BNH passasse de 8,4% para 11,4% no mesmo período.

Esta abundância relativa de recursos permitiu que a nova administração do BNH promovesse um grande conjunto de modificações em diversas áreas da política habitacional. Entre elas, duas tiveram significativa importância para a recuperação do mercado habitacional.

Em primeiro lugar, atendendo a uma antiga reivindicação dos empresários do setor, em maio de 1979 o BNH alterou as sistemáticas de amortização. No entanto, ao invés de reintroduzir a Tabela Price para todas as faixas de financiamentos, o governo optou pela criação do SAM - Sistema de Amortizações Misto, que corres

GRÁFICO 3.8

Recursos do Fundo de Assistência  
à Liquidez - FAL, em Termos Reais



FONTE: Boletim do Banco Central, vários números.

Nota: Dados de fim de trimestre.



ponde a uma combinação do Sistema de Amortizações Constantes - SAC e da Tabela Price. Este novo sistema permitia prestações iniciais menores do que o sistema SAC, até então em vigor, e, além desta vantagem, reduzia o limite de renda exigido aos que desejavam comprar a casa própria.

A outra medida do BNH foi tomada em dezembro de 1976, através da R/BNH 32/79. Esta medida estendeu a todos os mutuários do SFH a possibilidade de anualmente solicitar a utilização do FGTS acumulado para a redução em até 80% do valor mensal das prestações<sup>(26)</sup>.

Apesar da relevância das medidas tomadas pelo BNH, foram as mudanças da política econômica mais geral, ocorridas entre o segundo semestre de 1979 e o início de 1980, que fizeram com que a situação do mercado imobiliário sofresse uma importante modificação rumo à expansão.

Com a queda do Ministro Simonsen, em agosto de 1979, criaram-se as condições para que fossem tomadas uma série de iniciativas com o fim de fazer romper a "ciranda financeira". Já no final de agosto, o governo determinou um "reduzidor" de 10% nos juros. Para isto também contribuiu o rebaixamento da rentabilidade dos títulos públicos, sobretudo dos de prazo mais curto<sup>(27)</sup>

---

(26) Originalmente esta medida, formulada em maio de 1979, estava restrita aos financiamentos não superiores a 1 350 UPC (RD nº 20/79).

(27) Belluzzo (1981), p. XI-12.

No início de 1980, com a exacerbação das expectativas inflacionárias, motivadas pelas medidas de "inflação corretiva", em especial a malfadada máxidesvalorização do cruzeiro, o governo tentou um lance arrojado para a reversão dessas expectativas, pré-fixando a correção monetária em 45% e a correção cambial em 40%. Porém, àquela altura, a inflação medida em doze meses não só estava no nível de 76%, como também o processo de elevação dos preços encontrava-se fortemente acelerado<sup>(28)</sup>.

Era flagrante, portanto, a irrealidade daquelas pré-fixações e esta falha acabou provocando um resultado oposto àquele que se esperava: ao invés de serem "quebradas" as expectativas inflacionárias, elas receberam novo impulso, pois, a partir de então, "quebrados" foram, ou pelo menos começaram a ser, o prestígio e a credibilidade do Ministro Delfim Neto e de sua política econômica<sup>(29)</sup>.

Com o rebaixamento dos juros, as pré-fixações irrealis e as expectativas de aceleração inflacionária, o mercado habitacional ganhou grande alento. Segundo a Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional, que ficou interrompida entre junho de 1979 e o terceiro trimestre de 1980, este mercado somente começou sua recuperação durante o terceiro trimestre de 1979<sup>(30)</sup>. Porém, além da demanda por habitações para consumo, fortemente reprimida no

---

(28) A inflação de três meses anualizada no mesmo período era 32% superior à medida em doze meses.

(29) As expectativas inflacionárias receberam um novo alento em abril com as mudanças do IOF que implicaram elevação de custos em geral.

(30) BNH-IPT - PCMH 1980, 3º trim, p. 9.

período anterior, se impôs ao mercado uma outra bastante significativa. Segundo o periódico *Balanço Financeiro*, "a correção monetária e os juros tabelados canalizaram para o mercado imobiliário investidores e especuladores que não conseguiram remunerar seu dinheiro ao nível da inflação nos vários segmentos do setor financeiro"<sup>(31)</sup>.

No entanto, em contrapartida a esta vigorosa demanda por imóveis, não se encontrou uma oferta expressiva e dinâmica. Pelo contrário. Em um pronunciamento à imprensa, o empresário Samuel Kon, Diretor do SECOVI, afirmava em 25 de novembro de 1979: "Desde 1976, estamos sofrendo perdas enormes em nosso capital de giro. O desaquecimento tomou o setor de surpresa. O objetivo era mutilar a oferta e comprimir a demanda. Mas existiam muitos prédios para serem construídos e várias plantas já aprovadas, cujos projetos teriam de ser levados adiante. Então, o empresário não parou de repente. Ele precisou de uns três anos para concluir seus projetos em andamento. Depois não viu outra saída senão reduzir drasticamente a sua produtividade. Parou aturdido com a falta de capital de giro e com o desestímulo imposto pelo governo ao comprador"<sup>(32)</sup>.

Desta forma, como vimos no item anterior, a oferta foi-se reduzindo acentuadamente no período final da crise, na medida em que os projetos iniciados na expansão de 1976 foram sendo concluídos

---

(31) *Balanço Financeiro*, 30/09/81, p. 18.

(32) SECOVI (1981), p. 123.

e vendidos. É interessante notar ainda que, mesmo com o início da recuperação do mercado no terceiro trimestre de 1979, os empresários do setor, marcados pela crise anterior, relutavam em retomar suas atividades. Segundo os resultados da Sondagem Conjuntural Junto à Indústria de Construção Civil, realizada pela FGV, até o quarto trimestre de 1979 não haviam surgido indícios de reaceleração das atividades produtivas do setor imobiliário: "o volume de obras e serviços contratados às empresas até o momento foi julgado de normal a fraco pela maioria dos informantes"<sup>(33)</sup>.

Em consequência, os preços das habitações cresceram rapidamente, em função desta situação de choque entre uma oferta débil e uma demanda acelerada pelos efeitos combinados de uma demanda de consumo e de outra movida por massas de "capital-dinheiro" em busca de "valorização".

Esta realidade está muito bem retratada numa declaração de Romeu Chap Chap, um dos representantes mais conhecidos do Setor, em fevereiro de 1980: "Cansamos de alertar as autoridades governamentais para o perigo das medidas que reprimiram a demanda de imóveis, anos atrás, em São Paulo. Ora, a cidade, como é sabido, ganha cerca de 500 mil habitantes por ano. Ao reprimir a demanda, com um sem-número de medidas arbitrárias e impeditivas, o governo simplesmente inibiu a ação do empresário. Resultado: quem tinha edificações para concluir, concluiu. Quem tinha novas edi

---

(33) *Conjuntura Econômica*, fevereiro de 1980, p. 82.

ficações para lançar, desistiu delas e aplicou o dinheiro no 'open'. Hoje, há escassez de imóveis em São Paulo. Em outras palavras: há, agora, um mercado comprador como nunca houve, há abundância de recursos, mas não há imóveis à venda ... ainda não se descobriu quem vai ganhar com isto ..."<sup>(34)</sup>.

Uma situação como esta só poderia resultar numa explosão de preços. De fato, segundo a revista *Dirigente Construtor*, o valor de um apartamento de três dormitórios em São Paulo evoluiu 40% no primeiro trimestre de 1980, enquanto o Índice Geral de Preços variou 18% no mesmo período<sup>(35)</sup>.

Entre o segundo e o terceiro trimestre de 1980, o mercado ganhou ainda mais vigor. Muitas foram as razões para isto. Neste período ficou por demais evidente para todos que guardar dinheiro na poupança significava perdê-lo parcialmente em virtude da rápida inflação. Além disto, com a correção monetária tendo sido durante dois anos consecutivos menor do que a inflação, quem havia comprado imóvel durante este período vinha sendo subsidiado e, portanto, tinha realizado um grande negócio. E, para finalizar, neste período a expansão da produção e do emprego vinha sendo muito significativa, o que gerava um clima de segurança para os assalariados, que adquiriam maior confiança para firmarem compromissos de longo prazo. Todos estes fatos e mais a perspectiva de ganhar com a valorização dos imóveis trouxeram novos incentivos ao mercado já excitado.

---

(34) Declaração feita à imprensa e registrada em SECOVI (1981), p. 124, grifo nosso.

(35) *Dirigente Construtor*, Vol. 16, nº 6, p. 65.

### 3.7 O mercado habitacional durante o biênio recessivo 1981-82

O ano de 1980 não foi só de euforia. Ao lado de uma forte aceleração no processo inflacionário, assistiu-se naquele ano a um descontrole crescente no processo de administração das contas externas. A plena elasticidade, até então, de fornecimento de crédito externo em função da demanda brasileira, imaginada "miopemente" por muitos, revelou seus limites. Houve, em consequência, uma perda significativa em nossas reservas, as quais se reduziram de 6,5 meses de importação para 3,6 meses, em apenas um ano. Nossas autoridades econômicas, desprovidas de qualquer legitimidade social, foram obrigadas a aceitar, nos seus traços gerais, pelo menos, as imposições dos banqueiros internacionais<sup>(36)</sup>.

As determinações externas, no sentido de uma administração econômica mais "austera", fizeram com que a política econômica, desde o segundo semestre de 1980, principalmente no seu último trimestre, sofresse uma radical guinada rumo a um processo recessivo.

Esta reorientação da política econômica pode ser sintetizada nos seguintes pontos:

- a. no início de novembro foi anunciada a eliminação do regime de pré-fixações das correções monetária e cambial, as quais a partir de então seriam "reguladas" pelo INPC;

---

(36) É interessante a este respeito ver uma enquete da Revista Balanço Financeiro, de junho de 1981, realizada junto a banqueiros internacionais.

- b. os limites impostos às taxas de captação e aplicação das instituições financeiras, em seguida à posse de Delfim na SEPLAN, foram progressivamente retirados no período compreendido entre fins de 1980 e janeiro de 1981;
- c. em dezembro de 1980, estabeleceu-se que ficariam limitadas em 50% as taxas de expansão das aplicações das instituições financeiras em 1981, a não ser com algumas exceções;
- d. talvez mais importante do que este último ponto, tenha sido a decisão de se estabelecer uma programação trimestral para a expansão determinada para o ano inteiro. Segundo esta decisão, durante o primeiro trimestre, os saldos das operações ativas das instituições financeiras, enquadráveis nos termos da Resolução 669 do BACEN, somente poderiam crescer 5% em relação aos saldos de fins de 1980, apesar da inflação se encontrar em níveis superiores a 20% ao trimestre;
- e. em novembro foi alterada a política salarial estabelecida apenas um ano antes. Com esta primeira alteração, produziu-se uma redução ponderável nos rendimentos dos que recebiam mais de 15 salários mínimos, em favor dos lucros e não de outras faixas salariais;
- f. além destas medidas, outras tantas foram tomadas, com um nítido caráter recessionista, tais como uma drástica redução nas programações monetárias, fiscais, financeiras e empresariais do governo, que não cabe detalhar neste trabalho.

O que importa, para os nossos propósitos neste estudo, é destacar que o conjunto destas medidas teve três efeitos combinados e de eclosão abrupta, com amplas repercussões para o mercado habitacional: uma brutal elevação dos juros, uma acentuada redução dos níveis de produção e do emprego urbano e uma importante alteração nas perspectivas de rendimentos, principalmente dos assalariados.

As medidas assinaladas nos itens de a a d provocaram uma fortíssima elevação nas taxas de juros, as quais subiram, por exemplo, entre outubro de 1980 e fevereiro de 1981 cerca de cinquenta pontos percentuais no caso dos bancos de investimentos e mais de cem pontos percentuais no caso das financeiras<sup>(37)</sup>. Isto fez com que toda a demanda especulativa por imóveis se retraísse neste período de maneira igualmente abrupta à elevação da atratividade das aplicações financeiras.

Porém, ao lado desta volatilização da demanda especulativa por imóveis, acrescentou-se a retração proveniente do quadro recessivo e de insegurança que passou a marcar o ambiente econômico de maneira mais clara para todos nos primeiros meses de 1981.

Logo nos primeiros meses do ano enormes listas de demissões espocavam em todos os setores, criando-se um clima de grande apreensão para os assalariados quanto à manutenção de seus respectivos empregos<sup>(38)</sup>. Ao lado disto, a recente modificação na política

---

(37) Ver *Análise para Homens de Negócios*, vários números.

(38) Ver Tabela 3.15 e Gráfico 3.9 com os dados por setor econômico do STNE.



TABELA 3.15

## NÍVEL DE EMPREGO INDUSTRIAL NA GRANDE SÃO PAULO - 1981

(Taxas de variação em relação a igual mês do ano anterior)

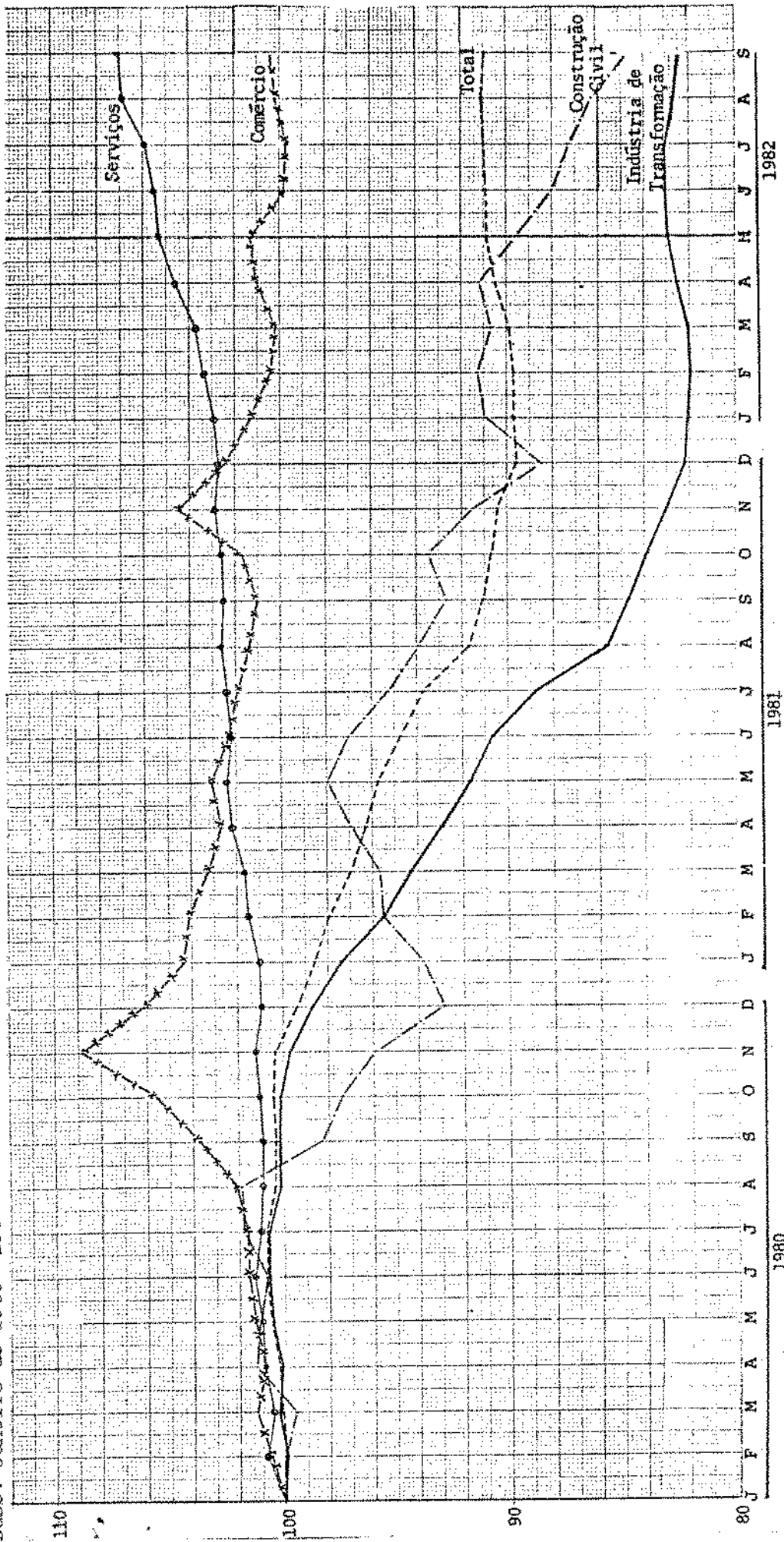
Ramos Industriais	Jan.	Fev.	Mar.	Abr.	Maior	Jun.	Jul.	Ago.	Set.	Out.	Nov.	Dez.
1. Minerais não Metálicos	(0,1)	0,2	(2,2)	(4,4)	(8,6)	(7,7)	(11,5)	(10,2)	(10,7)	(10,2)	(7,7)	(9,6)
2. Metalurgia	2,0	0,8	(2,5)	(6,0)	(8,5)	(10,5)	(12,2)	(15,7)	(17,4)	(18,0)	(18,0)	(18,5)
3. Mecânica	3,1	2,4	1,2	(1,1)	(6,0)	(5,6)	(8,0)	(10,5)	(12,0)	(15,0)	(16,0)	(15,0)
4. Mat.Elétrico e de Com.	(1,0)	(3,2)	(5,4)	(8,0)	(14,0)	(15,0)	(17,8)	(19,4)	(18,4)	(20,0)	(20,0)	(21,0)
5. Material de Transporte	1,7	(0,8)	(3,6)	(6,0)	(9,2)	(10,6)	(17,8)	(17,0)	(20,6)	(23,4)	(23,2)	(24,0)
6. Madeira	(1,8)	(3,6)	(7,5)	(11,7)	(13,3)	(15,0)	(14,5)	(16,3)	(12,0)	(15,0)	(13,6)	(15,0)
7. Mobiliário	(6,5)	(10,3)	(12,0)	(13,3)	(14,0)	(15,0)	(15,0)	(16,5)	(15,0)	(15,3)	(13,1)	(13,7)
8. Papel e Papelão	2,4	1,5	(7,0)	(1,4)	(2,0)	(3,2)	(6,1)	(5,0)	(9,0)	(9,3)	(9,4)	(7,3)
9. Artefatos de Borracha	7,0	4,0	(0,4)	(7,2)	(13,6)	(15,8)	(20,0)	(25,6)	(28,0)	(30,0)	(30,0)	(30,4)
10. Couros, Peles e Prod.Sim.	4,0	3,2	(2,2)	(4,7)	1,3	(2,6)	0,7	(5,0)	(8,3)	(8,3)	(13,3)	(12,2)
11. Química	2,3	2,1	2,0	0,4	(0,1)	(0,8)	(1,3)	(1,3)	(1,6)	(1,2)	(3,2)	(3,8)
12. Prod.Farm.e Mediciniais	(3,2)	(4,0)	(5,5)	(1,5)	(3,6)	(6,0)	(5,7)	(5,8)	(5,0)	(4,3)	(3,3)	(2,7)
13. Prod.Perfumaria, Sabão e Velas	(4,0)	(2,0)	(0,9)	(2,7)	(5,4)	(4,3)	(6,2)	(7,5)	(5,3)	(3,6)	(4,8)	(2,7)
14. Prod.de Mat.Plástica	(3,1)	(4,4)	(7,1)	(10,7)	(11,3)	(13,4)	(16,2)	(16,1)	(16,4)	(16,0)	(12,7)	(11,7)
15. Têxtil	(6,0)	(7,7)	(13,1)	(16,1)	(20,4)	(20,6)	(19,0)	(17,1)	(14,5)	(12,5)	(10,0)	(6,0)
16. Vestuário, Calçados e Artefatos de Tecidos	10,7	8,5	3,6	1,3	1,1	(0,1)	(2,0)	(1,4)	(1,4)	(2,3)	(3,0)	(2,5)
17. Prod.Alim.e Bebidas	1,1	1,3	1,5	(0,5)	(3,2)	(4,0)	(5,2)	(4,5)	(7,0)	(5,2)	(2,7)	(3,1)
18. Editorial e Gráfica	(3,3)	(1,6)	(3,7)	(3,1)	(3,6)	(3,3)	(6,1)	(7,2)	(8,0)	(6,0)	(6,6)	(4,8)
19. Diversos	11,4	9,3	4,5	0,1	(6,2)	(8,7)	(11,5)	(13,2)	(14,3)	(16,1)	(14,3)	(11,5)
TOTAL	1,1	(0,1)	(2,6)	(5,1)	(8,1)	(9,3)	(11,0)	(12,4)	(13,3)	(14,0)	(13,4)	(13,4)

FONTE: FIESP

GRÁFICO 3.9

Índice Mensal de Emprego, por Atividade Econômica,  
na Grande São Paulo

Base: Janeiro de 1980 = 100



FONTE: SINE.

salarial, somavam-se as persistentes manifestações de autoridades econômicas e de líderes empresariais de que era necessário promover novas restrições à sistemática de reajustes dos salários. Tudo isto conduzia os assalariados a uma crescente perplexidade e insegurança quanto à capacidade de manutenção de seus rendimentos no futuro, o que tinha como corolário a propensão à redução do consumo, ainda mais nas condições que então prevaleciam no que diz respeito ao crédito, do lado dos custos, e à caderneta de poupança, do lado da possibilidade de uma razoável remuneração para o gasto evitado. Estes fatos tiveram como desdobramentos dois aspectos.

