Forma do financiamento, forma fundiária e cálculo do aluguel: propriedade subsidiada no Brasil e três modelos europeus de aluguel social

Fernanda Ultremare (IE-Unicamp)
Ana Rosa Ribeiro de Mendonça Sarti (IE-Unicamp)

Resumo

Este artigo examina comparativamente as políticas brasileiras de habitação de interesse social, ancoradas na aquisição da casa própria, e três modelos europeus de aluguel social tomados como campo de variação máxima dentro do tipo (França, Áustria e Alemanha). A análise organiza-se por uma grade de três dimensões constitutivas de qualquer regime de política habitacional: a forma do financiamento, a forma fundiária e o cálculo do aluguel ou da prestação. Nossa hipótese central é que o déficit habitacional brasileiro não se reduz a escassez absoluta de unidades passível de reposição quantitativa. Ele se manifesta sobretudo como inacessibilidade economicamente produzida pela combinação entre financiamento da demanda via crédito hipotecário e provisão privada da oferta, em articulação com a ausência de proteção social de renda universal e de um regime locatício seguro. Os efeitos sobre o acesso e sobre a segregação socioespacial decorrem dessa configuração institucional tomada em seu conjunto, e não da forma de financiamento isoladamente considerada. Em diálogo com a economia política heterodoxa, tratamos essas dimensões como constitutivas das relações sociais, e não como técnica neutra, e a dimensão climática como horizonte cuja verificação empírica se reserva à agenda. A argumentação reconstrói a trajetória brasileira do SFH ao MCMV e à CCI do Casa Paulista, com dados nacionais e das regiões metropolitanas de Campinas e Sorocaba, e a confronta, em registro histórico-comparado, com os modelos francês, austríaco e alemão. Conclui-se que uma reorientação ancorada na descomodificação fundiária e no aluguel social com retenção pública da terra é institucionalmente disponível, mas depende de decisão política sobre como distribuir riqueza e espaço.

Palavras-chave: Política de Habitação Social; Aluguel Social; Déficit Habitacional; Financeirização da Moradia.

1. Introdução

O reconhecimento da moradia como direito fundamental costuma situar a política habitacional no debate sobre o papel do Estado na garantia de condições materiais de vida. Tomamos esse reconhecimento como ponto de partida e interrogamos como o Estado organiza o crédito, a terra e o preço de acesso à moradia, e que relação de forças essa organização condensa. Os arranjos adotados no Brasil a partir da década de 1960, com a criação do Sistema Financeiro da Habitação (SFH), elegeram como espinha dorsal o financiamento da aquisição da casa própria mediante crédito hipotecário parcialmente subsidiado pelo Estado e produção física delegada ao setor privado. A trajetória posterior, sobretudo após a criação do Minha Casa Minha Vida (MCMV) em 2009, ampliou o protagonismo das construtoras nas decisões de localização e desenho arquitetônico, ao mesmo tempo em que consolidou a centralidade do crédito hipotecário securitizável como instrumento de acesso à moradia. O resultado é um modelo cuja eficácia em reduzir o déficit habitacional permanece insatisfatória apesar da expansão sustentada da contratação subsidiada.

Nossa hipótese central é que o déficit habitacional brasileiro não se reduz a escassez absoluta de unidades passível de reposição quantitativa. Ele se manifesta sobretudo como inacessibilidade economicamente produzida pela combinação entre financiamento da demanda via crédito hipotecário e provisão privada da oferta, em articulação com a ausência de proteção social de renda universal e de um regime locatício seguro. A própria composição do indicador da Fundação João Pinheiro

(2025)[1] sustenta essa leitura. Dos aproximadamente 5,98 milhões de domicílios estimados como déficit em 2023, equivalentes a 7,6% dos domicílios particulares ocupados, o ônus excessivo com aluguel responde por cerca de 61% do total (3,67 milhões), ao passo que a habitação precária (21%) e a coabitação (18%) compõem os 39% restantes. O componente majoritário é, portanto, de inacessibilidade e de renda, mais do que de carência física de unidades. A dimensão físico-quantitativa, a que correspondem a habitação precária e a coabitação, não é negada pela leitura aqui proposta, mas situada como parcela minoritária de um déficit majoritariamente de acesso. O déficit é, ademais, 89% urbano, e nos estratos urbanos de Campinas e do Sudoeste paulista, que abrangem as regiões metropolitanas de Campinas e de Sorocaba, o ônus com aluguel alcança 78% e 80% do déficit, respectivamente.

A persistência da segregação socioespacial nas regiões metropolitanas, a oligopolização do setor de construção habitacional popular e a exposição climática crescente das áreas em que a produção subsidiada se concentra sugerem que a inacessibilidade não é efeito distributivo contingente, mas constitutiva da forma como a política habitacional brasileira organiza simultaneamente o crédito, a terra e a natureza. Sustentamos, em consequência, a posição teórica que a seção 2 desenvolve: a forma, a forma fundiária e o cálculo do aluguel constituem a relação social que organizam, e por isso o desenho da política habitacional é uma escolha distributiva, e não um arranjo técnico de alocação. A composição do déficit examinada acima é consistente com essa leitura, mas é a tese da forma constitutiva, e não o dado tomado isoladamente, que a sustenta, e é o seu desdobramento comparado que o restante do artigo persegue.