Em primeiro lugar, como já foi dito anteriormente, a aquisição de imóveis é uma das decisões mais vulneráveis às alterações nas perspectivas da evolução futura dos rendimentos. Assim sendo, ao lado dos automóveis, a demanda pelo consumo de habitações caiu rapidamente já no início do ano. Basta dizer que a relação entre unidades comercializadas e unidades existentes, obtida através dos dados da PCMH, caiu de 64,7% para 53,7% entre o terceiro trimestre de 1980 e o primeiro trimestre de 1981<sup>(39)</sup>.

Em segundo lugar, a abrupta contenção geral nos gastos, associada aos outros elementos recessivos da conjuntura, desencadeou uma série de desdobramentos auto-acumulativos, que fizeram com que

---

(39) É importante que estes dados não sejam comparados com os da Tabela 3.1. Apesar de ser o mesmo indicador, a comparação deve ser feita intraperíodos, 1971-1978 e 1980-1981, pois nestes dois períodos a pesquisa foi feita por instituições e amostras diferentes.

o desemprego se acelerasse de maneira cruel ao longo de todo 1981, implicando um agravamento crescente para as condições da demanda por habitações<sup>(40)</sup> (Tabela 3.15 e Gráfico 3.10).

Porém, ao mesmo tempo que a demanda por imóveis sofria uma violenta retração, por outro lado, a oferta crescia espetacularmente. Em maio, por exemplo, a recessão e seus efeitos eram claros para todos. Contudo, naquele mês de 1981, segundo os dados da Equipe Levantamentos e Pesquisas, a oferta de edifícios era 11% superior à do início do respectivo ano e cerca de 63,4% superior à existente no quinto mês do ano anterior. Tal fato se devia à enorme quantidade de lançamentos feitos ao longo dos primeiros cinco meses de 1981. Ainda segundo os dados da mesma instituição, naquele período os lançamentos de edifícios residenciais no mercado paulista superaram em 79,8% os ocorridos em igual período de 1980<sup>(41)</sup>.

A origem desta explosão da oferta estava na expressiva especulação com imóveis em 1980. Segundo o depoimento de um importante empresário do setor, a explicação encontrava-se no fato de que "a pré-fixação da correção monetária em bases irreais em 1980 havia provocado a volta dos investidores ao mercado imobiliário, a ponto de as construtoras atravessarem os meses de junho e julho de 1980 vendendo no mês do lançamento metade dos novos edifí

---

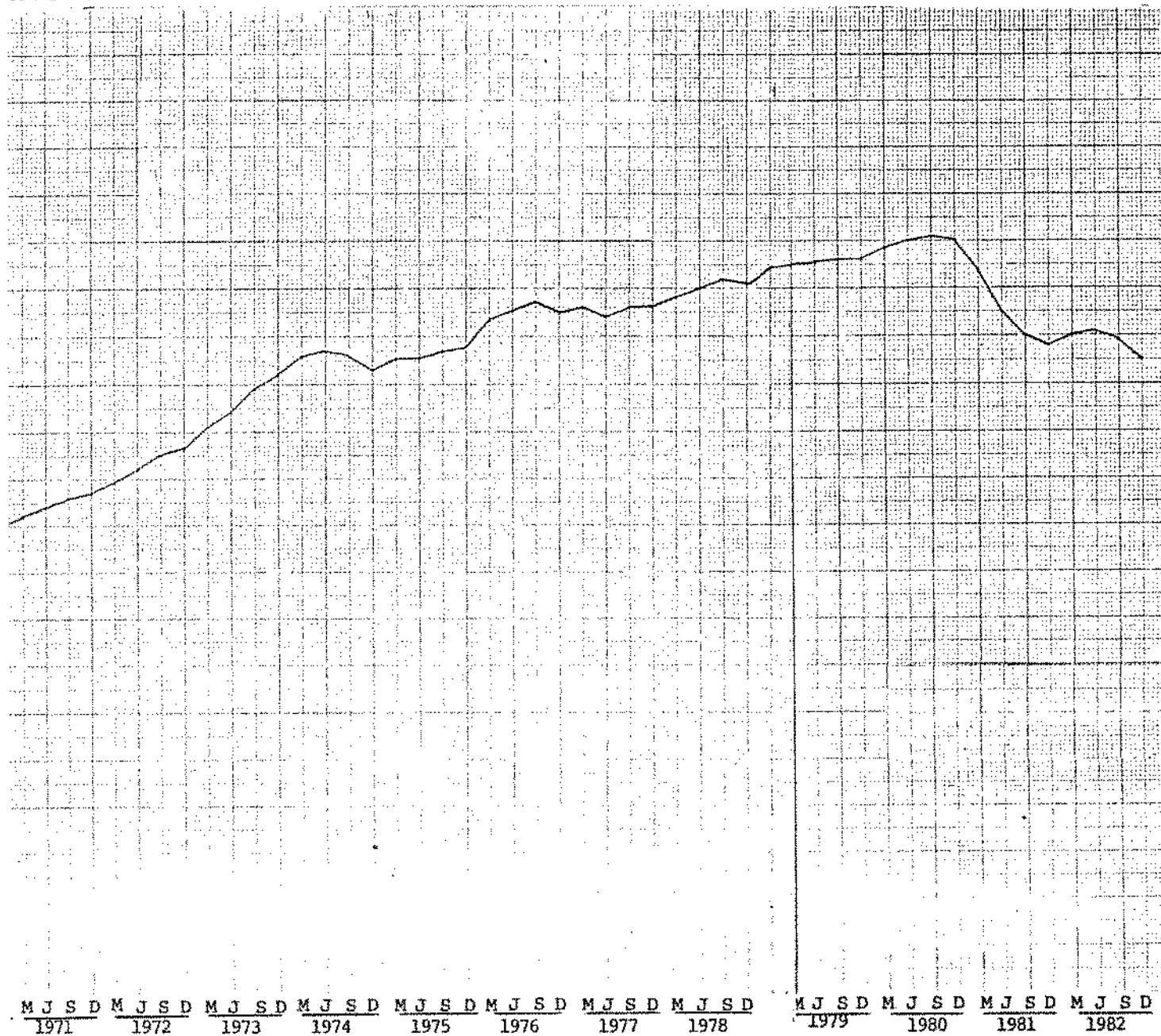
(40) Sobre a desaceleração das decisões de compra de imóveis em 1981, ver a 22ª Sondagem da Construção Civil, no exemplar de fevereiro de 1982 da Conjuntura Econômica.

(41) Gazeta Mercantil, 20/06/1981.

GRÁFICO 3.10

Índice de Nível de Emprego Industrial  
na Grande São Paulo

embro de 1970 = 100



E: FIESP.

a: Dados de fim de trimestre

cios oferecidos ao mercado. Animadas com tal performance, as empresas de construção civil lançaram-se à compra de terrenos, à realização de projetos, à aprovação de plantas e à contratação de financiamentos para construção. Tudo, porém, acabou desembocando no primeiro semestre de 1981, em que as vendas no mês de lançamento jamais foram muito além de 30%". Ainda segundo este empresário, "apesar da retração da demanda, principalmente dos investidores, as construtoras já estavam num ponto das obras em que era impossível reverter os lançamentos" (42).

Em entrevista concedida à Folha de São Paulo, um outro empresário do setor, ao explicar o excesso de oferta em 1981, fornecia outros elementos a respeito da forma como evoluiu a produção de edifícios entre 1980 e 1981: "A atitude do governo atraiu para o mercado imobiliário um grande número de especuladores, que passaram a investir no setor, vislumbrando lucros fáceis. Motivadas pelo 'boom', muitas construtoras levantaram obras sem o necessá-rio planejamento, investindo capitais de vulto em prédios e casas. Muita gente entrou no mercado com os mais diversos fins, mas sem uma visão do que viria a acontecer depois" (43).

Assim sendo, os lançamentos e a oferta de imóveis em São Paulo cresceram significativamente durante todo o ano. Dados da EMBRAESP - Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio revelam que

---

(42) Trecho correspondente ao depoimento de Leon Alexander, registrado na Gazeta Mercantil de 20/06/1981.

(43) Folha de São Paulo, 25/04/1982.

o número de apartamentos lançados em São Paulo durante o ano de 1981 foi cerca de 74,2% superior ao de 1980. Como a demanda não cresceu da mesma forma, muito pelo contrário, o que se observou ao longo do ano foi um crescimento sistemático do estoque de imóveis encalhados, como bem demonstra o Gráfico 3.11, realizado a partir dos resultados da Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional. Como se pode observar, o índice de estoques cresceu de 9,56% para 14,31% entre o terceiro trimestre de 1980 e o quarto trimestre de 1981.

Desta maneira, com o crescimento dos estoques, os preços reais dos imóveis tenderam a cair, o que afastava ainda mais os especuladores, ao mesmo tempo que intensificavam as pressões dos empresários do ramo junto ao BNH<sup>(44)</sup>.

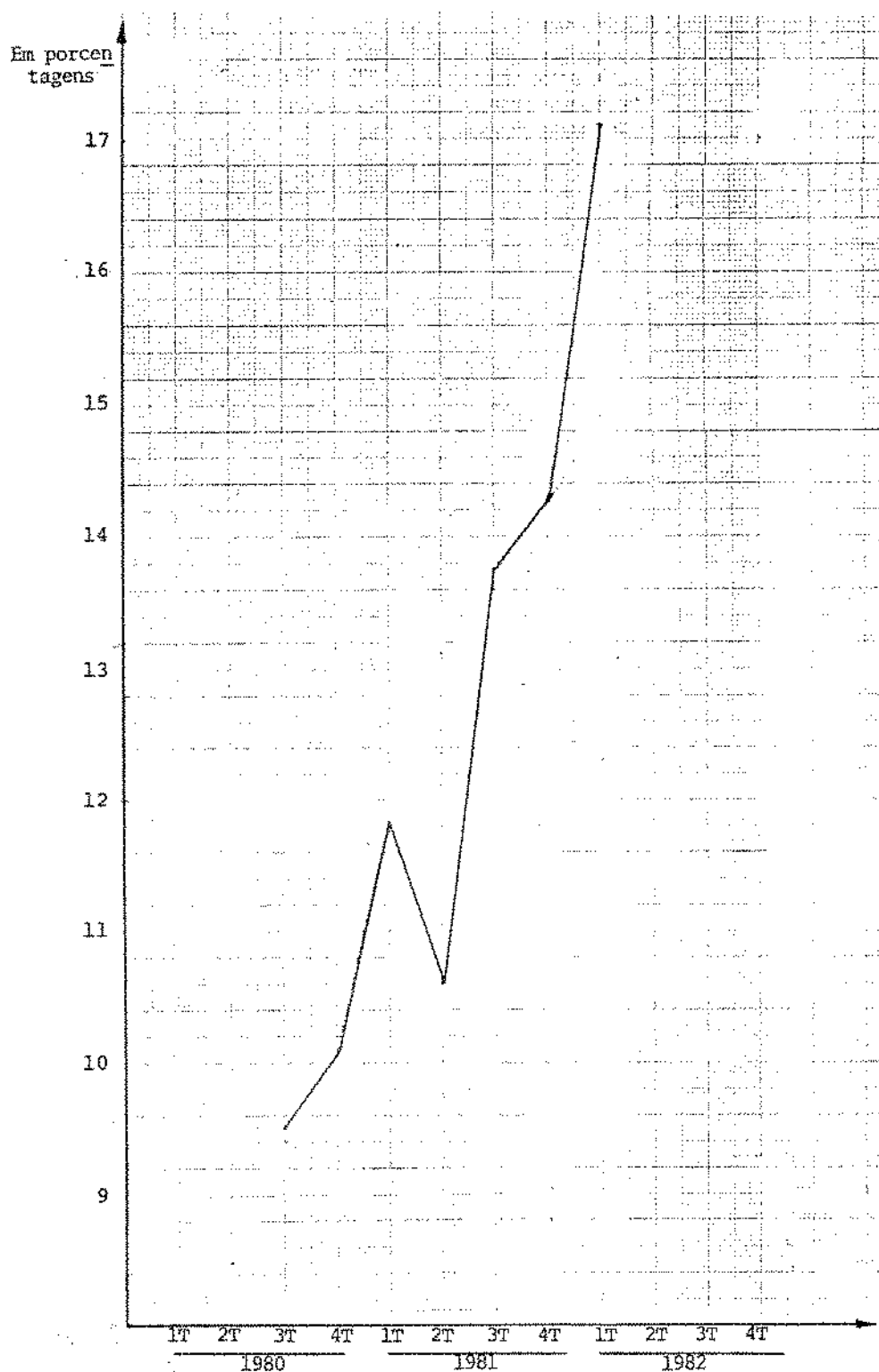
Pode-se dizer que em 1982 o mercado passou por fortes turbulências, principalmente em decorrência das condições financeiras do SFH. As instáveis relações entre inflação, correção monetária, correção cambial e juros tornaram tensas as condições para a evolução dos depósitos de poupança. Este fato veio conturbar ainda mais a já difícil situação financeira do SFH, em função da precária situação do FGTS. Para se ter uma idéia da exatidão das observações feitas, basta lembrar um trecho publicado pela imprensa paulista em agosto de 1982, quando a situação ainda não

---

(44) Este, infelizmente, com o intuito de não dar mais elementos para as reivindicações empresariais, resolveu suspender a Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional, no início de 1982, o que nos impede de usá-la para descrever a conjuntura neste último ano.

GRÁFICO 3.11

Evolução do Estoque<sup>(1)</sup> de Apartamentos,  
por Trimestre, no Município de São Paulo



FONTE: BNH/IPT - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional.

(1) O estoque é medido pela porcentagem do número de apartamentos concluídos, em oferta, em relação ao número total de apartamentos.



era tão grave como no final do ano: "O aumento do volume de saques do FGTS e nas cadernetas de poupança, no primeiro semestre deste ano, trouxe desequilíbrios para o SPH, admitem os presidentes do BNH, José Lopes de Oliveira e da ABECIP, Mauricio Schulman" (45).

Durante o primeiro semestre, todavia, as vendas no mercado habitacional chegaram até a ter um desempenho razoável, fato este provocado pela convergência de um conjunto de fatores correlacionados:

- a. o desemprego gerado durante 1981 impôs às autoridades econômicas a necessidade de dar alguma resposta à opinião pública. Esta resposta ficou a cargo do Ministro Andreazza, que anunciou, com o habitual estardalhaço, que seriam gastos Cr\$ 1 trilhão na construção civil em 1982;
- b. a este otimismo do setor especificamente, acrescentou-se aquele prevalecente no início de 1982 no conjunto da economia, em função dos "sucessos" aparentes na contenção do processo inflacionário e na obtenção de um saldo na balança comercial de 1,2 bilhões de dólares, em fins de 1981;
- c. a correção monetária, abaixo da inflação durante o primeiro semestre, estimulou a retirada de recursos das cadernetas para o consumo ou para a aplicação em bens reais;

---

(45) Folha de São Paulo, 01/08/1982, grifo nosso.

d. ainda mais porque a "curva" do nível de emprego alterou seu rumo descendente e apresentou uma razoável recuperação durante o mesmo período, fazendo com que fosse sustado o pessimismo crescente, liberando parcialmente a demanda reprimida em 1981<sup>(46)</sup>.

No entanto, mal o setor começava a se recuperar, quando foi atingido por um poderoso conjunto de fatores que novamente o conduziram para uma profunda retração tanto nas vendas como nas atividades produtivas. Exatamente em julho de 1982, no mesmo mês em que a revista "Isto É" realizava uma longa matéria para discutir se o que estava ocorrendo no mercado habitacional era o começo de um novo "boom" ou não, o governo tomou um conjunto de medidas de grande impacto negativo para o setor, tanto na área especificamente imobiliária como também em outras de caráter geral.

Através do Decreto-Lei nº 1 950, foi suprimida a isenção do imposto incidente sobre lucros com transações imobiliárias inferiores a Cr\$ 7,6 milhões, descontadas a correção monetária e a depreciação. Assim, a partir do ano base de 1983, todos os ganhos imobiliários das pessoas físicas deveriam ser taxados em 25%, ou então considerados sujeitos à tributação normal na tabela progressiva.

Enquanto o setor, ainda meio desnorteado, discutia este decreto,

---

(46) Parte deste crescimento se deve às iniciativas dos empresários no sentido de produzir unidades menores, menos luxuosas e localizadas mais junto à periferia.

o BNH, através das Resoluções 157 e 158, criou os reajustes se mestrais para as prestações da casa própria e aumentou em 14% a prestação dos financiamentos com reajustes anuais.

O impacto destas medidas foi de tal sorte que o Presidente do SECOVI, em entrevista dada à Folha de São Paulo, em 27/07/82, afirmava que: "(...) o BNH está tumultuando o setor imobiliário ao tomar decisões sem consultas às pessoas interessadas nes sas medidas, sem discutir o assunto com quem é diretamente atingi do e ainda sem fornecer explicações adequadas".

Além destas medidas, mais específicas à área imobiliária, o governo, tendo em vista os seus problemas na área externa, tomou ain da algumas medidas em julho, que fizeram com que entre junho e agosto as taxas de juros subissem violentamente, completando des ta maneira o quadro para o "abortamento" da recuperação do merca do habitacional.

Além disso, outros problemas estavam por vir. A partir de setem bro, o mercado habitacional recebeu novos traumas que comprometeram definitivamente seu desempenho. Em primeiro lugar, cabe destacar que, a partir de então, com o rápido e acentuado agrava mento nas condições de nossas contas externas e com a ida ao FMI em novembro, sob condições bastantes frágeis de barganha, o de semprego e as expectativas pessimistas com relação ao desempenho futuro da Economia Brasileira cresceram de maneira exponen cial<sup>(47)</sup>.

---

(47) Ver os dados de emprego industrial no Gráfico 3.9.

Como já observamos, o avanço do desemprego, a deterioração dos rendimentos e suas perspectivas de evolução futura desempenham um papel fundamental na decisão para a compra de um imóvel. Pois bem, pode-se dizer que raramente o país passou por uma crise de pessimismo e de conscientização da iminência de uma crise prolongada como a que prevaleceu nos meses finais de 1982. A ida ao FMI e a forma como isto se deu causaram um grande impacto psicológico e funcionaram como um despertador para a grande maioria que insistia em sonhar com a volta das benesses do "milagre".

A esta deterioração do mercado, pelo lado da demanda de consumo, somou-se a retirada quase que completa dos pequenos investidores, que haviam retornado, timidamente, ao mercado durante o primeiro semestre de 1982, pois as taxas de juros na parte final do ano chegaram a níveis inusitadamente altos.

Estas taxas, por fim, agravaram ainda mais a situação dos depósitos de poupança. Estes, na passagem do terceiro para o quarto trimestre, já haviam sofrido as conseqüências de inúmeros boatos de que o governo iria impor algum tipo de restrição aos seus saques depois das eleições de novembro. Com os CDBs obtendo taxas de remuneração até quatro vezes superiores aos depósitos em poupança e o câmbio no mercado paralelo tendo oscilações cada vez maiores, provocadas pelas incertezas na economia, as instituições financeiras do SBPE, progressivamente, se convenciam de que iriam ocorrer saques altamente expressivos nas contas de seus clientes na passagem do ano<sup>(48)</sup>.

---

(48) Na primeira semana de janeiro de 1982 houve uma perda de Cr\$ 248 bilhões nas cadernetas, correspondente a 5% dos depósitos globais de poupança - *Journal da Tarde*, 14/02/1983.

A delicada situação de iliquidez do SFH resultou na quase eliminação das disponibilidades para empréstimos às atividades do segmento de edificações, o qual já se encontrava desmotivado em função das péssimas condições do mercado e dos narcotizantes estímulos às aplicações financeiras.

Em face deste quadro, assistiu-se, no final de 1982, a uma redução dramática na atividade construtiva. Basta dizer que uma pesquisa realizada pelo SECOVI, com 22 empresas associadas a este sindicato, revelou que o número de empregados do conjunto destas empresas caiu cerca de 13,7% em apenas noventa dias, entre 30 de agosto e 30 de novembro de 1982.

#### 4. OS DETERMINANTES DA INSTABILIDADE

Cumpra salientar, desde logo, que a produção capitalista de habitações, a exemplo de todos os ramos produtivos submetidos ao comando do capital, é inerentemente instável. No caso, dada a natureza do capital de promoção imobiliária, esta instabilidade tende a ser maior, pois o que é posto em xeque sistematicamente é a própria produção corrente de habitações.

Neste trabalho, além de assinalar estes pontos, estamos pretendendo mostrar que alguns elementos específicos têm contribuído para acentuar ainda mais a instabilidade do mercado habitacional.

Do nosso ponto de vista, para esta situação têm sido determinantes as oscilações da política econômica, quer pelos seus efeitos diretos, quer por suas implicações indiretas e ampliadas pelo potencial desestabilizador do mercado financeiro e pela "incoerência congênita do BNH", tudo isto agravado por uma base técnica precária, cuja explicação guarda estreita relação com a ausência de uma política fundiária urbana apropriada<sup>(1)</sup>.

É preciso destacar, antes de tudo, que estes determinantes estão intimamente interligados. Por exemplo, como será visto adiante, a inexistência de uma política fundiária adequada guarda relação com as características do mercado financeiro. Da mesma forma,

---

(1) A exemplo do que foi feito no Capítulo 3, nossos comentários se restringem ao período que se encerra em fins de 1982.

a instabilidade da política econômica possui ligação importante com a configuração da base técnica do segmento de edificações. A divisão adotada para este estudo tem apenas o intuito de facilitar a exposição dos diversos elementos que potencializam a instabilidade do mercado, não se pretendendo sugerir que seus movimentos sejam independentes.

A seguir, no item 4.1, serão apresentados comentários mais detalhados sobre cada um destes elementos, de modo que no item 4.2 seja possível expor, com maior facilidade, uma explicação da articulação dos mesmos, num contexto de instabilidade.

#### 4.1 Os elementos da instabilidade do mercado habitacional

##### 4.1.1 A base técnica do segmento de edificações

O segmento de edificações se caracteriza pela precariedade de suas técnicas de produção: "As técnicas de construção habitacional predominantes no País ainda não atingiram os padrões das de outros setores da engenharia, sendo em sua maior parte simples e um tanto antiquadas, se comparadas, também, às de países mais desenvolvidos"<sup>(2)</sup>.

Neste sentido, numa análise recente, Bolaffi comentava que a indústria de construção civil é o único ramo da produção capitalista moderna que ainda não foi atingido pelo conjunto de transformações tecnológicas características do que se convencionou chamar de Revolução Industrial: "Trata-se, portanto, de um ramo da construção que continua dominado por técnicas artesanais pouco produtivas, que não só encarecem o produto final, como condenam grande contingente de mão-de-obra a permanecer pouco especializado e mal remunerado". Além desta caracterização geral do setor, Bolaffi, mais à frente, reconhece que no Brasil este atraso tecnológico ainda é maior: "Se o problema não constitui privilégio brasileiro, mas é praticamente universal, no Brasil ele adquire características mais graves e específicas. Na Europa, as

---

(2) IDEG (1971), p. 91.



necessidades de reconstrução rápida das cidades destruídas durante a Segunda Guerra Mundial estimularam um processo significativo de modernização da construção civil, o qual não foi suficiente para promover transformações radicais, mas, pelo menos, contribuiu para a introdução de inovações notáveis no setor. As mesmas que nos últimos anos apenas incipientemente começam a se tornar conhecidas no Brasil"<sup>(3)</sup>. Sobre as diferenças brasileiras quanto à organização do trabalho no segmento de edificações, um outro estudo também apontou para esta direção: "Apesar da disponibilidade de novas técnicas de construção, no Brasil e mesmo na Europa, não é generalizado o método industrializado. Isto não quer dizer que no velho mundo se construa de uma maneira tão 'tradicional' quanto aqui. Lá o trabalho já se encontra sob maior controle ou mais 'racionalizado', mesmo quando não existe introdução maciça de máquinas"<sup>(4)</sup>.

As ausências de um "sistema de máquinas", de um lado, e de identidade plena entre concepção e execução dos trabalhos - artesão-, de outro, atribuem à construção de edifícios um caráter de "manufatura". Sendo assim, pode-se dizer que estas construções se caracterizam por: a) a capacidade de trabalho humano tem um papel decisivo no ritmo do processo de edificação; b) o capital, ao não subordinar o trabalho neste segmento, encontra obstáculos para o pleno controle sobre o processo de trabalho.

---

(3) Bolaffi (1983), p. 62-63.

(4) Vargas (1979), p. 84.

Para contornar esta "insubordinação" do trabalho, as empresas têm recorrido à subempreitada da mão-de-obra. Segundo um estudo do IDEG, isto tem sido feito através de firmas individuais que são subsistem em função de: "desfrutarem de melhores condições para formar equipes mais bem qualificadas que as construtoras; adotarem, geralmente, o sistema de pagamento dos seus operários pela produção realizada, pouco utilizado, ainda, na indústria da construção; estarem seus dirigentes envolvidos na supervisão das tarefas, o que torna viável a adoção do sistema de pagamento acima e contorna a dificuldade das construtoras em adotá-lo por falta de pessoal de supervisão"<sup>(5)</sup>. Este sistema, contudo, não garante a execução dos trabalhos no ritmo e nas condições desejadas pelas construtoras, devido à fraca base gerencial dessas subempreiteiras<sup>(6)</sup>.

Ao lado deste subempreitamento da mão-de-obra, as construtoras subcontratam determinados serviços especializados<sup>(7)</sup>. Tudo isto concorre para dificultar a programação e o controle da produção de edifícios: "A deficiência de se fazer cumprir as ordens emanadas da direção da obra, aliada à divisão do trabalho em várias equipes tornam muito difícil o comando e a coordenação da produção. 'Os desencontros sem conta', salienta Sérgio Ferro, 'perceptíveis em quase todos os canteiros, têm origem, em parte, nesta tendência ao ilhamento dos vários passos que o compõem (...).No

---

(5) IDEG (1971), p. 117.

(6) IDEG (1971), p. 117.

(7) IDEG (1971), p. 113.

canteiro, cada etapa deve ser executada de uma só vez e pressupõe outra anterior acabada: a simultaneidade raramente é permitida"<sup>(8)</sup>.

Estas dificuldades na programação, controle e execução das atividades construtivas têm tido um papel importante na instabilidade do mercado habitacional, conforme veremos no item 4.2, tendo em vista suas implicações quanto ao tempo necessário à produção de um edifício. Entre a decisão de realizar um empreendimento imobiliário e a conclusão do mesmo existe um significativo hiato temporal, que não só tem sido determinado pelas dificuldades apontadas acima, mas também por duas outras razões: a) a enorme rede de atividades e "rituais" prévios à execução dos trabalhos construtivos<sup>(9)</sup> e b) a importância das atividades de "concepção do projeto" na apropriação de uma renda de monopólio por parte do incorporador, o que acarreta uma certa inércia na execução das mesmas<sup>(10)</sup>.

---

(8) Vargas (1979), p. 93.

(9) Ver Anexo C.

(10) "... como uma das maneiras de o incorporador adquirir sobrelucro é inovar em relação à apropriação do espaço habitacional, o desempenho da equipe de projetos pode tornar-se extremamente relevante para o sucesso do empreendimento. Em outras palavras, quando se oferecem inovações habitacionais que vão ao encontro das aspirações explícitas ou latentes da clientela-alvo, é possível lograr um acréscimo de preço de comercialização que compense os gastos adicionais porventura necessários. Em determinados momentos históricos, a construção de mais um banheiro social, o oferecimento de duas ou três vagas na garagem, a construção de uma quadra de esporte, de um salão de festas, de uma piscina ou de uma sauna em um prédio de apartamentos pode permitir ao incorporador aumentar sua margem de lucro". Azevedo (1981), p. 84-85.

De fato, na maior parte das vezes os empreendimentos imobiliários têm levado mais de dois anos para serem concluídos: depois do lançamento do edifício, o que em média ocorre nove meses após a decisão do investimento, em virtude da enorme série de atividades e "rituais" observados anteriormente (Anexo C), as edificações necessitam, freqüentemente, de dezoito meses ou mais para a sua conclusão, conforme podemos constatar na Tabela 4.1.

Esta Tabela sintetiza alguns dos resultados da pesquisa primária que realizamos, cuja descrição se encontra no Anexo B. Ela revela que o prazo de entrega das habitações mais freqüentemente anunciado no período 1977-82 foi o de dezoito meses, sendo que o segundo prazo com maior freqüência de anúncios não foi o de doze meses, mas sim o de vinte e quatro meses. Cumpre destacar, ainda, que estes resultados são os mesmos para as quatro distribuições de freqüências realizadas, cada uma delas tendo por base uma estatística distinta: número de lançamentos, unidades habitacionais lançadas, área total dos lançamentos e valor total dos lançamentos.

Além dessas observações, quanto ao longo período de tempo necessário à conclusão de uma edificação, a precariedade técnica das atividades no segmento de edificações ajuda a explicar um outro fator de instabilidade para o mercado habitacional: a grande mobilidade dos capitais aplicados na promoção imobiliária.

As volumosas entradas e saídas de capitais na realização de empreendimentos imobiliários, conforme será demonstrado no item 4.2,

TABELA 4.1  
DISTRIBUIÇÕES DO VALOR TOTAL, DA ÁREA TOTAL, DO NÚMERO DE  
UNIDADES E DO NÚMERO DE LANÇAMENTOS REALIZADOS EM SÃO PAU  
LO, SEGUNDO OS PRAZOS DE ENTREGA ANUNCIADOS - 1977-82

(em porcentagem)

Prazos de Entrega (meses)	Valor Total dos Lançamentos	Área Total dos Lançamentos	Total de Unidades Lançadas	Número de Lançamentos
0	8,9	7,4	6,6	10,3
1	1,5	1,3	1,0	1,9
2	4,5	4,3	4,0	5,2
3	3,0	3,1	3,6	3,5
4	2,5	2,3	2,2	3,1
5	2,6	2,4	2,1	2,5
6	2,1	2,0	1,9	2,4
7	2,5	2,6	2,6	2,9
8	2,3	2,1	2,0	2,4
9	1,7	1,7	1,6	2,1
10	2,6	2,6	2,7	2,9
11	2,3	2,4	2,9	2,4
12	6,6	6,4	7,1	5,6
13	2,4	2,6	2,8	2,8
14	4,6	4,8	4,8	3,9
15	4,2	4,3	4,7	4,5
16	2,9	3,4	4,1	2,5
17	2,2	2,1	2,4	1,9
18	13,5	13,9	14,3	12,1
19	3,1	2,9	3,2	2,1
20	2,9	3,3	3,8	1,9
21	1,4	1,2	1,1	1,1
22	1,2	1,1	1,0	0,8
23	0,7	0,7	0,6	0,7
24	9,9	11,1	10,7	10,1
25	2,1	1,4	0,9	1,4
26	0,9	1,0	0,9	1,2
27	0,7	0,7	0,5	0,8
28	0,2	0,2	0,1	0,3
29	0,3	0,4	0,3	0,5
30	2,6	3,0	2,8	2,6
+ de 30	1,2	1,3	0,7	1,9
Total	100,0	100,0	100,0	100,0

NOTA: Anexo B

através dos resultados da pesquisa descrita no Anexo B, têm sido facilitadas por diversas características do padrão técnico das atividades construtivas, entre as quais destacamos: a) a "insubordinação" do trabalho ao capital nas construções, que, como vimos, estimulou o desenvolvimento de um grande número de firmas individuais, as quais podem ser facilmente recrutadas para a execução de subempreitadas de uma obra; b) além disto, estas firmas, como baseiam suas atividades na capacidade de manter um custo baixo da mão-de-obra que recruta, acabam funcionando como pólos irradiadores do conhecimento técnico nesta área; e c) a imobilização de capital entre ciclos de produção é praticamente insignificante.

Estes dois pontos, a demora na execução de um empreendimento e a quase inexistência de barreiras à entrada e saída de capitais nas atividades do segmento, guardam uma estreita relação com o elevado "grau" de precariedade de suas técnicas.

Isto posto, resta-nos analisar as razões fundamentais do atraso técnico neste segmento.

Inicialmente, deve-se observar que uma das explicações mais constantemente encontradas aponta para determinadas características do mercado. Nesta linha, como alguns estudos já indicaram<sup>(11)</sup>, o atraso técnico do segmento poderia ser explicado pelas relações que se estabeleceram entre partes do mercado habitacional e categorias

---

(11) SEP (1978).

distintas de empresa. Assim, as grandes empresas do segmento não se interessavam pelos programas populares do BNH em decorrência de sua preferência pelo subsegmento de edificações de luxo <sup>(12)</sup>. Atuar neste subsegmento possibilitaria maiores margens de lucro, maior liquidez e menores riscos. Ocorre que as habitações de luxo, ainda de acordo com esses estudos, impossibilitavam a industrialização do segmento, na medida em que o mercado é restrito e sofisticado, o que dificultaria a padronização e a realização de economias de escala, necessárias à produção industrial, por requererem permanentemente "inovação" ao nível do acabamento e dos complementos. Desta maneira, o subsegmento popular, o qual, dada sua escala e a falta de determinados tipos de exigências quanto à sofisticação do produto, permitiria mais facilmente, em tese, o avanço da técnica, ficou entregue justamente às empresas menos aptas a promovê-lo: em geral, àquelas de menor porte e qualidade empresarial. Estas, para poderem vender seus produtos, foram obrigadas a reduzir seus custos, inclusive por meio da utilização de matérias-primas de baixa qualidade.

No nosso entender, esta explicação sobre a estagnação técnica do segmento, partindo das relações entre as estruturas do mercado e de produção, além de não apontar o aspecto principal do problema, só se sustenta para o período pré-1975. Até então, ou por incapacidade técnica <sup>(13)</sup> (até 1970) ou por mudança intencional em sua

---

(12) Sobre esta classificação ver SEP (1978).

(13) No início da atuação do BNH, este não se orientava por nenhum tipo mais global de política urbana. Sua única preocupação era a construção de habitações, menosprezando o desenvolvimento de iniciativas no sentido de atender os requisitos mínimos para uma moradia adequada. "A expe-(...)

política (1970-74)<sup>(14)</sup>, o BNH não estimulou devidamente o subsegmento de habitações populares. Mais recentemente, em especial desde 1979, o BNH tem despertado interesse de empresas de grande porte para esta área também, através de uma quantidade ponderável de recursos e medidas destinadas a fomentar este subsegmento.

No entanto, sem negar completamente a influência das relações entre estrutura de mercado e de produção, principalmente numa determinada época, cremos que existe uma outra razão mais importante e que, esta sim, tem permanecido válida ao longo de todos os anos de nossa análise: trata-se do estímulo às aplicações especulativas em terrenos. Ou seja, em certas circunstâncias, quando grandes ganhos especulativos são facilmente obtíveis, como tem sido o caso no Brasil, tornam-se pouco atrativos os investimentos na melhoria da produtividade construtiva. A este respeito, é oportuno citar uma afirmação de um especulador londrino, contemporâneo de Marx, chamado Edward Capps: "Acho que quem quiser ir para frente, dificilmente pode progredir atendo-se a uma indústria regular... Além disso, é mister construir para especular, e em grande escala, pois é muito reduzido o lucro que o empresário obtém com as próprias construções, advindo-lhe o lucro principal das rendas fundiárias acrescidas" (O Capital, Livro 3, p. 889).

---

*(...) niência dos primeiros anos tinha mostrado que não bastava apenas construir casas: era preciso dotá-las de infra-estrutura adequada. Os conjuntos habitacionais eram alvo de críticas precisamente por lhes falta rem esses requisitos. O abandono, a inadimplência e os atrasos se multiplicaram tanto em resposta à correção monetária, como em protesto contra a inexistência de condições mínimas de infra-estrutura". Azevedo e Gama de Andrade (1981), p. 81.*

(14) Ver item 3.1.



Para enfocar este ponto, torna-se necessário realizar uma digressão a respeito do fenômeno da especulação, mesmo porque sua compreensão facilitará a explicação do movimento instável do mercado, no item 4.2.

#### 4.1.1.1 Sobre o fenômeno da especulação

Especular significa estocar algo na esperança de realizar uma transação vantajosa no futuro, quando, então, seu preço estaria superior ao preço atual. Este ativo, enquanto especulativo, se assemelha ao capital, embora não o seja, pois ele "valoriza" ou, mais propriamente, aumenta de preço.

Para que algo seja objeto de especulação é necessário que seja capaz de provocar nos agentes econômicos a sensação de que em algum momento a sua oferta não será capaz de responder devidamente à demanda, o que faria os preços subirem rapidamente, possibilitando transações vantajosas para os possuidores dos ativos em questão, desde que estejam dispostos a se desfazerem de seus ativos "valorizados"<sup>(15)</sup>.

Uma outra condição importante para que algo seja objeto de especulação é a existência de um mercado específico, que dê ao ativo em questão uma razoável liquidez, facilitando assim a realização

---

(15) Ver mais detalhes sobre estes pontos em Sayad (1977).

de sua venda no momento mais adequado, de acordo com a visão do especulador.

Isto posto, interessa-nos discutir melhor como evoluem a demanda e o preço de um ativo em condições de especulação e o papel que a oferta desempenha neste processo.

Para bens que não se encontram em condições de serem objeto de especulação, ou seja, bens que são consumidos quando comprados e/ou para os quais não existe um mercado que permita revendê-los com facilidade, os preços se formam pelo confronto entre a demanda e a oferta correntes. Contudo, no caso de ativos especulativos, a demanda se confronta com a oferta global, ou seja, a pré-existente mais a oferta corrente. Sendo, via de regra, a oferta corrente bastante inferior ao estoque de ativos pré-existentes, os movimentos da produção corrente pouco interferem nos preços. Em outras palavras, no mercado de ativos especulativos, a dinâmica de seus preços é ditada pelos movimentos da demanda. E é precisamente este fato, a incapacidade da oferta corrente, por si só, ter um papel significativo na determinação da evolução dos preços dos ativos especulativos, que possibilita um movimento sistematicamente ascendente dos preços, tão característico dos "booms" nos mercados destes ativos. Este movimento pode ser assim descrito: um incremento autônomo na demanda provoca uma elevação inicial dos preços, o que, por sua vez, estimula os especuladores a demandar mais os ativos em questão, na esperança de continuidade do movimento ascendente dos seus preços: este novo aumento da demanda, dada a incapacidade de influência da oferta cor

rente, faz com que os preços subam ainda mais, levando à euforia os especuladores, que procuram comprar mais intensamente e assim por diante ...

Tal movimento ascensional dos preços, que, como foi visto, não pode ser detido pela oferta, só termina na medida em que haja uma crise de confiança. Em outras palavras, a dinâmica demanda-preços, nos mercados especulativos, se interrompe quando em algum momento os especuladores do mercado passam a não confiar na possibilidade de um crescimento ainda maior dos preços. Neste momento, da mesma maneira como os preços vinham subindo, eles passarão a declinar. A demanda se retrairá e com ela os preços, os quais, por seu lado, uma vez descendentes, deteriorarão ainda mais a demanda e assim por diante. Neste momento, mais uma vez, a diminuição no fluxo da oferta corrente será impotente no sentido de deter o movimento de deterioração dos preços.

#### 4.1.1.2 Especulação com terrenos, política fundiária urbana e o padrão técnico das empresas do segmento de edificações

Nas economias onde existe a propriedade privada dos solos urbanos, estes constituem um importante ativo para especulação. Em primeiro lugar por terem preços que são comandados essencialmente pela demanda. Estes preços, por sua vez, correspondem ao direito de renda que a posse privada dos solos possibilita aos seus proprietários, em virtude da disputa, no mercado, pela utilização de um determinado espaço do solo. Dito de outra maneira, ou melhor,

por Singer: "Sendo a cidade uma imensa concentração de gente exercendo as mais diferentes atividades, é lógico que o solo urbano seja disputado por inúmeros usos. Esta disputa se pauta pelas regras do jogo capitalista, que se fundamenta na propriedade privada do solo, a qual - por isso e só por isso - proporciona a renda e, em consequência, é assemelhada ao capital<sup>(16)</sup>. O preço do solo seria, nestas circunstâncias, é igual à renda periódica que a posse do mesmo é capaz de proporcionar, capitalizada segundo a taxa média de juro<sup>(17)</sup>.

Como foi observado no item anterior, uma condição para que um ativo funcione como especulativo é a capacidade de provocar nos agentes econômicos, em determinados períodos, a sensação de que seu preço aumentará significativamente no futuro. No caso dos terrenos urbanos, a simples constatação de que sua quantidade é fixa e de que a população urbana é crescente (tanto pela evolução demográfica, em geral, como também pelo crescimento da urbanização, em particular) estimula a especulação, em decorrência da generalizada previsão de que no futuro haverá uma disputa ainda maior pela ocupação dos mesmos. Tal fato tem sido especialmente signifi

---

(16) Singer (1979), p. 21.

(17) "A renda fundiária se configura em determinada quantia que o proprietário do solo recebe anualmente pelo arrendamento de um pedaço do globo terrestre. Vimos como toda receita em dinheiro pode ser capitalizada, isto é, considerada juro de um capital imaginário. Se a taxa média de juro é 5%, por exemplo, uma renda fundiária anual de 200 libras esterlinas pode portanto ser considerada também juro de um capital de 4.000 libras esterlinas. A renda fundiária assim capitalizada, constituindo o preço de compra ou o valor do solo, é uma categoria que à primeira vista se revela irracional, como o preço do trabalho, pois a terra não é produto do trabalho, não tendo portanto valor algum" (O Capital, Livro 3, p. 715).

cativo em países como Brasil, onde as taxas de crescimento das populações urbanas têm sido expressivamente elevadas, como os dados da Tabela 4.2 demonstram.

Como se isto não fosse suficiente, a inadequação das políticas fundiárias no Brasil, em especial no que diz respeito aos aspectos tributários envolvidos, acentuou ainda mais a especulação com terrenos.

Conforme foi observado acima, preço do solo e renda paga pelo seu uso estão intimamente ligados. Ocorre que numa determinada cidade existem diversos tipos de solos, variando sua qualidade segundo o conjunto de seus atributos. Melhor dizendo, paga-se uma renda maior por terrenos melhor localizados. Existe, por exemplo, uma maior disputa pelo uso de solos onde as benfeitorias públicas básicas, tais como água, esgoto, luz, etc. já tenham sido realizadas. Da mesma maneira, paga-se uma renda maior pelo uso de terrenos que estejam próximos a uma boa rede de serviços, tais como escolas, hospitais, praça de esportes, comércio, cinemas, teatros, restaurantes, etc.<sup>(18)</sup>.

Assim sendo, o especulador de terrenos "investe" na perspectiva de que a renda a ser paga pelo uso de seu solo cresça substancialmente no futuro em virtude da agregação de atributos que, ele imagina, será propiciada pelo desenvolvimento da região, promovido,

---

(18) Para uma descrição detalhada dos diversos atributos que influenciam os preços dos terrenos, ver Azevedo (1981), p. 82-83.

TABELA 4.2

TAXAS MÉDIAS DE CRESCIMENTO ANUAL DA POPULAÇÃO NAS  
PRINCIPAIS CIDADES DAS ECONOMIAS CAPITALISTAS

País	Principais Cidades	Taxa de Crescimento % a.a	Período de Referência
Estados Unidos	Nova York	(1,12)	1970-77
	Chicago	(1,35)	1970-77
	Philadelphia	(1,55)	1970-77
	Los Angeles	(0,28)	1970-77
	Detroit	(2,24)	1970-77
Japão	Tokio	(0,55)	1971-78
	Osaka	(1,23)	1970-78
Alemanha Oc.	Hamburgo	(0,94)	1970-78
	Berlim <sup>(1)</sup>	(1,32)	1970-78
França	Paris	(1,58)	1968-75
Inglaterra	Londres <sup>(2)</sup>	(1,03)	1970-77
	Birmingham	0,60	1970-77
Itália	Roma	1,08	1971-77
	Milão	(0,18)	1971-77
Canadá	Montreal	(2,31)	1971-76
	Toronto	(2,34)	1971-76
Brasil	São Paulo <sup>(3)</sup>	5,51	1970-79
	Rio de Janeiro <sup>(3)</sup>	2,68	1970-79
México	Cidade do México	3,41	1970-78
Argentina	Buenos Aires	0,04	1970-79

FONTE: ONU - Demographic Yearbook, vários anos.

(1) Parte ocidental

(2) Aglomerado urbano composto de 32 subúrbios.

(3) Região da Grande São Paulo e Grande Rio

principalmente, pela ação do poder público (instalação de redes de água e esgoto, abertura de vias de acesso, instalação de escolas, etc.).

Analisando de outra forma, como os investimentos públicos numa região aumentam a disputa por seus terrenos, possibilitam também um aumento na renda auferida por quem concede a utilização desses terrenos. Este diferencial de renda, que deveria ser apropriado pela sociedade como um todo, pois foi esta que, principalmente através dos impostos, forneceu os recursos para os investimentos que propiciaram maiores atributos ao terreno, na realidade é apropriado privadamente pelo possuidor do terreno que, concretamente, não fez nada para isto. Esta apropriação se concretiza por meio da "valorização" do ativo-terreno, propriedade de um particular. Ocorre desta maneira uma transferência indêbita de recursos da sociedade como um todo para os possuidores dos terrenos nas áreas privilegiadas pela ação do poder público. Tal fato justificaria a existência de uma política tributária que taxasse diferenciadamente os solos, fazendo com que aqueles rendimentos incrementais, viabilizados pelos investimentos públicos, retornassem para a sociedade através de maiores impostos<sup>(19)</sup>. De maneira alter

---

(19) A apuração do IPTU é feita com base em valores de terrenos fixados pela Planta Genérica de Valores - PGV. A primeira PGV foi estabelecida em 1952 e desde então sua atualização tem-se dado quase sempre com a aplicação de um fator de correção uniforme, para toda a zona urbana, o que tem acarretado numa crescente distância entre o valor do terreno dado pela PGV e o efetivo valor de mercado na grande maioria dos casos. Sobre este ponto específico e para uma análise dos problemas de iniquidade fiscal e de subutilização do potencial de receita do IPTU, ver Fava (1982).

nativa; ao invés de taxar diretamente os rendimentos incrementais, o poder público poderia taxar adequadamente os ganhos de capital propiciados pelas transações imobiliárias vantajosas, possibilitadas pela realização das benfeitorias públicas.

Por tudo isto, torna-se um elemento chave na especulação com imóveis o acesso antecipado às informações sobre a orientação espacial futura dos investimentos do setor público. A especulação imobiliária, portanto, tem sido também a "parteira" da corrupção nos órgãos públicos. Esta tem-se desenvolvido não só em função do "valor" das informações referidas acima, mas também, e o que é pior, com o objetivo de influenciar as próprias decisões governamentais no sentido de investir nas regiões de interesse dos especuladores, aniquilando qualquer iniciativa na direção de realizar um planejamento racional dos investimentos públicos, devidamente ancorado nas necessidades sociais.

É preciso notar que lembramos aqui a corrupção e as desorientações na ação no setor público, não simplesmente por uma questão moral. É necessário mencioná-las, pois, assim como a falta de uma taxa adequada dos rendimentos incrementais, comentada acima, elas se transformam em elementos adicionais na especulação com imóveis.

Isto porque a corrupção, ao minar o planejamento racional das cidades, resulta em desequilíbrios e disfunções de naturezas diversas que implicam o encarecimento dos investimentos públicos futuros, investimentos estes, diga-se de passagem, já encarecidos pela ne



cessidade de levar os serviços públicos a distâncias exageradas, em decorrência da manutenção de terrenos ociosos pela especulação imobiliária<sup>(20)</sup>. O setor público, além de enfrentar este encarecimento desmedido dos investimentos sociais necessários, ao não tributar devidamente os rendimentos incrementais, tem-se tornado progressivamente impotente no que diz respeito a melhorar a qualidade dos solos urbanos mal servidos. Conseqüentemente, dada a persistência do crescimento da demanda por solos de boa qualidade, acirra-se a disputa pelos mesmos, tornando mais intensa e atrativa a especulação imobiliária.

É interessante notar que os especuladores desenvolveram diversas formas de se apropriar das rendas da sociedade como um todo e de desorganizar, inclusive indiretamente, a ação pública, para o desespero dos que acreditam em planejamento urbano, sem políticas fundiária e tributária adequadas. Eis aqui uma boa descrição de uma das formas mais elaboradas de manipulação da ação pública por parte dos especuladores: "... é adquirir, a preço baixo, glebas adjacentes ao perímetro urbano, desprovidas de qualquer serviço, e promover seu loteamento, mas de modo que a parte mais distante da área já urbanizada seja ocupada. Em São Paulo, os promotores atraem para estes lotes famílias pobres assegurando-lhes o pagamento do terreno a longo prazo e prestações módicas e lhes fornecendo ainda material de construção de graça para que possam erguer seus casebres, em regime de mutirão, nos fins de semana. Será esta po

---

(20) No município de São Paulo, 45% dos espaços edificáveis estavam vazios em 1981, segundo o Relatório Anual do BNH de 1981, p. 12.

pulação que, uma vez instalada no local, irá pressionar o governo para obter serviços urbanos, que para atingi-los têm que passar necessariamente pela parte não ocupada da gleba, que assim se valoriza"<sup>(21)</sup>.

Por tudo isto, pode-se perceber porque a especulação com terrenos no Brasil tem sido uma das "atividades" mais "lucrativas".

Retornando à questão inicial, do nosso ponto de vista, é daí que se origina fundamentalmente a paralisia no avanço técnico no segmento de edificações. Dado o baixo peso do custo de construção no preço global das edificações, não é difícil perceber porque isso ocorre<sup>(22)</sup>. Num paraíso da especulação imobiliária, tal como tem sido o Brasil, a eventual redução de custos que se obteria em tais avanços dificilmente compensaria os ganhos prováveis nos lucros advindos da "valorização" dos terrenos onde seriam feitas futuras edificações. Assim sendo, a maior parte do poder de compra das empresas do segmento tem sido direcionada para a busca de terrenos com alto potencial de "valorização", ao invés de se voltarem para o aprimoramento da técnicas de edificação<sup>(23)</sup>.

---

(21) Singer (1979), p. 35.

(22) Num ano de crise séria como foi o de 1978, quando caíram as margens de lucro dos incorporadores/construtores, bem como a participação do custo do terreno, a contribuição dos custos de construção se restringiu a algo em torno de 50% do preço global das edificações. Ver dados primários em Lefèvre (1979).

(23) A falta de interesse das empresas do segmento de edificações na aplicação de recursos no aumento da produtividade do trabalho, em decorrência das vantagens que as mesmas têm quando praticam uma política de compra, uma escolha adequada de terrenos e uma boa gestão do empreendimento está claramente evidenciada nestes trechos do trabalho de Vargas (1979): "De fato, em pesquisa realizada entre empresários da construção habita-(...)"

Além das citações feitas, estas observações podem também ser comprovadas através da análise dos padrões de relacionamento entre os agentes que participam de uma incorporação imobiliária. Em nossa pesquisa procuramos identificar para cada um dos lançamentos realizados no período 1977-82, as empresas envolvidas enquanto incorporadoras, construtoras e vendedoras. Desta maneira, pudemos realizar distribuições percentuais dos totais de área e valor referentes aos lançamentos realizados no período, conforme as diversas possibilidades de relacionamento, ou seja, desde a total identidade - uma mesma empresa desempenhando os três papéis -, até a total diferenciação, isto é, três empresas distintas participando da mesma incorporação, cada uma desempenhando um único papel.

As Tabelas 4.3, 4.4, 4.5 e 4.6 apresentam os principais resultados da pesquisa no que diz respeito a estes padrões de relacionamento. Como se pode observar, particularmente através das Tabelas 4.5 e 4.6, não obstante ter havido um avanço no proces

---

(...) cional do Rio de Janeiro, eles foram unânimes em afirmar que só há interesse em participar de um empreendimento imobiliário se a empresa usufruir do resultado da venda das unidades. A realização exclusiva da construção não é lucrativa para empresa e ela só se submete a isso se não tiver capacidade financeira para 'investir' em terrenos ou quando a empresa está num período de falta de obras (subcontrata-se para não paralisar o seu aparelho produtivo). O terreno assume, assim, uma importância estratégica na venda do edifício. O que importa é a localização adequada do empreendimento e um projeto arquitetônico que valorize os aspectos 'subjetivos' de consumo da habitação. Os problemas construtivos oriundos de uma produção manufatureira - os desencontros das diversas equipes de trabalho e os erros de um trabalho aviltado - são encobertos por um acabamento cuidadosamente escolhido. Deste modo a atividade comercial se destaca. Interessa cada vez mais saber os 'gostos' da clientela, como localizar o próximo empreendimento e como dispor eficientemente de uma máquina de vendas que utilize os melhores meios de propaganda".

so de diferenciação e especialização dos capitais no período 1977-82, ainda em 1982 mais da metade da área e do valor total lançado correspondia a empreendimentos em que o construtor também era responsável pela incorporação. Este fato é indicativo do desinteresse relativo dos construtores no que concerne aos investimentos com vistas ao aumento da produtividade nas atividades construtivas, frente às atraentes possibilidades de lucro proporcionadas pelas atividades de incorporação propriamente ditas.

TABELA 4.3

EVOLUÇÃO ANUAL DA DISTRIBUIÇÃO DA ÁREA LANÇADA EM SÃO PAULO, SEGUNDO OS DIVERSOS  
PADRÕES DE RELACIONAMENTO ENTRE OS AGENTES DE UMA INCORPORAÇÃO - 1977-82

Padrões de relacionamento entre os agentes	(Em porcentagem)						
	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Total
C = I = V	24,9	28,2	26,0	13,6	12,6	18,9	18,7
C = I ≠ V	62,0	60,1	46,5	49,5	41,7	37,9	46,5
C = V ≠ I	1,4	-	1,7	2,2	2,9	0,9	1,7
C ≠ I = V	1,3	0,7	6,3	5,4	7,3	6,3	5,3
C ≠ I ≠ V ≠ C	10,4	11,0	19,5	29,2	35,5	36,1	27,8
T O T A L	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: Anexo B

Nota: C - Construtora

I - Incorporadora

V - Vendedora

TABELA 4.4

EVOLUÇÃO ANUAL DA DISTRIBUIÇÃO DO VALOR TOTAL DOS LANÇAMENTOS REALIZADOS EM SÃO PAULO, SEGUNDO OS DIVERSOS PADRÕES DE RELACIONAMENTO ENTRE OS AGENTES DE UMA INCORPORAÇÃO - 1977-82

Padrões de relacionamento entre os agentes	(Em porcentagem)							Total
	1977	1978	1979	1980	1981	1982		
C = I = V	25,9	28,9	27,8	14,8	15,7	20,3	20,8	
C = I ≠ V	60,2	60,6	45,5	49,9	41,7	37,1	47,2	
C = V ≠ I	1,6	-	1,4	1,5	2,7	0,9	1,5	
C ≠ I = V	1,4	0,7	5,0	4,9	5,2	6,7	4,4	
C ≠ I ≠ V ≠ C	10,8	9,7	20,2	28,9	34,7	35,1	26,0	
T O T A L	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

FONTE: Anexo B

Nota: C - Construtora

I - Incorporadora

V - Vendedora

TABELA 4.5

EVOLUÇÃO ANUAL DA DISTRIBUIÇÃO DA ÁREA LANÇADA EM SÃO PAULO, CONFORME  
AS RELAÇÕES ENTRE CONSTRUTORAS E INCORPORADORAS - 1977-82

Padrões de relacionamento entre os agentes	(Em porcentagem)							Total
	1977	1978	1979	1980	1981	1982		
C = I	86,9	88,3	72,5	63,1	54,3	56,8	65,2	
C ≠ I	13,1	11,7	27,5	36,8	45,7	43,3	34,8	
T O T A L	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	

FONTE: Anexo B

Nota: C - Construtora

I - Incorporadora

TABELA 4.6

EVOLUÇÃO ANUAL DA DISTRIBUIÇÃO DO VALOR TOTAL DOS LANÇAMENTOS EM SÃO PAULO,  
CONFORME AS RELAÇÕES ENTRE CONSTRUTORAS E INCORPORADORAS - 1977-82

Padrões de relacionamento entre os agentes	(Em porcentagem)						
	1977	1978	1979	1980	1981	1982	Total
C = I	86,1	89,5	73,3	64,7	57,4	57,4	68,0
C ≠ I	13,8	10,4	26,6	35,3	42,6	42,7	31,9
T O T A L	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

FONTE: Anexo B

Nota: C - Construtora

I - Incorporadora



#### 4.1.2 As oscilações da política econômica

Não são poucas as divergências na discussão sobre o papel desempenhado pelo Estado na Economia Brasileira. No entanto, algo de consensual sempre esteve presente nessas discussões: o reconhecimento da enorme influência que as determinações do Estado têm sobre os rumos da economia, quer pelo seu papel na produção, nos investimentos e nos empréstimos e financiamentos, quer pelo seu papel regulador e orientador, ou, ainda, pela enorme importância que assume no estabelecimento de inúmeros preços da economia (taxa de câmbio, salários, preços dos insumos básicos, correção monetária, etc.).

Não é nosso desejo aqui nos prendermos em considerações sobre as inúmeras conseqüências que tem para nossa economia a permanência de uma instabilidade no que diz respeito à atuação governamental na área econômica, dado o destacado papel do Estado na Economia Brasileira. Queremos apenas ressaltar que as (des)orientações do governo quanto à economia são básicas no que diz respeito à formação de expectativas em diversas áreas, tais como: a) retorno de investimentos privados; b) atratividade relativa entre os diversos ativos reais e financeiros; e c) capacidade de manutenção do poder de consumo dos assalariados. Desta forma, as referidas oscilações acentuam ainda mais a instabilidade do mercado habitacional, como se constatou no Capítulo 3<sup>(24)</sup>, entre

---

(24) No item 4.2, especificaremos outros aspectos sobre este ponto.

outras razões, pelos seus efeitos na concorrência entre segmentos do mercado financeiro e do mercado imobiliário<sup>(25)</sup> ou, ainda, na capacidade de concretização do ato de aquisição de um comprador de um imóvel, enquanto consumidor.

Quanto a esta última relação entre as (des)orientações do governo no campo econômico e a capacidade de concretização do ato de aquisição de um comprador de um imóvel, enquanto consumidor, deve-se dizer que ela se dá não só diretamente, via alterações nas expectativas de renda real futura, mas também indiretamente, via intermediação das implicações na ação do SFH. Para concretização do ato de aquisição, como se sabe, são vitais as posições do BNH, ou seja, as condições e disponibilidades de recursos deste órgão e do SFH em geral são elementos fundamentais para viabilização do ato de compra neste mercado. Estes elementos, por sua vez, são dependentes de uma série de condições da economia, tais como correção monetária e evolução do FGTS, para ficar em apenas dois exemplos, como vimos no Capítulo 3. As atuações do BNH e do SFH como um todo funcionam como amplificadores das oscilações da política econômica em geral.

No item 4.1.4 nos deteremos mais sobre este último ponto. Neste item nosso interesse é o de comentar brevemente os determinantes das recorrentes oscilações da política econômica<sup>(26)</sup>.

---

(25) Ver itens 4.1.1 e 4.1.3.

(26) Os comentários que se seguem neste item foram feitos de forma breve, pois nosso objetivo principal foi o de dar uma visão sintética dos determinantes das oscilações da política econômica. Neste sentido, diversos elementos aqui colocados não mereceram um maior detalhamento, tendo em vista a necessidade de não nos desviarmos mais do que o necessário do escopo propriamente dito de nosso trabalho.

Desde logo é preciso dizer que tais oscilações tornaram-se agudas com a emergência da crise nos anos 1973-74. Os germes destas oscilações, contudo, são anteriores a essa época. A crise simplesmente desnudou e dramatizou a tendência aos "movimentos brownianos" da política econômica. A gênese destes movimentos, as condições básicas para que pudessem surgir, está ligada ao padrão de acumulação que se configurou em meados dos anos cinquenta e ao regime político que se instaurou no País depois de 1964. Este, em primeiro lugar, ao procurar legitimar-se através do crescimento econômico acelerado, a qualquer custo, levou ao extremo uma série de desequilíbrios da Economia Brasileira, principalmente durante o período 1968-73, os quais eram meramente potenciais, tendo em vista o padrão de acumulação assumido nos anos intermediários da década dos cinquenta <sup>(27)</sup>. Em segundo lugar, é preciso enfatizar o caráter fechado dos processos de tomada de decisões e o esquema de sustentação de tal regime. Tal situação implicou vulnerabilidade do mesmo às influências e determinações de certos grupos de interesse, fato este que não se pode deixar de considerar quanto se trata de analisar as razões da inexistência de políticas claras e definidas de longo prazo, ou, mais propriamente, da necessidade do regime de ter capacidade de reverter determinadas políticas de curto prazo para o reacomodamento dos interesses dos principais grupos que o sustentam. Por último, mas não por isto menos importante, é necessário lembrar que o atual regime se imobilizou crescentemente em consequência, de um lado, da falta

---

(27) *Sobre o aprofundamento dos desequilíbrios na Economia Brasileira no pós-64, ver Serra (1981).*

de legitimidade do governo junto às camadas menos privilegiadas, mormente quando se mostrou incapaz de manter o crescimento econômico acelerado, e, por outro lado, da impossibilidade de prejudicar os economicamente privilegiados, sua base efetiva nas desventuras do pós-64<sup>(28)</sup>. Em outras palavras, o atual regime, pelas razões apontadas, não apresentava as condições apropriadas para enfrentar as tarefas que se impunham para a superação dos impasses estruturais que foram se agudizando durante sua trajetória, como consequência da exponencialização dos desequilíbrios, que a sua própria atuação provocou.

Este imobilismo, portanto, fruto da incapacidade política do governo de criar as condições para rompê-lo, levou a política econômica para uma atuação excitada de curto prazo, num espaço em progressiva redução, dado o processo de cristalização dos impasses estruturais que se agigantavam e se multiplicavam.

Vejamos, em seguida, quais eram estes impasses e porque a política econômica passou a oscilar mais rapidamente entre 1973 e 1982, dadas as condições gerais colocadas acima.

Com a crise de 1973-74 reacenderam dramaticamente dois problemas recorrentes na história econômica brasileira: inflação e deterio

---

(28) Estas e outras afirmações que se seguem dizem respeito, sobretudo, à conjuntura que prevaleceu durante o período de nossa análise, ou seja, até fins de 1982.

ração da situação de nossas contas externas. Depois de uma iniciativa ousada, porém mal articulada e insegura, de enfrentar estes problemas sem alterar o estilo e o ritmo de crescimento da produção e do emprego<sup>(29)</sup>, o governo passou a dirigir a política econômica, somente com a perspectiva de curto prazo, predominantemente no sentido de "abafar" surtos de elevação acelerada do nível de preços ou de deterioração excessiva das contas externas. É preciso ressaltar, porém, que o objetivo de manter um ritmo de crescimento mínimo da produção e do emprego, apesar de subordinado, esteve permanentemente presente, tendo em vista as características da estrutura sócio-econômica brasileira<sup>(30)</sup>.

Contudo, naquela altura, 1976-77, a Economia Brasileira já se encontrava de tal forma vulnerável, que a probabilidade de aparecimento sistemático daqueles surtos, inclusive de forma simultânea, era muito grande, desnorteando a política econômica, tornando-a cada vez mais instável e incapaz de atingir ao mesmo tempo os três objetivos apontados: a) contenção do processo inflacionário; b) controle das contas externas, e c) manutenção de um ritmo mínimo de crescimento da produção e do emprego.

Observamos que àquela altura a Economia Brasileira tornara-se vulnerável pelas razões que exporemos em seguida.

---

(29) Sobre a experiência do II PND, ver Lessa (1978).

(30) Além de apresentar uma taxa de crescimento populacional bem superior à média das principais economias capitalistas, o Brasil, ao longo de toda a década dos setenta, sempre apresentou uma taxa expressiva de subutilização de sua mão-de-obra. Segundo uma metodologia da PREALC/OIT/ONU, o Brasil apresentou ao longo daquele período uma subutilização de sua mão-de-obra em níveis superiores a 20%. PREALC/OIT/ONU (1981).

A dívida externa, extremamente elevada, já se movimentava segundo uma dinâmica predominantemente financeira. Este fato era agravado pela constituição de nossa dívida externa, cuja maior parte vinha sendo contratada segundo taxas flutuantes, o que tornava o País ainda mais impotente no que diz respeito ao controle da evolução e da administração dos compromissos impostos pela mesma.

Dada a inviabilidade, mesmo no médio prazo, de vislumbrar a possibilidade de obtenção de saldos comerciais que fizessem reduzir de maneira expressiva a necessidade de financiamentos externos, foram sendo desenvolvidas tensões na administração da Economia Brasileira, dentro dos marcos da estratégia básica do governo. A convergência da necessidade de garantir, a qualquer custo, uma taxa alta de crescimento das exportações com a imposição de estabelecer condições internas adequadas para a entrada de empréstimos externos volumosos, vitais para o fechamento anual do balanço de pagamentos, potencializou uma série de problemas, tanto ao nível da política econômica como também ao nível de outras questões estruturais.

Quanto à política econômica, a questão das contas externas foi estreitando de maneira progressiva o raio de manobra de uma série de instrumentos, os quais foram sendo premidos por vários dilemas. Alguns exemplos: a) a política cambial ficou oscilando entre a necessidade de estimular as exportações, via aceleração das desvalorizações cambiais, e a necessidade de conter custos, tanto dos empréstimos externos como dos produtos importados; b) as políticas monetárias e creditícias oscilavam entre a necessidade de

manter atrativos os empréstimos obtidos no exterior e de não alongar em demasia o movimento de retração do ritmo da produção e do emprego, que, entre outros efeitos, delibitava as finanças públicas; c) as políticas monetária e fiscal do governo, ao mesmo tempo que procuravam administrar a expansão dos meios de pagamento, no sentido de auxiliar no processo de contenção da inflação, do ponto de vista do governo, eram tencionadas pela necessidade de manter fortemente subsidiadas as exportações<sup>(31)</sup>; d) a política de endividamento público tendia a ficar cada vez mais comprometida, pois, além de auxiliar as políticas fiscais e de administração dos meios de pagamento, era obrigada, vez por outra, a servir como impulsionadora artificial das taxas de juros internas<sup>(32)</sup>.

Um outro impasse estrutural da Economia Brasileira correspondia à incapacidade do setor agrícola, dentro dos marcos prevalentes<sup>(33)</sup>, de atender simultaneamente às três demandas impostas a ele progressivamente<sup>(34)</sup>: a) a produção de alimentos para consumo interno; b) a produção de substitutivos energéticos, e c) a produção de produtos exportáveis. Dada a predominância que vinha assumindo a questão externa, este dilema no setor rural foi sendo resolvido, ao que parece, principalmente através da ocorrência sistemática de explosões de preços agrícolas, o que dificultava sistematicamente o controle do processo inflacionário.

---

(31) Ver Musalem (1981).

(32) Por exemplo, no início do segundo semestre de 1981.

(33) Estrutura fundiária, esquemas de comercialização, etc.

(34) Sobre este ponto ver Homem de Melo (1980).

Por outro lado, constituía um passo importante para a Economia Brasileira o conjunto de suas estruturas de consumo, produção e distribuição, em especial quanto aos transportes. Estas estruturas foram constituídas sob a suposição de que o fornecimento de petróleo importado seria mantido por longo tempo de maneira farta e barata. No entanto a crise de 1973-74, que demonstrou de forma clara a vulnerabilidade do País com relação ao fornecimento de energia, não inspirou iniciativas importantes no sentido de reciclar aquelas estruturas. Como resposta à explosão de preços do petróleo, dada tardia e confusamente, o governo não se preocupou com uma política de demanda de energia, mas sim em garantir o fornecimento de petróleo e de alguns substitutivos de seus derivados, sem interferir decididamente nos padrões de consumo de energia. Dado o elevado coeficiente de importação de insumos energéticos, que prevaleceu durante todos os anos de nossa análise<sup>(35)</sup>, tínhamos aí mais um foco de problemas, quer na área de nossas contas externas, quer na área de controle de preços. Quanto a esta última, os problemas surgiam tanto em consequência da administração dos preços do petróleo no exterior e da nossa taxa de câmbio, como também pelos problemas que a política de desenvolvimento de substitutivos energéticos provocava na produção de alimentos para consumo interno.

Somente os problemas já apontados (dinâmica financeira do crescimento da dívida externa, dilemas da produção agrícola e falta de

---

(35) Ver Ministério de Minas e Energia - Balanço Energético, vários anos.



uma efetiva reciclagem energética) são suficientes para mostrar o quão vulneráveis estavam os "controles" do processo inflacionário, o processo de administração de nossas contas externas, bem como os diversos instrumentos de política econômica que foram-se desgastando progressivamente. Contudo, merecem ser ainda destacados dois outros impasses estruturais que a um só tempo sintetizavam e agravavam os problemas anteriormente colocados.

Em primeiro lugar, a) as oscilações da política econômica; b) a decorrente falta de credibilidade das autoridades econômicas; c) a falta de uma frente clara de expansão para os investimentos produtivos, e d) a existência de um conjunto de vulnerabilidades da Economia Brasileira, provocador de incertezas, resultavam numa insegurança crescente por parte dos diversos agentes econômicos, principalmente com relação às decisões de gasto e, quanto a estas, sobretudo as referentes a investimentos. Por conseguinte, a contribuição do setor privado diminuía em diversos campos: a) na expansão do emprego e da renda; b) na reciclagem industrial, no sentido de dar maior competitividade aos nossos produtos no exterior, e c) no crescimento da receita pública.

Em segundo lugar, é relevante destacar que a precariedade das finanças públicas foi constituindo um outro impasse importante. A situação financeira do Setor Público foi sendo prejudicada por diversas razões, das quais podemos destacar quatro:

- a. pela necessidade de fornecer subsídios às exportações, à agricultura e às pequenas e médias empresas, os quais cresceram

- de importância com o recrudescimento inflacionário;
- b. pelas dificuldades financeiras das empresas estatais, em decorrência da utilização da atuação das mesmas como instrumento de política econômica, quer na busca de empréstimos externos em condições inadequadas, quer no fornecimento de insumos a preços depreciados;
  - c. pela falta de vontade ou de capacidade política, no que diz respeito ao aumento da carga tributária, através de uma taxação mais efetiva dos setores privilegiados (impostos sobre ganhos de capitais, heranças, doações, etc.);
  - d. pela perda de controle da dívida interna, fruto das tentativas recentes de conter de forma irreal a expansão dos meios de pagamento, ou, no período anterior ao de 1980, do esforço de contornar situações de expansão abrupta dos meios de pagamento (aumento rápido das reservas) ou, ainda, das iniciativas no sentido de elevar artificialmente a taxa de juros (início do segundo semestre de 1981).

Assim sendo, o Estado assistiu, pateticamente, ao enfraquecimento de seus instrumentos de ação monetária, cambial, financeira e fiscal, resultando não só em dificuldades maiores na regulação dos diversos parâmetros da economia, como também na incapacidade de mobilizar os recursos financeiros necessários para enfrentar alguns dos impasses estruturais apontados, o que, por sua vez, reforçava ainda mais a tendência à instabilização da política econômica.

#### 4.1.3 O potencial desestabilizador do mercado financeiro

Os efeitos desestabilizadores das recorrentes alternâncias da política econômica têm sido amplificados pelas características do mercado financeiro.

No Capítulo 3 pudemos observar algumas formas e oportunidades em que isto se deu. Aqui, especificamente, gostaríamos de destacar, ainda que brevemente, um aspecto particular onde se pode perceber de que maneira o mercado financeiro tem contribuído para o agravamento da instabilidade do mercado habitacional.

O mercado financeiro tem incentivado a aplicação de poupanças financeiras voluntárias privadas por prazos curtos, quer por suas características e tradições, quer por aspectos estruturais da Economia Brasileira e por outros ligados à própria gestão da política econômica<sup>(36)</sup>.

Ao avaliar o sistema financeiro, Tavares concluiu que ele "(...) desenvolveu-se e diversificou-se à semelhança de uma estrutura financeira avançada, mas não apresenta uma base de captação das aplicações a prazos médios e longos capaz de garantir grande estabilidade e solidez operacional às instituições financeiras"<sup>(37)</sup>. Po

---

(36) Para uma visão detalhada das características do Mercado Financeiro, ver os trabalhos de Tavares (1978), Mendonça de Barros (1980), Furtado (1982) e Moura da Silva (1980).

(37) Tavares (1978).

de-se dizer que as características do mercado financeiro têm potencializado o crescimento rápido de massas de "capital-dinheiro", que se movimentam acelerada e desordenadamente para maximizar os retornos de curto prazo, instabilizando os diversos mercados através dos quais transitam, inclusive o habitacional.

Tais movimentos se intensificaram e cresceram de importância com a crise 1973-74, principalmente depois de 1976, quando o "sonho" do II PND acabou, deixando a Economia Brasileira órfã de frentes de investimentos e de expansão econômica<sup>(38)</sup>. Desde então, os investimentos produtivos vêm progressivamente se desacelerando<sup>(39)</sup>. A desaceleração dos investimentos do setor privado, todavia, não tem tido a contrapartida na mesma dimensão no decréscimo dos seus lucros, principalmente no que diz respeito aos grandes grupos econômicos. Por conseguinte, houve um crescimento notável das massas de "capital-dinheiro"<sup>(40)</sup>.

Esta crescente massa de "capital-dinheiro" transitava com facilidade entre aplicações reais ou não. Isto ocorreu, por exemplo, com as medidas de política econômica em fins de 1980, decisivas no desencadeamento da crise do mercado imobiliário de 1981, pois as mesmas implicaram o retorno dos "investidores" para o mercado fi

---

(38) Sobre a tentativa de desenvolvimento consubstanciada no II PND, ver *Leisa* (1978).

(39) Ver dados de Coutinho e Reichstul (1981), p. 46-47.

(40) É importante ressaltar que na crise muitos setores e empresas ambicionavam a transferência de tais recursos, inclusive o Estado. Como consequência, houve de um lado o aumento dos custos financeiros das empresas deficitárias e de outro a problematização das finanças públicas.

nanceiro<sup>(41)</sup>. Note-se que a expressão utilizada foi retorno, pois os "investidores" antes estavam no mercado financeiro e o que os atraiu para o mercado imobiliário foi um outro desnordeante conjunto de alterações da política econômica: "a reorientação de recursos do mercado financeiro para o imobiliário, em face dos de estímulo vigentes durante grande parte do ano às aplicações na aquele mercado, bem como a pré-fixação da correção monetária, que premiou os tomadores de financiamentos em amplo segmento do mercado de edificações, contribuíram para reaquecer a demanda de imóveis em 1980"<sup>(42)</sup>.

Como se pode perceber, uma massa gigantesca de "capital-dinheiro" tem oscilado entre as diversas formas de aplicações financeiras e de aplicações em ativos especulativos reais, em especial os imóveis. O detonador destas mudanças têm sido, no mais das vezes, as inconstâncias da política econômica, quer por seus efeitos diretos, quer através de suas implicações na atuação do BNH<sup>(43)</sup>.

Por fim, cabe destacar que, dada sua dimensão, as massas de "capital-dinheiro", quando momentaneamente fluíam de diversos segmentos do mercado financeiro em direção ao mercado imobiliário, provocavam neste impactos altamente significativos, através do mecanismo de ascensão persistente de demanda e preços, que explicamos no item 4.1.1.1<sup>(44)</sup>.

---

(41) Ver itens 3.6 e 3.7.

(42) *Conjuntura Econômica*. Fevereiro de 1980, p. 68.

(43) Sobre este ponto ver itens 4.1.4 e 4.2.

(44) Ver também as descrições de períodos em que isto aconteceu com clareza nos itens 3.2 e 3.6.

#### 4.1.4 Os dilemas na atuação do BNH

Como vimos no Capítulo 3, o desempenho do BNH tem como característica uma acentuada irregularidade em suas linhas de ação e parâmetros operacionais. A razão básica deste comportamento advém da quilo que chamamos na introdução deste trabalho de "incoerência congênita do BNH".

A revolução de 1964 sobrecarregou o BNH com uma multiplicidade de objetivos e funções incompatíveis entre si, sobretudo tendo em vista o contexto econômico de então. Vejamos por partes.

Em primeiro lugar, foi atribuído ao BNH um papel fundamental na legitimação do regime.

Neste sentido, o BNH foi criado como a primeira grande tentativa de uma política social da Revolução. A busca de legitimação da Revolução através de uma política habitacional pode ser detectada com clareza em uma carta de Sandra Cavalcanti, primeira presidenta do BNH, endereçada a Castelo Branco, à qual se encontrava anexa a proposta do plano em que sugeria a criação daquele Banco: "Aqui vai o trabalho sobre o qual estivemos conversando. Estava destinado à Campanha Presidencial de Carlos, mas nós achamos que a Revolução vai necessitar de agir vigorosamente junto às massas. Elas estão órfãs e magoadas, de modo que vamos ter de nos esforçar para devolver a elas uma certa alegria. Penso que a solução dos problemas de moradia, pelo menos nos grandes centros, atuará

de forma amenizadora e balsâmica sobre suas feridas cívicas"<sup>(45)</sup>.

Além da necessidade de legitimação, o governo via no BNH um instrumento importante de contenção social, na medida em que estimulava o desenvolvimento do espírito de defesa da propriedade privada. Segundo um dos mais respeitáveis tecnocratas da Revolução, o ex-Ministro Roberto Campos, "a solução do problema pela casa própria tem esta particular atração de criar o estímulo de poupança que, de outra forma, não existiria, e contribui muito mais para a estabilidade social do que o imóvel de aluguel. O proprietário da casa própria pensa duas vezes antes de se meter em arruaças ou depredar propriedades alheias e torna-se um aliado da ordem"<sup>(46)</sup>.

Este encaminhamento para a resolução da questão habitacional através da aquisição da casa própria representou uma importante restrição ao desempenho do BNH/SFH, principalmente tendo em vista os seguintes condicionantes:

- a. o elevado preço das habitações que, por sua vez, era determinado, em grande medida, pelo seguinte:
  - tendo em vista o agravamento da recessão, o governo resolveu atribuir ao setor habitacional também o papel de contribuir de maneira importante na geração de empregos. Contudo, até 1978-79, pelo menos, o BNH traduzia isto nu

(45) Transcrita em Souza (1974), -p. 157-159.

(46) Seminário sobre o Plano Nacional de Habitação, São Paulo, 1966. In: Azevedo & Gama de Andrade (1981).

ma atitude de incentivo indireto à manutenção das práticas construtivas vigentes, o que implicava significativos desperdícios de material;

- ao não tocar na questão do uso e da apropriação da renda dos solos urbanos, o governo e o BNH, especificamente, permitiram que os preços das habitações atingissem valores extremamente elevados, quer pelo impacto direto do preço dos terrenos, quer pelo impacto indireto da falta de incentivos à melhoria da produtividade do trabalho (ver item 4.1.1).

b. associada ao preço elevado das habitações, a aquisição das mesmas em larga escala foi prejudicada pela restrições que foram impostas aos esquemas de financiamento:

- o governo tinha como uma de suas metas fundamentais o combate ao processo inflacionário e entendia o déficit público como um de seus principais determinantes. Isto fez com que a utilização de recursos "não inflacionários" fosse privilegiada na época;
- dado o patamar inflacionário de então, o instituto da correção monetária se impôs como necessidade fundamental para a viabilização de captação de recursos não inflacionários, o que foi feito simultaneamente ao ato de criação do BNH;
- a correção monetária nos créditos hipotecários, apesar de



não implicar um custo real adicional ao preço das habitações, representava para os mutuários mais um obstáculo à aquisição da casa própria, em virtude das dificuldades de correntes para a gestão de seus orçamentos domésticos;

- c. ademais, dada a necessidade de trabalhar com recursos remunerados, impôs-se ao BNH uma atuação onde a preocupação com o equilíbrio entre as estruturas ativa e passiva sempre estivesse presente, o que tendia a lhe impor um comportamento também marcado por características conservadoras, típicas de uma instituição financeira.

A resultante deste complexo conjunto de condicionantes tem sido a incapacidade do sistema de conciliar seus propalados objetivos sociais, particularmente no que diz respeito à produção e aquisição de habitações populares em grande escala, com o desenvolvimento de estruturas financeiras estáveis que suportem todo o elenco de atividades do Sistema, dentro dos padrões financeiros desejados. Esta incapacidade de conciliar fins e meios do Sistema, tem sido expressa, como foi visto no Capítulo 3, numa atuação instável do BNH, fato este que, além de afetar diretamente o mercado habitacional, potencializa a insegurança dos diversos agentes deste mercado, tornando mais acentuadas determinadas características do mesmo em suas diversas fases.

Pode-se dizer, grosso modo, que o BNH passou por três fases, cada uma delas marcada por grande irregularidade de atuação, como vimos no Capítulo 3<sup>(47)</sup>.

---

(47) Para uma comparação com outras periodizações, ver Valladares (1981).

Inicialmente, no período 1967-70, logo após uma existência meramente formal no triênio 1964-66, o BNH procurou ter como balizador principal de atuação seus fins, especialmente no que diz respeito à produção e aquisição de habitações populares. Contudo, conforme vimos nos itens 3.1 e 4.1.1, particularmente nas suas notas de nº 5 e nº 13, respectivamente, o desempenho do Banco foi sofrível, sob todos os aspectos, criando para o mesmo sérios problemas tanto para sua imagem quanto para sua situação financeira.

Em outras palavras, entre 1970 e 1971 o BNH se encontrava numa situação especialmente delicada: ao mesmo tempo que acumulava em seu ativo uma quantidade ponderável de créditos hipotecários de difícil cobrança, tinha, por outro lado, que enfrentar um problema de imagem, enquanto instituição principal da "política social" da Revolução, quer pelos seus tímidos resultados quanto à produção de moradias populares, efetivamente habitáveis, quer pela incômoda posição de "cobrador direto" dos mutuários em débito com o Sistema.

Esta situação foi, aparente e circunstancialmente, resolvida em 1971, quando o BNH foi transformado num banco de "2ª linha". Em outras palavras, o BNH, na tentativa de recuperar sua imagem social, optou por deixar de operar diretamente nos financiamentos habitacionais, transferindo esta função para os seus Agentes Financeiros<sup>(48)</sup>. Para tanto, o BNH vendeu para estes todas as suas cê

---

(48) Os principais agentes financeiros do BNH são as Associações de Poupança e Empréstimos, Caixas Econômicas, Sociedades de Crédito Imobiliário(...)

dulas hipotecárias. Esta transferência de cédulas hipotecárias, em grande volume, sendo muitas delas de cobrança problemática, conferiu ao BNH a responsabilidade de fortalecer financeiramente seus agentes financeiros, especialmente no que diz respeito às Sociedades de Crédito Imobiliário, quer através do fomento de suas atividades específicas, quer pelo fornecimento direto de recursos, através de inúmeras e generosas linhas de crédito<sup>(49)</sup>.

Esta retirada do BNH da "linha de frente" do financiamento habitacional, implicou, por conseguinte, uma mudança de orientação que passou a ser, a partir de então, determinada especialmente pelos parâmetros de uma gestão financeira "eficiente", ou, em outras palavras, pela ótica dos meios em detrimento da dos fins do Sistema, o que, no nosso entendimento, caracterizou a 2ª fase do BNH<sup>(50)</sup>.

Porém, a partir de 1974, novamente o BNH procurou voltar-se, agora parcialmente, para os objetivos de sua criação. A razão deste retorno parcial às origens pode ser creditada, em grande medida, ao resultado das eleições naquele ano, que expressou com toda severidade a desaprovação popular pela política social do governo. Desde então, é possível perceber que o BNH tem estado preocupado em atuar mais efetivamente na área de interesse social, principalmente nos anos eleitorais<sup>(51)</sup>.

---

(...) e Companhias de Habitação (COHABs) e órgãos assemelhados. Para uma lista completa dos seus Agentes Financeiros ver BNH - "Linhas de Financiamento do BNH - condições gerais - 1981".

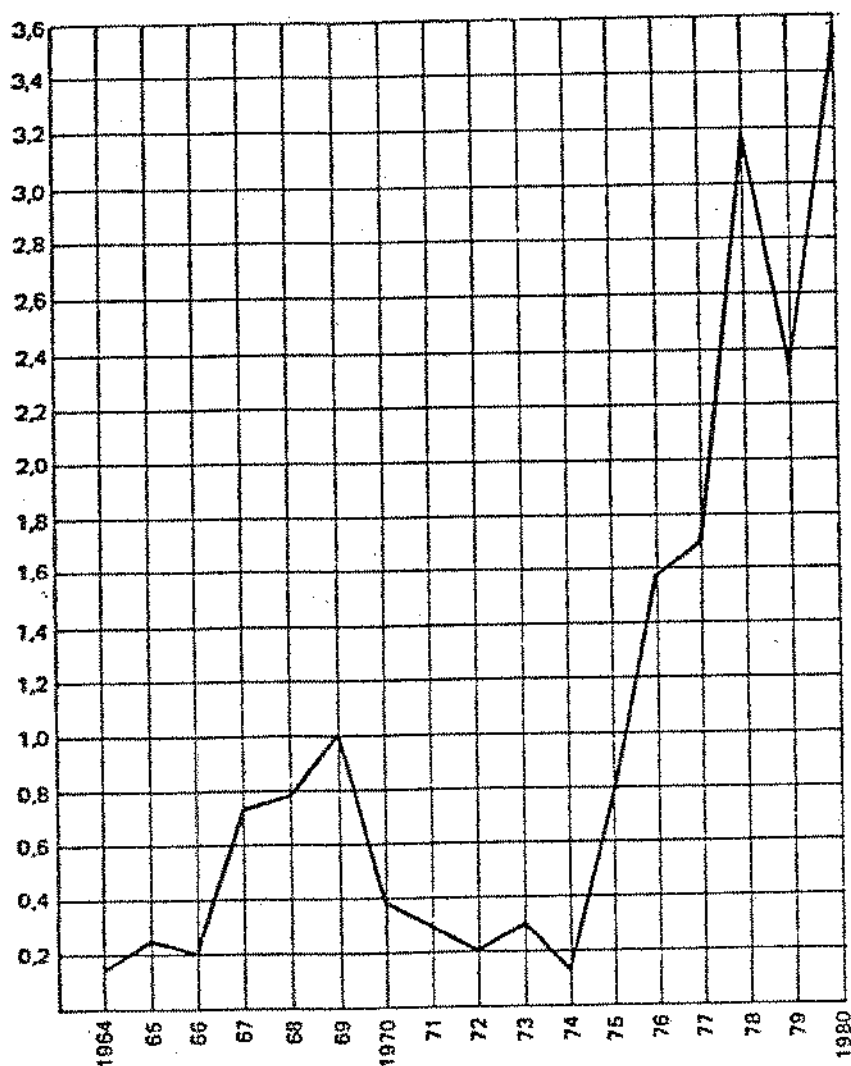
(49) Para uma descrição das diversas linhas de crédito entre o BNH e as entidades do SBPE, ver Borges e Vasconcelos (1974).

(50) Ver item 3.1.

(51) Ver Gráfico 4.1.

GRÁFICO 4.1

Índice de Empréstimos Aprovados pela Carteira de Operação Social -  
COS do BNH - 1964-1980



FONTE: BNH, Departamento de Planejamento e Coordenação (Dplan), Rio, 1981.  
In: Azevedo e Gama de Andrade (1981).

Obs: Índice base 1969.

Todavia, dadas as condicionantes financeiras que presidem a gestão de recursos por parte do SFH, as alternâncias em sua atuação têm recolocado problemas para o ajustamento adequado entre as operações ativas e passivas de suas instituições, em particular o BNH. Isto tem acarretado revisões recorrentes em sua linha de ação, fazendo por vezes com que a ótica dos meios prevaleça sobre a dos fins.

A este respeito, é importante ainda assinalar que o equilíbrio financeiro das instituições do SFH e sua capacidade financeira de manter um fluxo regular e adequado de financiamentos habitacionais têm sido afetados por outros fatores no período "pós-milagre", especialmente a partir de 1976: a) como foi visto no item 3.4, com a crise, a capacidade financeira do SFH passou a depender crescentemente do desempenho do SBPE, que por sua vez mantém uma relação mais estreita com as oscilações da política econômica, em especial no que diz respeito à gestão da correção monetária, em virtude das implicações que tais oscilações trazem para as mutações do mercado financeiro<sup>(52)</sup>; e b) o uso do BNH como instrumento adicional de política econômica, quer na compra compulsória de títulos de dívida pública, como também na transferência forçada de recursos captados nas cadernetas de poupança para o financiamento de programas específicos do governo, como por exemplo, os voltados às exportações<sup>(53)</sup>.

---

(52) Neste aspecto, em particular, as mudanças recorrentes na correção monetária e na sua relação com outros preços da economia criaram uma série de problemas para o SFH (Ver Gráfico 3.4).

(53) Ver Capítulo 3.

Estes dois fatores estreitaram ainda mais o raio de manobra da atuação do SFH, tornando ainda mais instáveis seus parâmetros e condições.

Em consequência, como vimos no Capítulo 3, o BNH tem alterado permanentemente prazos e taxas de juros, aberto e fechado empréstimo para imóveis usados, através da Caixa Econômica Federal - CEF mudado os esquemas de amortização, além de outras medidas, onde recuos parciais não são raros <sup>(54)</sup>, com consequências desastrosas para a estabilidade do mercado.

---

(54) A introdução do SAM é um exemplo disto. Para uma descrição detalhada das diversas alterações nas condições de pagamento de financiamentos e sua relação com os conflitos entre fins e objetivos do sistema, ver Azevedo e Gama de Andrade (1981) p. 68 a 77.

#### 4.2 A articulação dos elementos da instabilidade do mercado habitacional

Uma vez apresentados os diversos elementos que têm contribuído para acentuar ainda mais a instabilidade do mercado habitacional, vejamos como eles vêm interagindo.

Dado um impulso significativo na demanda por habitações, que via de regra se origina de alguma reorientação mais forte da política econômica e/ou da habitacional, começa a partir daí um movimento de aceleração da demanda e dos preços das habitações, típico dos mercados especulativos, descrito no item 4.1.1. Relembrando, este movimento de aceleração da demanda e dos preços se produz tão-somente a partir das características da evolução da demanda de um ativo objeto de especulação. Não entra aqui nenhuma consideração a respeito da oferta. Esta, por seu lado, poderia estar crescendo simultaneamente, mas mesmo assim não seria capaz de deter o movimento de ascensão persistente de preços e demanda. Para tanto seria suficiente que não surgisse nenhuma crise de confiança no mercado específico<sup>(55)</sup>.

No caso do mercado habitacional, além do movimento de crescimento persistente dos preços, originado por um impulso significativo na demanda, surge um elemento adicional, que acentua o movimento de-

---

(55) Este fato explica a possibilidade de, em determinadas épocas, por exemplo, coexistirem um movimento altista nas Bolsas de Valores e um movimento contínuo de novas emissões.

corrente das características da oferta neste mercado. Ao contrário do mercado de ações, por exemplo, onde a oferta pode crescer de forma bastante rápida, no mercado de habitações a resposta da oferta é muito lenta. No caso do Brasil, em particular, esta resposta tem sido lentíssima, em virtude da precariedade da tecnologia empregada no segmento de edificações. Como vimos no item 4.1.1, existe um grande hiato temporal, superior a dois anos, entre a decisão de realizar um empreendimento habitacional e a entrega do edifício. É verdade que muitas transações são realizadas no ato de lançamento, sem a conclusão do prédio. No entanto, em primeiro lugar, apenas entre a decisão de compra do terreno e o lançamento do empreendimento, já há um hiato de tempo ponderável, cerca de nove meses<sup>(56)</sup>. Além disto, a demanda mais forte de imóveis, mesmo para o chamado "investidor", existe no sentido da compra de imóveis para entrega rápida. Isto porque, neste caso, a locação do imóvel poderia facilitar o pagamento das prestações. Assim sendo, existe um importante hiato temporal entre a manifestação da demanda e a resposta efetiva da oferta, em consequência das características tecnológicas do segmento.

Desta forma, quando se processa um movimento ascensional de preços, em decorrência de fenômenos ao nível da demanda, isto estimula muitos produtores a começarem a tomar providências para incrementar a oferta de habitações<sup>(57)</sup>. Contudo, tendo em vista o

---

(56) Ver item 4.1.1. O Anexo C ilustra a enorme rede de atividades e "rituais" que se interpõe entre a decisão de realizar uma incorporação imobiliária e a realização das vendas de suas unidades (Supondo a posse do terreno).

(57) Às vezes de forma retardada, em decorrência dos percalços de crises anteriores, como aconteceu em 1979-80. Ver itens 3.5 e 3.6.



hiato temporal, comentado acima, o desequilíbrio entre demanda e oferta se acentua por um tempo razoável, o que acelera ainda mais o crescimento dos preços. Fica assim instaurada a euforia no mercado habitacional, fruto de dois processos que se estimulam mutuamente.

Na euforia, portanto, ocorre um grande estímulo à produção de novas habitações, devido à persistência por algum tempo de um crescimento rápido de seus preços, estímulo que tende a ser respondido de maneira desproporcional, tendo em vista as características do capital de promoção imobiliária, as espasmódicas crises nos diversos segmentos do mercado financeiro e, principalmente, mais uma vez, o padrão técnico do segmento de edificações.

Tendo em vista o caráter rudimentar das técnicas construtivas no País, as quais são de domínio geral, no segmento de produção de edifícios praticamente inexitem barreiras à entrada. Desta forma, nos períodos de euforia, a entrada, aos borbotões, de "aventureiros" neste mercado tem sido um fenômeno típico. Além disto as empresas mais experientes do segmento também tendem a aumentar rapidamente suas atividades nessas épocas, no sentido de aproveitarem a "maré". Com isto, na euforia, aumenta rapidamente a oferta e neste processo, dado o hiato temporal entre a decisão de produzir e a concretização do produto, como o canto da sereia, os preços continuam crescendo por um tempo significativo, estimulando os produtores novos e velhos a produzirem com intensidade crescente.

Nesta absurda trajetória, contudo, a tendência ao aparecimento de um obstáculo é muito grande, quanto mais numa economia marcada por fortes oscilações na política econômica e num mercado habitacional que depende da ação de uma entidade com as características do BNH, como vimos no Capítulo 3 e nos itens 4.1.2 e 4.1.4.

O parágrafo anterior pode sugerir que o término da euforia seria simplesmente uma questão de azar em situações perigosas. Cumpre-nos destacar que não se trata disto. Em primeiro lugar, porque a permanência das oscilações abruptas da política econômica tem constituído um fato concreto e próprio da crise estrutural da Economia Brasileira. Em segundo lugar, porque a própria euforia do mercado habitacional, com os efeitos que acarreta sobre os diversos preços da economia (materiais de construção, aluguéis, e, portanto, custo de vida e salários), acabava contribuindo, em certas oportunidades, para a aceleração do processo inflacionário<sup>(58)</sup>. Este, por sua vez, quando atinge níveis desagregadores, constitui estímulo às autoridades econômicas para tomarem medidas no sentido de desaquecer a economia, o que afeta diretamente o próprio mercado habitacional, como vimos no Capítulo 3.

Assim sendo, em algum momento da euforia, cresce a probabilidade de aparecimento de algum tipo de obstáculo, que se consubstancia, sobretudo, a partir de uma oscilação mais forte da política econômica em geral ou por alguma mudança na política habitacional, pro

---

(58) O peso global da construção civil na composição do IGP-DI, incluindo as parcelas relativas ao ICV e IPA-DI, é da ordem de 19%.

vocada por problemas inerentes à incoerência do BNH, no que diz respeito às relações entre seus meios e objetivos.

Este obstáculo se traduz numa alteração no ritmo de crescimento da demanda, a qual tende a se acentuar principalmente nos momentos em que o mercado financeiro apresenta possibilidades de ganhos altamente atrativos. Esta última hipótese, por sinal, vem sendo cada vez mais freqüente desde o primeiro governo em que participou o Senhor Mário Henrique Somonsen, quando se começou a utilizar a taxa de juros interna como variável importante para a "administração" das contas externas<sup>(59)</sup>.

Uma vez revertida a situação da demanda, que por si só força uma desaceleração dos preços, disparando o movimento especulativo da demanda no sentido contrário ao do período de euforia, soma-se àquele fato, mais uma vez, um fenômeno oriundo da oferta. Aquelas edificações iniciadas tardiamente, na euforia do crescimento rápido dos preços, e que não são concluídas ainda na fase boa, ou devidamente lançadas antes da reversão, em função do longo tempo de edificação, começam a abarrotar o mercado, já francamente desfavorável ao vendedor, deteriorando ainda mais os preços. A queda dos preços afugenta ainda mais os "investidores", que abandonam rapidamente o mercado em busca de aplicações mais atrativas.

A esta altura, já poderia ter surgido uma dúvida: por que os produtores mantêm a realização de seus empreendimentos, mesmo que

---

(59) Ver Capítulo 3.

num ritmo mais lento, quando a percepção quanto à alteração na evolução dos preços torna-se evidente? Aí ocorre um fato interessante: o processo de realização de um empreendimento quando lançado é praticamente irreversível. Isto porque são inúmeros os compromissos assumidos, tanto pela construtora como pela incorporadora não só junto aos clientes, como também junto às instituições financeiras. Em outras palavras, é preciso vender para poder saldar os compromissos financeiros assumidos com as instituições credoras<sup>(60)</sup>. Pelo lado do cliente existe o fato de que um prédio não é totalmente vendido numa mesma época. Assim sendo, é possível que uma parte dos apartamentos de um edifício já tenha sido vendida antes de se alterar a conjuntura do mercado. A partir de então, os primeiros compradores exercerão pressões, ainda que de forma indireta, sobre a incorporadora, para que o edifício seja entregue no período previsto, pois esta sempre procurará sustentar uma boa imagem junto ao mercado<sup>(61)</sup>.

Portanto, ao movimento descendente de preços, que se processa por obra da lógica de uma demanda especulativa em retração, adicio-

---

(60) Sobre as normas gerais que regem os empréstimos concedidos por entidades do SBPE, destinados à produção de habitações em regime de incorporação, ver especialmente a RC nº 31/68 e a RC nº 29/76 do BNH.

(61) "A Indústria de Construção Civil é muito vulnerável à retração da demanda. Os empreendimentos já iniciados não podem ser desfeitos e raramente paralisados. Capital já investido, compromissos assumidos com compradores e financiadores, a própria capacidade operacional disponível, que não poderia ser reformulada a curto prazo, funcionam como fatores limitativos a decisões alternativas de continuar determinado empreendimento ou aguardar uma recuperação do mercado antes de investir mais capital. Praticamente esta última alternativa não existe para a construção disso resultando sua vulnerabilidade" Borges e Vasconcelos (1974) p. 37 e 38.

na-se a oferta excessiva de novas unidades tardiamente iniciadas no período da euforia.

Todo este movimento de entrada de produtores novos e de lançamentos em massa sem muito planejamento em épocas de euforia, em função da inexistência de barreiras à entrada, e as conseqüências quando do início da retração do mercado podem ser facilmente evidenciados através do que aconteceu nos anos de 1980 e 1981, respectivamente anos de euforia e retração. É oportuno, a respeito disto, registrar algumas declarações de especialistas do setor. Falando das perspectivas do mercado para o ano de 1982, o Senhor Euclides de Oliveira, Diretor da Equipe Levantamentos de Pesquisas Ltda., comentava a certa altura: "(...) são muitas as empresas que entram no mercado de maneira improvisada, perturbando-o sobrecarregando-o com ofertas inadequadas, forçando uma baixa de preços com seus primeiros e únicos lançamentos"<sup>(62)</sup>. Comentando sobre as características das empresas do mercado, o Senhor Francisco Machado, da Empresa Julio Bogoricin, fez um interessante comentário que nos ajuda a acreditar na imprudência de iniciativas tomadas na fase de euforia: "Hoje, em São Paulo, a gente sente que faltam empresas com e maiúsculo no mercado. Há uma proliferação de pequenas empresas, com práticas amadorísticas extremamente negativas para o mercado"<sup>(63)</sup>. Finalmente, dando uma boa ideia da quilo que comentamos sobre a entrada de novos "produtores" na fase de euforia e suas implicações, cabe registrar um ácido comentá

---

(62) *Dirigente Construtor*, abril de 1982, p. 59.

(63) *Estado de São Paulo*, 07/10/1979.

rio feito por um importante especialista do mercado: "O que mais atemoriza o mercado imobiliário é quando se forma o chamado tripé de ouro - o dono do terreno, associado a um profissional liberal de alto rendimento e a um engenheiro sem obra, que resolvem lançar um edifício. O efeito de sua ação é simplesmente devastador: lançam sem critério, provocam superoferta, tumultuam os preços e, o que é pior, arrastam com suas aventuras empresas despreparadas e investidores imprevidentes"<sup>(64)</sup>.

É importante destacar que estes movimentos de entrada e saída de empresas no mercado habitacional, que acentuam sua instabilidade, têm uma significação importante, certamente bem acima do que pode parecer à primeira vista.

Com a finalidade de avaliar este ponto, nossa pesquisa procurou identificar o comportamento de 732 empresas que realizaram atividades de incorporação na cidade de São Paulo no período 1977-82, no que diz respeito à frequência com que se dedicaram às atividades imobiliárias.

A Tabela 4.7 revela os principais resultados a este respeito. É interessante ressaltar que 493 empresas, 67,35% das que se dedicaram às atividades de incorporação no período de seis anos, de 1977 a 1982, atuaram em apenas um único ano. Porém, o que esta tabela revela de mais importante e significativo para este traba-

---

[64] José Marcos Konder Comparato, Diretor do Itaú Crédito Imobiliário e ex-Presidente da ACRESP. In: Exame, 13/01/1982.

TABELA 4.7

DISTRIBUIÇÕES DO NÚMERO DE EMPRESAS DA ÁREA LANÇADA TOTAL E DO VALOR TOTAL DOS LANÇAMENTOS REALIZADOS EM SÃO PAULO, SEGUNDO AS INCORPORADORAS QUE LANÇARAM EM 1, 2, 3, 4, 5 E 6 ANOS NO PERÍODO 1977-82

Incorporadoras que lançaram em	EMPRESAS		ÁREA LANÇADA TOTAL		VALOR TOTAL DOS LANÇAMENTOS	
	Nº	%	Área em m <sup>2</sup>	%	Valores em mil cruzeiros de 1977	%
1 ano	493	67,35	5 368 722	34,80	21 733 559,1	31,84
2 anos	136	18,58	3 391 606	22,00	14 458 905,0	21,18
3 anos	48	6,56	1 938 156	12,57	9 422 646,0	13,80
4 anos	30	4,10	2 080 403	13,50	9 636 648,7	14,11
5 anos	13	1,77	979 858	6,35	4 314 101,4	6,32
todos os anos	12	1,64	1 662 939	10,78	8 704 986,1	12,75
TOTAL	732	100,00	15 421 684	100,00	68 270 846,3	100,00

FOVTE: Anexo B

lho é que o peso das atividades de incorporação das empresas que atuaram em um único ano no período não foi nada desprezível. Pelo contrário, estas empresas foram responsáveis por 34,80% e 31,84% dos totais lançados em área e valor, respectivamente. Adicionalmente, por outro lado, cumpre salientar que as empresas mais estáveis, as que lançaram em pelo menos três dos seis anos, sequer foram responsáveis por metade dos empreendimentos imobiliários medidos em área ou valor, o que a um só tempo explica e ilustra o quão instável tem sido o mercado habitacional<sup>(65)</sup>.

Isto posto, cabe concluir que, na retração, uma série de efeitos nocivos afetam o parque ofertante: aumento dos estoques de imóveis, queda dos preços reais, em alguns casos falências e concordatas e em muitos casos dificuldades financeiras importantes<sup>(66)</sup>. Assim sendo, diminui a médio prazo a capacidade ofertante do mercado<sup>(67)</sup>, tanto devido à retirada de algumas empresas do parque produtor como também pela suspensão de novas iniciativas por parte dos incorporadores/construtores, quer por conservadorismo pró

---

(65) Para uma apresentação das principais incorporadoras e o peso relativo de cada uma delas no contexto do segmento, bem como seu comportamento ao longo do tempo, ver Anexo B.

(66) Um exemplo: "A situação em 1977 e 1978 era de tal ordem que, para uma inflação de 45%, tivemos uma elevação de preços das unidades habitacionais de menos de 30%. Além de terem sido obrigados a operar com 1/3, em média, de sua capacidade operacional, as empresas viram-se obrigadas a vender unidades a preços inferiores aos de reposição e a fazer composições altamente danosas com credores, comprometendo a sua estabilidade. Houve, assim, a descapitalização do setor. Dezenas de empresas de longa tradição de porte médio e até mesmo grande deixaram o mercado por falta de segurança ou por insolvência". Romeu Chap Chap, em O Estado de São Paulo, 14/04/1981.

(67) Ver, por exemplo, item 3.5.



prio, quer por maior austeridade das instituições financeiras em conceder empréstimos a algumas empresas que nas retrações ficam com suas estruturas financeiras debilitadas. Desta forma, enquanto, de um lado os estoques crescem e os preços se deterioram em termos reais, de outro as iniciativas no sentido de aumentar a oferta a médio prazo se reduzem. Por conseguinte, potencializam-se as condições para uma incapacidade de resposta da oferta a curto prazo, quando novamente ocorrer um relançamento significativo da demanda por habitações, o que tende a acelerar ainda mais o movimento ascensional dos preços, instaurado pela reversão da demanda.

## 5. CONCLUSÕES

A política econômica no período recente, especialmente depois de 1976, tem sido pautada por uma perspectiva de curto prazo, incapaz de equacionar, simultaneamente, os problemas conjunturais imediatos e os impasses estruturais da economia. A relação entre estas duas ordens de questões, como vimos no item 4.1.2, estreitou o raio de manobra da política econômica e tornou sua gestão extremamente instável, o que resultou em inúmeras seqüelas para a Economia Brasileira.

Neste trabalho procuramos demonstrar um aspecto setorial destas seqüelas, ou seja, o agravamento da instabilidade do mercado habitacional, o que não só é nocivo do ponto de vista de questões relativas a padrões construtivos, preços e quantidades produzidas de habitações, mas também no que diz respeito a certos aspectos macroeconômicos, tais como a possibilidade de se manter ocupada parcela significativa da população disposta a trabalhar.

A propósito, é preciso salientar que o Setor de Construção Civil tem sido apontado como um dos mais importantes da Economia Brasileira, especialmente na atual conjuntura, quando já não é mais possível olvidar a questão do desemprego. Contudo, como observamos na introdução deste trabalho, o conhecimento deste setor ainda é precário. Mostramos também que, para conhecê-lo melhor, dada a heterogeneidade de sua composição, que incorpora segmentos cujas

dinâmicas são absolutamente distintas, tais como o de construção pesada e o de edificações, torna-se imprescindível a realização de estudos específicos para cada um dos principais segmentos que o compõem.

Neste sentido, este trabalho, além de procurar demonstrar um aspecto setorial das seqüelas que o atual padrão de política econômica tem provocado, teve também a finalidade de contribuir para o entendimento do segmento de edificações, parte importante do Setor de Construção Civil.

A análise da dinâmica da produção capitalista de habitações, um dos sistemas de produção de habitações - autoconstrução, produção sob encomenda, etc. - requer, de maneira especial, o estudo do mercado dessas habitações, tendo em vista a natureza do capital que articula e comanda tal processo.

Relembrando, o capital de promoção imobiliária, que incorpora características de capital mercantil e de receptor de rendas monopólicas, desempenha o papel fundamental de articulador do processo de produção capitalista de habitações, principalmente através da "liberação" de solos urbanos necessários a realização das edificações, pressuposto essencial para a existência do capital no âmbito da construção de habitações, propriamente dita. Além disto, a dinamização da produção capitalista de habitações depende do desenvolvimento de um esquema de financiamento adequado, de sorte a tornar as rendas dos compradores potenciais compatíveis com os padrões vigentes de retorno dos capitais aplicados.

Estes pontos indicaram a necessidade de diferenciar, de outros, o mercado habitacional em fase madura, vale dizer, um mercado em que estivessem presentes as condições básicas para a autonomização do capital de promoção imobiliária e, ao mesmo tempo, que não se encontrasse submetido a conjunturas especialíssimas de urbanização.

A análise da evolução deste mercado, nos termos propostos para este trabalho, forneceu uma série de evidências a respeito das relações entre esta evolução e os rumos da política econômica, em geral, e da habitacional, em particular.

Desde logo, antes de registrar as principais conclusões desta análise, é preciso destacar que o mercado e a produção capitalista de habitações, a exemplo de todos os ramos submetidos ao capital, são intrinsecamente instáveis.

Neste trabalho, contudo, preocupamo-nos em chamar a atenção para dois aspectos adicionais. Em primeiro lugar, que a produção capitalista de habitações, sendo comandada por um capital com as características do capital de promoção imobiliária, tende a ser mais instável do que os demais ramos submetidos ao capital. Isto porque, neste caso, as decisões de investimento se confundem inteiramente com as de realização da própria produção corrente e não com os acréscimos potenciais desta, como ocorre na maior parte das vezes.

Além disto, procuramos mostrar que existem outros elementos, cuja interação tem resultado numa instabilidade ainda maior do mercado habitacional, entre os quais se destacam, como observamos no início destas conclusões, as intensas oscilações da política econômica.

Quanto aos demais elementos, descritos pormenorizadamente no Capítulo 4, podem ser assim sintetizados:

- a. a precariedade das técnicas construtivas, fruto dos desestímulos aos investimentos voltados ao incremento da produtividade, em face das enormes vantagens que se tem obtido com políticas de compra e estocagem de solos urbanos para posterior edificação e, secundariamente, das próprias incertezas advindas do grau de instabilidade do mercado habitacional;
- b. o potencial desestabilizador do mercado financeiro, em decorrência da poderável massa de "capital-dinheiro" aplicada a prazos curtos, que tem transitado entre os diversos segmentos do mercado financeiro e do mercado imobiliário, ao sabor das oscilações da política econômica e das recorrentes crises de confiança em segmentos específicos do mercado financeiro;
- c. a "incoerência congênita do BNH", que tem sido evidenciada através de inúmeras e repentinas alterações em suas linhas de ação e parâmetros operacionais, o que frequentemente desorienta e inibe a ação dos agentes do mercado habitacional.

Esta "incoerência congênita do BNH" origina-se da dificuldade para conciliar os inúmeros papéis sociais e políticos atribuídos pelo regime instaurado em 1964 (difusão da moradia de caráter não-precário, estímulo ao desenvolvimento de apego à propriedade privada, criação de empregos em volumes expressivos, etc.), com os meios fornecidos para tanto, a saber: a) recursos financeiros remunerados e dependentes do ritmo de expansão da economia e do equilíbrio entre os diversos segmentos do mercado financeiro e b) um sistema de produção de habitações muito dependente da atuação de empresas privadas, num contexto em que a especulação com terrenos não tem sido devidamente combatida.

As oscilações da política econômica, através de seus efeitos diretos - especialmente ao nível da taxa de juros em geral, das relações entre inflação e correção monetária e das expectativas dos investimentos de alguns e da capacidade de manutenção dos pagamentos de outros - e de seus efeitos indiretos, estes ampliados pelo potencial desestabilizador do mercado financeiro e pela "incoerência congênita do BNH", têm gerado impactos expressivos no mercado, os quais se têm desdobrado em movimentos de demanda-preço, próprios de ativos passíveis de especulação. Adicionalmente, estes movimentos têm sido acentuados devido à precariedade das técnicas construtivas, em virtude da sua contrapartida em termos de uma grande inércia da oferta efetiva de habitações e da extrema facilidade com que entram e saem capitais no segmento de edificações.

Quanto a este último aspecto, os resultados da nossa pesquisa foram esclarecedores. Basta lembrar que mais de 30% dos lançamentos realizados em São Paulo em 1977-82, calculados tanto segundo a área total lançada quanto segundo o valor global dos lançamentos, corresponderam a incorporadoras que lançaram edifícios num único ano em todo o período pesquisado, fato este que sintetiza bem o quão instável tem sido este mercado.

A N E X O S



ANEXO A - Comentários a respeito de procedimentos alternativos para realização de uma análise quantitativa que sintetize a evolução do mercado habitacional

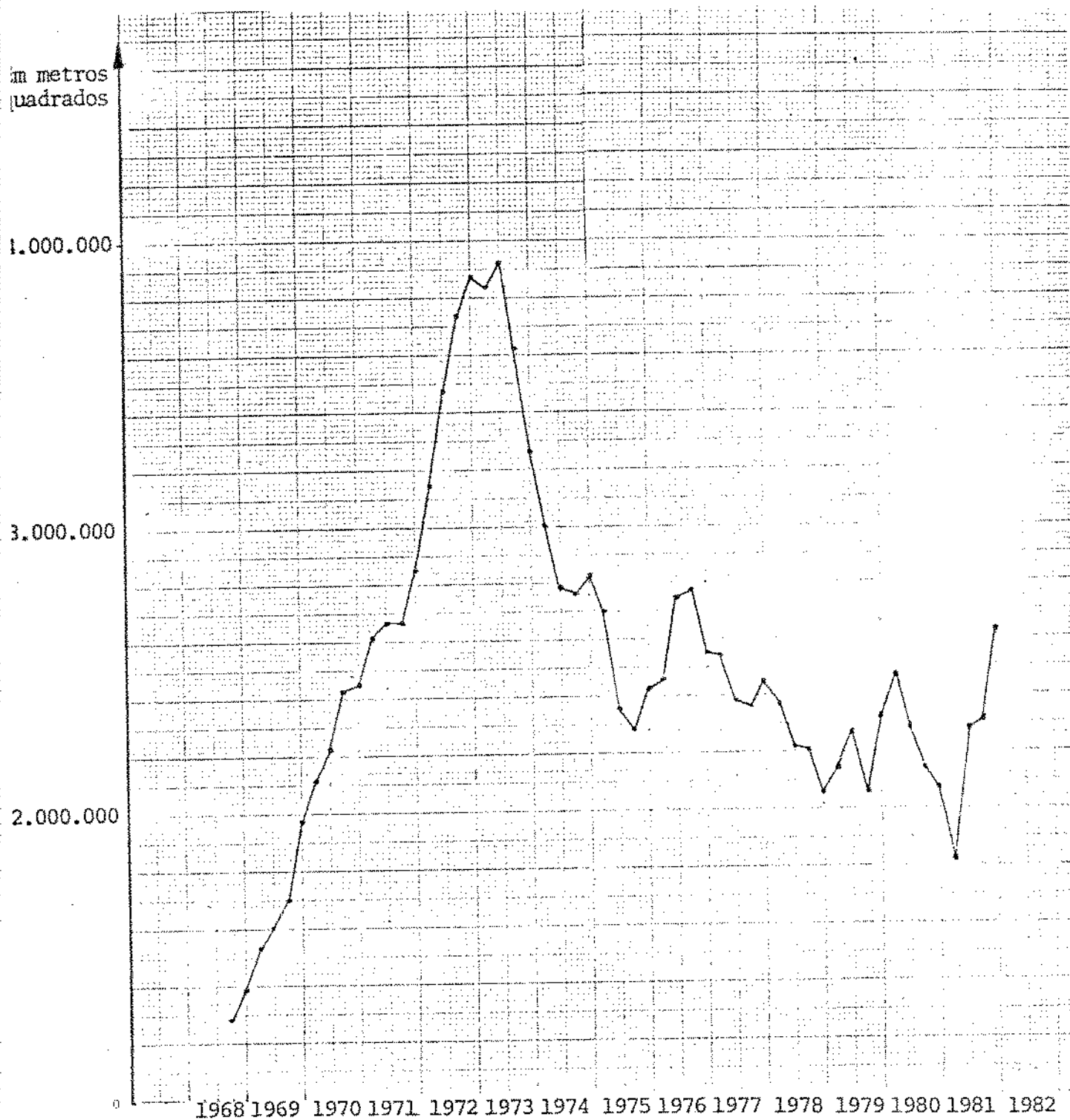
Ao tentar realizar um histórico do mercado habitacional, não nos deparamos somente com as dificuldades apontadas no Capítulo dois. Há também que se enfrentar a tarefa de definir indicadores que permitam comparar e qualificar no tempo as diversas fases por que passa o mercado habitacional. Qual seria o melhor indicador de situação do mercado habitacional? Seria o nível de produção? A quantidade de unidades lançadas? O número de licenças para construir? A maior dificuldade nesta escolha advém do fato de existirem hiatos temporais importantes entre o momento em que o mercado apresenta sinais estimulantes e os momentos de realização do lançamento, da produção e, finalmente, da conclusão do edifício<sup>(1)</sup>. Assim, é possível que num determinado momento, em que todos os participantes do mercado percebem um "boom" imobiliário, por exemplo em 1980, a área de "habite-se" - referente a unidades prontas para morar - possa ser bastante baixa, inferior inclusive à registrada num ano de franca crise como foi o de 1977 (Gráfico A.1).

Assim sendo, tanto a área de "habite-se" como o nível da produção de edificações não servem para indicar a qualidade da situação do mercado.

---

(1) Ver item 4.1.1.

GRÁFICO A.1  
Área de Habite-se Residencial  
Município de São Paulo



FONTE: Fundação IBGE.

Nota: Acumulado em 12 meses; dados trimestrais.

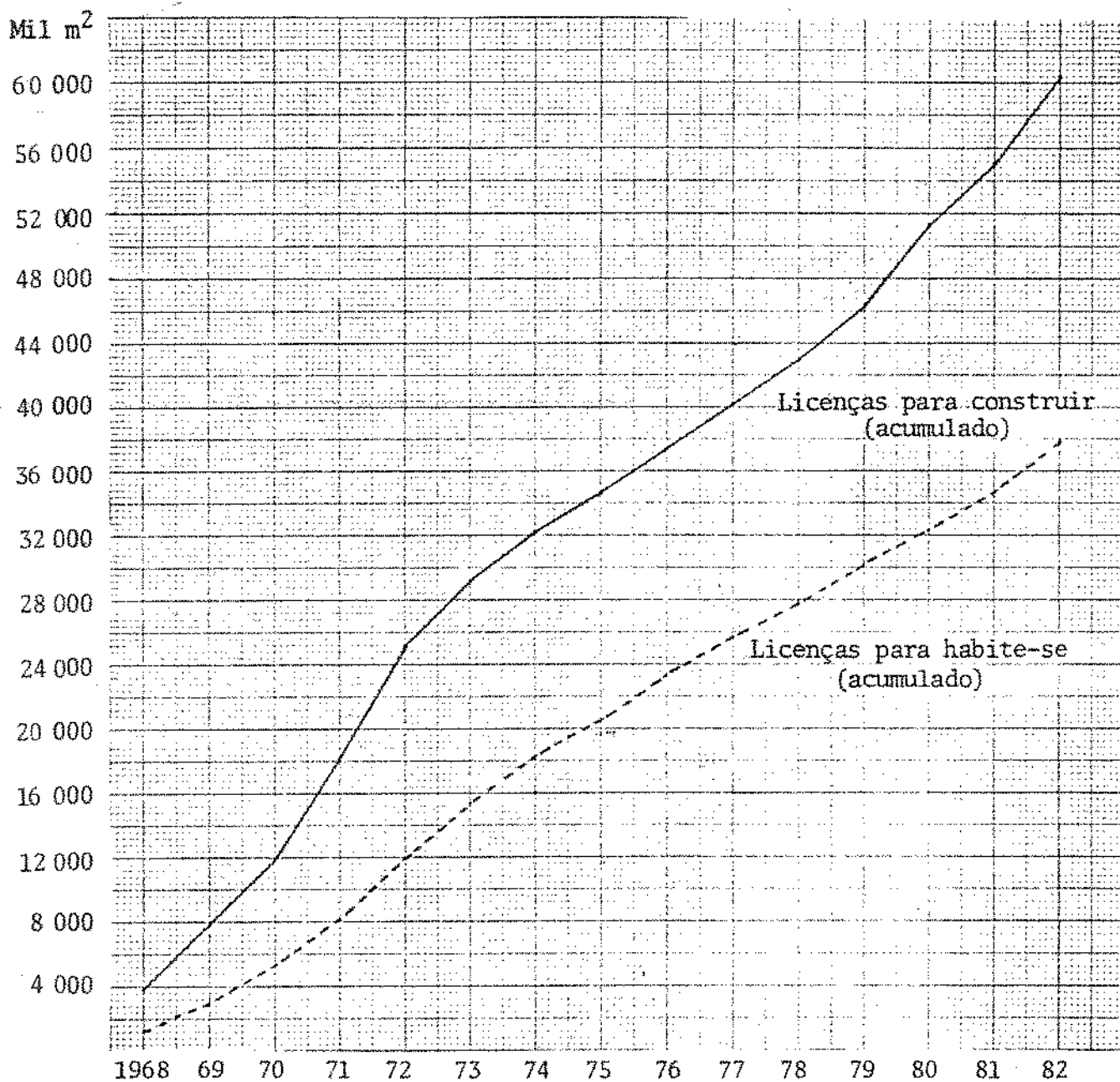
É possível que se argumente que esses indicadores poderiam ser utilizados desde que fossem estabelecidas defasagens adequadas para as séries de dados. Todavia, também esta iniciativa não é promissora. Isto porque, ao inverter-se de positiva a negativa a situação do mercado, muitas das decisões de investimento são revertidas, ou têm seus prazos de execução alterados, o que pode ser constatado pela diferença crescente entre os acumulados de área licenciada para construção e de área de habite-se (Gráfico A.2). Conseqüentemente, além de ser impraticável o estabelecimento de medidas de hiatos temporais, em função da retração do mercado resultar numa distribuição no tempo de edificações concluídas, referentes a um instante do "boom", é impossível inferir a "magnitude" da situação positiva a partir de uma hipotética somatória temporal de conclusões, cuja determinação, além do mais, seria impossível.

Quanto ao indicador número de lançamentos imobiliários, à primeira vista, parece ser mais apropriado. A defasagem temporal entre o momento que caracteriza uma situação boa do mercado e o momento do lançamento é bem menor do que a que separa aquele primeiro momento e o da conclusão da edificação. No entanto, este indicador também apresenta alguns problemas. Isto porque o intervalo médio de tempo entre aqueles dois eventos ainda pode ser considerado expressivo, em decorrência dos períodos necessários às atividades de procura e aquisição de terrenos, à elaboração e aprovação dos projetos e, finalmente, à execução de outras tarefas preliminares ao lançamento. É particularmente relevante lembrar que as características da mercadoria edificação pressupõem

GRÁFICO A.2

Comparação entre Áreas Licenciadas para Construção  
e Áreas Licenciadas para Habite-se

Município de São Paulo



Fonte de Dados Brutos: Fundação IBGE.

uma série de atributos que personalizam muito os projetos, fato este que imprime um caráter artesanal à concepção desses projetos, por parte das equipes de criação, mesmo porque isto pode aumentar a margem de lucro do incorporador<sup>(2)</sup>.

Uma outra opção que poderia ser sugerida seria o indicador de licença para construir. Este, porém, além dos problemas apontados acima, possui um outro agravante: é um indicador muito sensível às expectativas de alterações nas leis urbanas. Com as mudanças nas leis do zoneamento, em 1971-1972, por exemplo, houve uma verdadeira corrida para a aprovação de projetos. Em consequência, o número de licenças para construir em 1972 foi bem superior ao de 1973 (Gráfico A.3), apesar deste último registrar o maior "boom" do mercado imobiliário em sua história recente<sup>(3)</sup>.

Estas observações todas não servem somente para demonstrar as dificuldades estatísticas e os possíveis enganos que podem ser cometidos ao se tentar fazer um histórico do mercado habitacional. Servem também para ilustrar um aspecto importante e específico desta área de estudos: é preciso diferenciar os indicadores de atividades dos indicadores de situação.

Existe uma série de indicadores, geralmente utilizados em estudos no campo habitacional, tais como emprego, habite-se, consumo de cimento, que podem auxiliar no estudo do nível de atividades

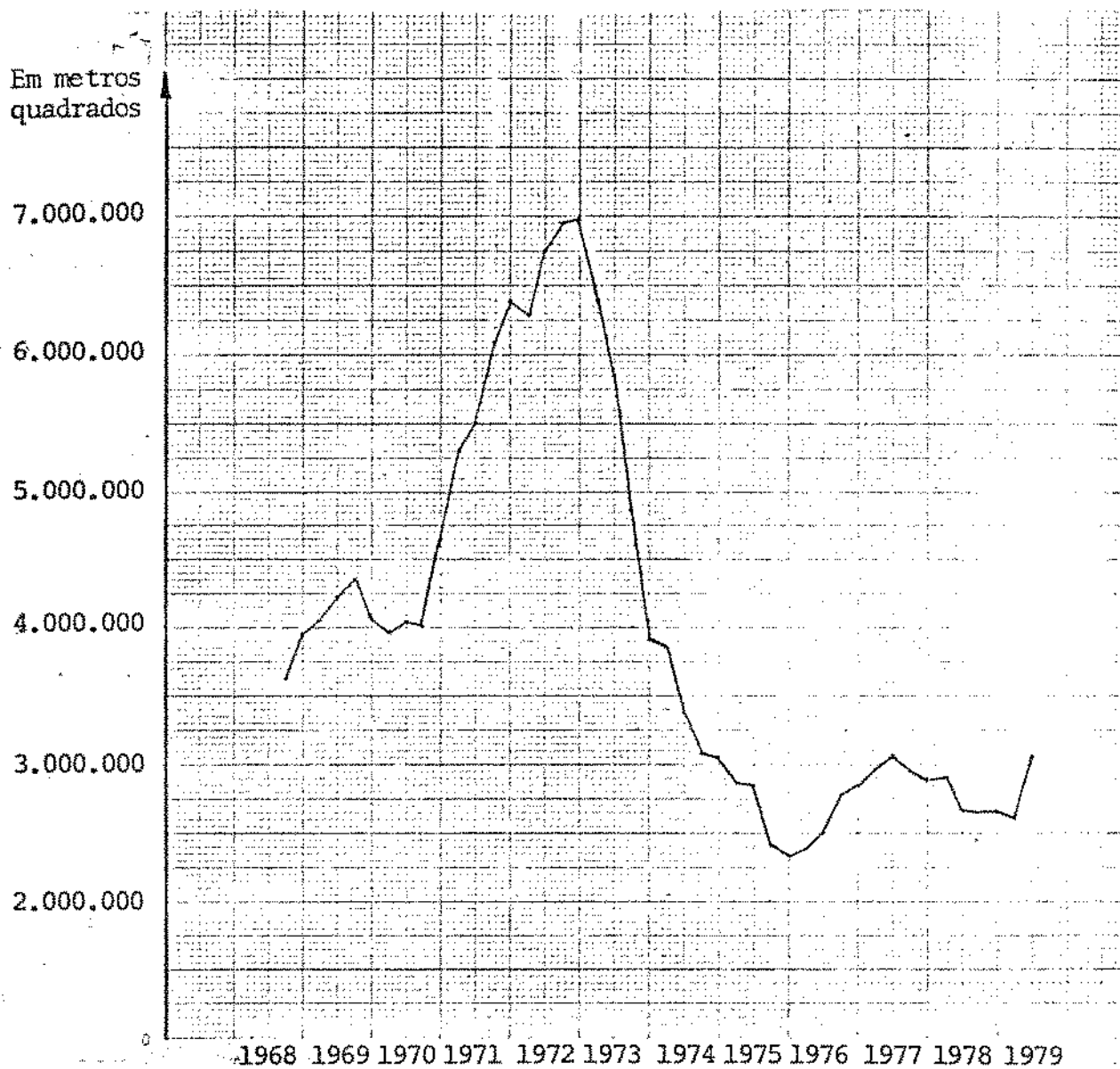
---

(2) Ver ítem 4.1.1.

(3) Ver Capítulo 4.

GRÁFICO A.3

Licenças para Construir (Residencial)  
Município de São Paulo



FONTE: Fundação IBGE.

Nota: Acumulado em 12 meses; dados trimestrais.

do segmento de edificações. Se pretendemos, porém, avaliar o momento por que passa o mercado habitacional, estes não serão os indicadores mais adequados.

Estas observações nos induzem portanto à necessidade de pensar especificamente em indicadores de situação de mercado. Isto, porém pode ser melhor enfrentado se antes discutirmos, ainda que em caráter preliminar, algumas questões prévias: o que caracteriza um "boom" e uma "crise" do mercado habitacional? Quais são as suas diversas fases e quais as conseqüências dessas fases ao nível das diversas variáveis de comportamento do mercado e do segmento produtor de edifícios?

Do nosso ponto de vista, um "boom" começa por uma intensificação da demanda por habitações num curto espaço de tempo. Como este movimento não tem uma resposta imediata, ao nível da oferta, em função das características do produto, este incremento de demanda produz um aumento nos preços dos imóveis e, por conseguinte, na rentabilidade dos investimentos imobiliários. Este fato tende a desencadear um movimento recorrente de aumento de rentabilidade e liquidez, próprio dos ativos que funcionam como objeto de especulação, o que, por sua vez, provoca uma corrida rumo à produção acelerada de imóveis e, por conseguinte, à demanda de materiais e de serviços de construção<sup>(4)</sup>.

Assim sendo, as duas características mais importantes de um pe-

---

(4) Para uma análise detalhada sobre este ponto, ver item 4.2.

riodo de "boom" são a aceleração da demanda em relação à oferta e a desproporcional aceleração na variação dos preços das habitações e de seus custos de produção em relação à média geral dos preços.

Um outro indicador de que o mercado habitacional se encontra em boa situação é a diminuição do estoque de edifícios prontos, disponíveis para a venda. Este indicador, porém, apresenta alguns problemas para a sua comparação intertemporal, pois depende da dramaticidade das crises anteriores.

Quanto aos movimentos posteriores ao início do "boom", pode-se afirmar que em seguida o número de lançamentos se eleva, e posteriormente aumenta o número de unidades em construção.

A retração começa quando diminui o ritmo de crescimento da demanda em relação ao ritmo do aumento da oferta, aumentando o estoque de imóveis. Este fato acaba pressionando os preços para baixo, desestimulando a produção e reduzindo as tensões nos custos das edificações.

Portanto, ao lado de dados sobre a demanda, transações e estoque de habitações, os seus preços e os dos materiais e dos serviços de construção constituem indicadores adequados para a avaliação da situação do mercado habitacional.

No entanto, o tratamento estatístico intertemporal dos preços de imóveis não constitui tarefa simples. São diversas as causas



desta dificuldade: os preços dos imóveis variam muito de acordo com a localização e, ao longo do tempo, a produção de imóveis se desloca espacialmente<sup>(5)</sup>. Além disto, o nível de qualidade dos imóveis não se mantém constante ao longo do tempo. Por tudo isto, optamos, para efeito de um esboço inicial da periodização do mercado habitacional, por trabalhar com alguns números índices de custos de edificações que se baseiam em proporções fixas de materiais e mão-de-obra e não levam em consideração o preço dos terrenos, tais como os do Sistema Nacional de Pesquisa de Custo e Índices de Construção - SINAPI, elaborados pelo BNH<sup>(6)</sup>.

---

(5) Ver IPT (1978).

(6) Ver Capítulo 3.

ANEXO B - Notas a respeito de uma pesquisa primária sobre o mercado habitacional

Ao longo da execução deste trabalho, não foram poucas as vezes em que nos defrontamos com situações onde se tornava problemático o desenvolvimento de uma determinada proposição, em virtude da inexistência de parâmetros apropriados de referência, ainda que precariamente estabelecidos.

Isto nos levou a promover uma pesquisa primária, cujos principais resultados finais estão expostos ao longo do texto, e outros, parciais, serviram de base para a formulação de proposições intermediárias.

Este anexo possui duas finalidades: a) apresentar os aspectos principais desta pesquisa e b) registrar algumas informações complementares, especialmente com o intuito de melhor caracterizar as incorporadoras que têm lançado edifícios residenciais em São Paulo.

Os dados básicos desta pesquisa foram coletados diretamente nos arquivos da EMBRAESP - Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio. Esta registra as principais informações de todos os lançamentos realizados no Município de São Paulo. Estes lançamentos são detectados a partir de pesquisas nos principais veículos de imprensa, jornais de bairros, em folhetos promocionais, em campanhas publicitárias ou em outros veículos.

Para cada um dos 1 750 lançamentos realizados em São Paulo durante o período 1977-82, num valor global de 4,6 trilhões de cruzeiros, a preços de novembro de 1983, coletamos uma série de informações (mês e ano do lançamento, bairro, nome da construtora, nome da incorporadora, nome da vendedora, forma de financiamento, número de unidades, área útil, área total, preço total da unidade, prazo de entrega, número de dormitórios e outras informações complementares). As quase 28 000 informações coletadas foram codificadas e gravadas em "disquetes", de sorte a facilitar o processamento das mesmas.

Em seguida apresentamos, sinteticamente, as principais características das informações coletadas.

CARACTERÍSTICAS	QUANTIDADE	UNIDADES
.número de lançamentos	1.750	unidades
.número de unidades lançadas	121.136	unidades
.área total dos lançamentos	15.263.484	m <sup>2</sup>
.valor total dos lançamentos	68.849	milhões de cruzeiros de 1977
.número de empresas em geral	1.091	unidades
.número de empresas que atuaram como incorporadoras	733	unidades
.número de empresas que atuaram como construtoras	655	unidades
.número de empresas que atuaram como vendedoras	375	unidades

Cabe registrar que, para alguns lançamentos, nem todas as informações estavam disponíveis, o que nos levou a excluí-los conforme a estatística elaborada.

Finalmente, a título de ilustração, apresentamos em seguida algumas tabelas que complementam as informações dadas ao longo do texto a respeito das características das 733 incorporadoras que atuaram em São Paulo no período 1977-82, a saber:

- a. Evolução anual da área lançada por incorporadora, segundo as vinte incorporadoras que mais lançaram no período.
- b. Distribuição em decis de área lançada no período, por incorporadora.

EVOLUÇÃO ANUAL DAS ÁREAS LANÇADAS POR INCORPORADORA, SEGUNDO  
AS VINTE QUE MAIS LANÇARAM EM ÁREA NO PERÍODO 1977-82

INCORPORADORA	1977		1978		1979		1980		1981		1982		1977/1982	
	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%	m <sup>2</sup>	%
GOMES DE ALMEIDA FERNANDES	36.830	2,112	55.762	4,144	96.099	5,411	100.391	3,653	123.975	3,24	76.700	1,95	49.677	1,95
SAFETA ABÉLLA	0	0	0	0	80.769	4,34	66.534	2,46	65.209	1,29	96.358	2,42	30.250	2,42
P. B. K.	39.112	2,26	27.214	2,04	20.246	1,14	65.544	2,37	8.536	0,21	40.184	1,01	20.686	1,20
LÓTUS	0	0	10.640	0,86	15.709	0,88	65.399	2,29	46.214	1,16	49.052	1,24	18.154	1,20
CONSORCIO TÉCNICO DE ENGENHARIA	47.078	2,72	11.648	0	0	0	87.674	3,17	0	0	26.309	0,71	17.709	1,12
CYRELLA	0	0	0	0	5.500	0,31	121.010	4,35	25.666	0,91	2.890	0,07	14.223	1,06
HINDI	0	0	13.295	1,1	29.386	1,55	0	0	76.985	1,23	27.360	0,69	14.036	1,33
P. A. N.	0	0	0	0	0	0	81.900	2,56	6.688	0,17	54.864	1,38	14.452	0,85
FORMALAR	0	0	13.380	1,02	17.384	0,97	75.453	2,73	4.641	0,12	27.508	0,69	137.446	0,69
DIAMETRO	22.628	1,21	11.687	0,96	27.186	1,33	24.740	0,89	16.430	0,41	32.961	0,86	13.650	0,88
GOÇALVES DA CRUZ	40.733	2,32	5.216	0,76	17.590	0,99	29.001	1,05	36.726	0,92	2.165	0,05	13.123	0,87
COOPERATIVA HABITACIONAL PIEDRA VERDE	0	0	0	0	0	0	0	0	134.708	3,23	0	0	134.708	0,87
ZADAN	8.640	0,50	7.800	0,64	14.400	0,81	55.646	2,01	13.627	0,24	15.276	0,36	115.323	0,75
INCOOP	0	0	0	0	0	0	32.977	1,23	0	0	60.626	2,03	114.603	0,74
B. F. R.	0	0	0	0	0	0	0	0	114.046	2,87	0	0	114.046	0,74
J. H. N.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	51.840	1,21	112.338	0,73
HALPO	0	0	0	0	0	0	60.544	2,19	0	0	112.330	2,83	114.503	0,73
G. I. O.	70.944	4,09	0	0	0	0	0	0	40.985	1,02	0	0	11.929	0,72
BRASCAN	0	0	0	0	0	0	0	0	42.901	1,08	66.339	1,66	10.300	0,71
EDEL	0	0	0	0	0	0	39.712	1,43	53.719	1,25	14.755	0,37	10.196	0,73
SUBTOTAL	265.995	15,36	157.762	12,01	284.209	18,25	907.525	32,83	822.660	29,69	782.567	19,77	3.263.678	31,12
OUTRAS	1.466.117	84,64	1.054.382	86,99	1.653.023	81,75	1.837.142	67,17	3.153.430	79,31	3.176.682	60,23	12.161.006	78,85
TOTAL	1.732.112	100,00	1.212.024	100,00	1.777.232	100,00	2.764.667	100,00	5.976.170	100,00	3.959.249	100,00	15.424.684	100,00

TABELA A.2  
 DISTRIBUIÇÃO DA ÁREA LANÇADA NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO  
 POR INCORPORADORAS, NO PERÍODO 1977-82, EM DECIS

Decis	%
10% menores	1,24
10%	1,90
10%	2,40
10%	3,10
10%	3,98
10%	4,98
10%	7,13
10%	10,24
10%	18,18
10% maiores	46,85

TABELA A.3  
 DISTRIBUIÇÃO DA ÁREA LANÇADA NO MUNICÍPIO DE SÃO PAULO  
 POR INCORPORADORAS, NO PERÍODO 1977-82, EM DECIS ACUMULADOS

Decis Acumulados	%
10% menores	1,24
20%	1,13
30%	5,53
40%	8,63
50%	12,61
60%	17,59
70%	24,72
80%	34,97
90%	53,15
todas	100,00



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AZEVEDO, Sérgio de (1981) Política de habitação popular e subdesenvolvimento: dilemas, desafios e perspectivas. In: DINIZ, Eli. Debates urbanos - Políticas públicas para áreas urbanas: dilemas e alternativas. Rio de Janeiro, Zahar, 1982. V.4.
- AZEVEDO, Sérgio de & GAMA DE ANDRADE, Luís A (1981) Habitação e poder - Da Fundação da casa popular ao Banco Nacional da Habitação. Rio de Janeiro, Zahar, 1982.
- BELLUZZO, Luiz Gonzaga (1981) As tendências recentes da economia brasileira 1976-81. In: Forum Gazeta Mercantil. 1981. São Paulo, Gazeta Mercantil, 1981.
- BOLAFFI, Gabriel (1983) A questão Urbana: produção de habitações, construção civil e mercado de trabalho. Novos Estudos CEBRAP, São Paulo, 2, (1), abr. 1983.
- BONELLI, Regis & WERNECK, Dorothea E.F. (1978) Desempenho industrial: auge e desaceleração nos anos 70. In: SUZIGAN, Wilson (editor). Indústria: política, instituições e desenvolvimento. Rio de Janeiro, IPEA/INPES, 1978. (Série Monográfica, 28).
- BORGES, J.G. & VASCONCELOS, F.P. de (1974) Habitações para desenvolvimento. Rio de Janeiro, Block Editores, 1974.



- CARDOSO DE MELLO, João Manuel (1975) O capitalismo tardio. Campinas, 1975 (exemplar mimeografado).
- COUTINHO, Luciano & BELLUZZO, Luiz Gonzaga (1982) Política econômica, inflexões e crise: 1974-1981. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga & COUTINHO, Renata. Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise. São Paulo, Brasiliense, 1982. V. 1.
- FAVA, Vera Lúcia (1982) O imposto predial e territorial urbano no município de São Paulo. In: LONGO, Carlos A. & RIZZIERI, Juarez A.B. Economia urbana: custos de urbanização e finanças públicas. São Paulo, IPE/USP, 1982. V. 10.
- FURTADO, Celso (1982) A nova dependência (dívida externa e monetarismo). Rio de Janeiro, Paz e Terra, 1982.
- HOMEM DE MELO, Fernando (1980) A agricultura nos anos 80: perspectiva e conflito entre objetivos de políticas. In: Estudos Econômicos. São Paulo, 10 (2), maio/ago., 1980.
- INSTITUTO DE DESENVOLVIMENTO DA GUANABARA - IDEG (1971) A construção habitacional no Brasil. Rio de Janeiro, 1971 (exemplar mimeografado).
- INSTITUTO DE PESQUISAS TECNOLÓGICAS DO ESTADO DE SÃO PAULO - IPT (1978) Contribuição para a análise intraurbana de São Paulo: caracterização do mercado de imóveis. São Paulo, abril, 1978 (exemplar mimeografado).

- LEFÈVRE, Rodrigo (1979) Notas sobre o papel dos preços de terrenos em negócios imobiliários de apartamentos e escritórios, na cidade de São Paulo. In: MARICATO, Ermínia. A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial. São Paulo, Alfa-Omega, 1979. Série 1<sup>a</sup>, V. 1.
- LESSA, Carlos (1978) A estratégia de desenvolvimento 1974-1976: sonho e fracasso. Rio de Janeiro, 1978 (exemplar mimeografado).
- MARX, Karl (1894) O Capital. Rio de Janeiro, Ed. Civilização Brasileira, s.d.
- MENDONÇA DE BARROS, Luiz Carlos (1980) Sistema Financeiro Nacional: uma avaliação de desempenho. In: Conjuntura Econômica, Rio de Janeiro, 34 (1), jan. 1980.
- MOURA DA SILVA, Adroaldo (1980) Intermediação financeira. São Paulo, FIPE, 1980 (exemplar mimeografado).
- MUNHOZ, Dêrcio G. (1982) Controle das taxas de juros - A viabilidade de compatibilização com o financiamento da dívida externa e da dívida pública interna. Brasília, jun. 1982 (exemplar mimeografado).
- MUSALEM, Alberto Roque (1981) Política de Subsídios e Exportações de manufaturados no Brasil. In: Revista Brasileira de Economia Rio de Janeiro, 35, (1) jan./mar. 1981.

PROGRAMA REGIONAL DEL EMPREGO PARA AMÉRICA LATINA E CARIBE —

PREALC/OIT/ONU (1981) Dinâmica del subemprego en América Latina. San tiago de Chile, 1981. (Estudios e Informes de la Cepal, 10).

REICHSTUL, Henri P. & COUTINHO, Luciano G. (1981) Investimento estatal 1974-1980: ciclo e crise. In: BELLUZZO, Luiz Gonzaga & COUTINHO, Renata. Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise. São Paulo, Brasiliense, 1983. V. 2.

RIBEIRO, Luiz C. Q. (1981) Espaço urbano, mercado de terras e produção da habitação. In: SILVA, L. A. Machado da. Debates urbanos - solo urbano - tópicos sobre o uso da terra. Rio de Janeiro, Zahar, 1982. V. 1.

SAYAD, João (1977) Preço da terra e mercados financeiros. In: Pesquisa e Planejamento Econômico. São Paulo, 9, (3), dez. 1977.

SINDICATO DAS EMPRESAS DE COMPRA, VENDA, LOCAÇÃO E ADMINISTRAÇÃO DE IMÓVEIS DE SÃO PAULO - SECOVI (1981) A economia brasileira e a indústria de construção. São Paulo, SECOVI, 1981.

SÃO PAULO (ESTADO). SECRETARIA DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO - Coordenadoria de Planejamento e Avaliação (1978) Aspectos estruturais do desenvolvimento da economia paulista: construção civil. São Paulo, 1978. (Estudos e Perspectivas, 21).

SERRA, José (1981) Ciclos e mudanças estruturais na economia brasileira de após-guerra. Revista de Economia Política. 2/2,(6), abr./jun.; 2/2 (7), jul./set., 1982.

SINGER, Paul (1979) O uso de solo urbano na economia capitalista. In: MARICATO, Ermínia A produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil industrial. São Paulo, Alfa-Omega, 1979. Série 1<sup>a</sup> V. 1.

SOUZA, B.G.V. de (1974) O BNH e a política do governo. Belo Horizonte, 1974 (exemplar mimeografado).

TAVARES, Maria da Conceição (1971) Da substituição de importações ao capitalismo financeiro. 7.ed. Rio de Janeiro, Zahar, 1983.

TAVARES, Maria da Conceição (1978) O sistema financeiro e o ciclo de expansão recente. In: BELLUZZO, Luiz G. & COUTINHO, Renata. Desenvolvimento capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise. São Paulo, Brasiliense, 1983. V. 2.

TOPALOV, Christian (1973) Análise do ciclo de reprodução do capital investido na produção da indústria da construção civil. In: FORTI, Reginaldo. Marxismo e urbanismo capitalista. São Paulo, Ciências Humanas Ltda. 1979.

VALLADARES, Lícia do Prado (1981) Estudos recentes sobre a habitação no Brasil: resenha da literatura. In: VALLADARES, Lícia do Prado. Debates urbanos - repensando a habitação no Brasil. Rio de Janeiro, Zahar, 1983. V. 3.

VARGAS, Nilton (1979) Organização do trabalho e capital: um estudo da construção habitacional. Rio de Janeiro, 1979 (exemplar mimeografado).

WERNECK, Dorothea F.F. (1978) Emprego e salários na indústria de construção. IPEA/INPES, Rio de Janeiro, 1978 (Relatórios de Pesquisa, 40).

## GLOSSÁRIO DE SIGLAS

ACRESP	-	Associação das Empresas de Crédito Imobiliário e Poupança do Estado de São Paulo
APE	-	Associação de Poupança e Empréstimo
BACEN	-	Banco Central do Brasil
BNH	-	Banco Nacional da Habitação
BVSP	-	Bolsa de Valores de São Paulo
CE	-	Conjuntura Econômica
CEBRAP	-	Centro Brasileiro de Análise e Planejamento
CEE	-	Caixa Econômica Estadual
CEF	-	Caixa Econômica Federal
CIPHAB	-	Centro de Coordenação Industrial para o Plano Habitacional
CMN	-	Conselho Monetário Nacional
COHAB	-	Companhia de Habitação

COS	-	Carteira de Operação Social
DI	-	Disponibilidade Interna
DL	-	Decreto Lei
EMBRAESP	-	Empresa Brasileira de Estudos de Patrimônio
FAL	-	Fundo de Assistência de Liquidez
FGTS	-	Fundo de Garantia do Tempo de Serviço
FGV	-	Fundação Getúlio Vargas
FIESP	-	Federação das Indústrias do Estado de São Paulo
FMI	-	Fundo Monetário Internacional
IBGE	-	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICV	-	Índice de Custo de Vida
IDEG	-	Instituto de Desenvolvimento da Guanabara
IGP	-	Índice Geral de Preços
IPA	-	Índice de Preços no Atacado

- IPEA - Instituto de Planejamento Econômico Social
- IPT - Instituto de Pesquisas Tecnológicas
- IPTU - Imposto Predial e Territorial Urbano
- LTN - Letras do Tesouro Nacional
- OIT - Organização Internacional do Trabalho
- ONU - Organização das Nações Unidas
- ORTN - Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional
- PCMH - Pesquisa de Comercialização de Mercado Habitacional
- PGV - Planta Genérica de Valores
- PND - Plano Nacional de Desenvolvimento
- PREALC - Programa Regional del Empleo para América Latina e Caribe
- R/BNH - Resolução do Banco Nacional da Habitação
- RC - Resolução do Conselho de Administração (BNH)
- RD - Resolução da Diretoria (BNH)



SAC	-	Sistema de Amortizações Constantes
SAM	-	Sistema de Amortizações Misto
SBPE	-	Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo
SCI	-	Sociedade de Crédito Imobiliário
SECOVI	-	Sindicato das Empresas de Compra, Venda, Locação e Administração de Imóveis de São Paulo
SEP	-	Secretaria de Economia e Planejamento
SFH	-	Sistema Financeiro da Habitação
SINAPI	-	Sistema Nacional de Pesquisa de Custo e Índices da Construção
SINE	-	Sistema Nacional do Emprego
SP	-	São Paulo
UPC	-	Unidade Padrão de Capital