Assim formulado, o argumento dialoga com a literatura da financeirização da habitação no Brasil (Fix, 2011; Royer, 2009; Rolnik, 2015) e em chave comparada (Aalbers, 2016), cuja descrição da coconstituição entre Estado, finanças e famílias subscrevemos, mas da qual nos distinguimos não pelo acerto e sim pelo nível de análise: na esteira de Braga (1993, 2018), situamos a financeirização da habitação como a forma específica que o padrão sistêmico de riqueza assume ao incidir sobre a terra urbana e a moradia, antes que como dinâmica setorial isolável. Dessa inflexão decorre a contribuição que o presente trabalho reivindica, dupla em sua natureza: de um lado, uma grade de três dimensões que trata a forma, a forma fundiária e o cálculo do aluguel como constitutivas e não alocativas, articulando a economia política da moeda à tipologia locatícia comparada de Kemeny (1995); de outro, o diagnóstico de que a alternativa institucional não é hipótese a construir, mas

[1] O déficit habitacional, na metodologia da Fundação João Pinheiro aqui adotada, mede a necessidade de reposição e de incremento do estoque de moradias, e distingue-se da inadequação habitacional, que qualifica carências de domicílios já ocupados sem demandar novas unidades. Compõe-se de três componentes: habitação precária (domicílios improvisados e rústicos), coabitação (cômodos e unidades domésticas conviventes) e ônus excessivo com aluguel urbano, este definido como domicílios urbanos alugados, com renda domiciliar de até três salários mínimos, que comprometem mais de 30% da renda com o aluguel. O indicador relativo toma por base o total de domicílios particulares ocupados.

capacidade documentadamente descomissionada, que a seção 3 reconstrói no caso das Companhias de Habitação (COHABs), da Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano (CDHU) e da Locação Social. A esse diagnóstico soma-se um corolário de filiação funcional-keynesiana, desenvolvido na seção 5.1: à luz das finanças funcionais e da autonomia do emissor de moeda soberana, a escassez fiscal nominal não é o obstáculo ao financiamento público da oferta, de modo que as amarras efetivas da reorientação não são fiscais nem monetárias, mas residem na forma fundiária e na configuração de forças sociais que sustentam o arranjo vigente.

O artigo organiza-se em seis seções, incluída esta introdução. A seção 2 expõe o arcabouço analítico, encadeia as três dimensões constitutivas à tradição de economia política do IE-Unicamp e à teoria constitucional da moeda, e situa o argumento em relação à literatura de financeirização da habitação, à tipologia locatícia de Kemeny. A seção 3 reconstrói a trajetória institucional brasileira, do SFH ao MCMV e à Carta de Crédito Imobiliário (CCI) do Casa Paulista, e examina a sua configuração distributiva e as forças sociais que a sustentaram, com dados nacionais e da sistematização da CCI nas regiões metropolitanas de Campinas (RMC) e Sorocaba (RMS) produzida pelo projeto CCD-HIS SP. A seção 4 percorre, em registro paralelo, os três regimes europeus de aluguel social. A seção 5 aplica o arcabouço da seção 2 à leitura conjunta dos dois conjuntos de casos, e a seção 6, de considerações finais, desenvolve a reorientação possível e as condições, sobretudo fundiárias e de forças sociais, de que a sua realização depende.

2. A economia política da forma do financiamento e da forma fundiária da habitação

Adotamos uma grade de três dimensões que tomamos como constitutivas de qualquer regime de política habitacional. A forma do financiamento diz respeito ao modo como a provisão da moradia é custeada, seja por subsídio direto, crédito hipotecário securitizável ou retenção pública de ativo. A forma fundiária diz respeito ao regime de propriedade da terra e do imóvel. O cálculo do aluguel ou da prestação diz respeito ao modo como o preço de acesso se forma, conforme se vincule à dinâmica do mercado ou dela se desligue. A tese que sustentamos é que essas três formas constituem a relação social que organizam, de sorte que o desenho institucional da habitação opera como decisão político-distributiva e não como técnica neutra de alocação. Adiantamos, porém, que o cálculo do aluguel não se justapõe às duas primeiras como terceiro termo coordenado: é o ponto em que a forma do financiamento e a forma fundiária se traduzem em preço de acesso, e nessa medida as sintetiza (seção 5.3).

A grade dialoga com a distinção de Kemeny (1995) entre sistemas locatícios unitários, em que o estoque a custo se integra ao mercado e pressiona os preços do setor privado, e sistemas dualistas, em que o estoque social é segregado e subordinado à propriedade como norma. Sustentamos que o

Brasil é caso-limite da lógica dualista por via particular, como extensão da tipologia, mais do que como sua aplicação direta: diferentemente dos sistemas dualistas típicos, em que persiste um setor locatício social residual, a peculiaridade brasileira está no deslocamento da própria questão do aluguel para a promoção da propriedade subsidiada, que torna o aluguel social quase inexistente. É essa extensão que permite tratar a ausência de um setor de aluguel social como forma específica que o dualismo assume sob a hegemonia da casa própria, em vez de lê-la como simples lacuna a preencher. A tipologia de Kemeny, concebida para classificar sistemas locatícios, é aqui estendida por equivalência funcional, e não por aplicação literal: em ambos os polos o estoque descomodificado é residual e subordinado à propriedade como norma, e é essa subordinação — não a presença de um setor locatício a classificar — que o caso brasileiro radicaliza. A grade e a tipologia assim articuladas fornecem o instrumento com que a comparação das seções 3 e 4 mede regimes que organizam de modos distintos a relação entre crédito, terra e preço de acesso.

Se a tipologia de Kemeny fornece o eixo comparativo, é a economia política da moeda que sustenta a afirmação mais forte, a de que as três formas são constitutivas, e não meramente alocativas. Essa tese ancora-se na tradição de economia política do Instituto de Economia da Unicamp, que articula Marx (1867) e Keynes (1936) em torno do caráter monetário da produção capitalista (Belluzzo, 1980; Ferreira et al., 2021), e dela mobilizamos três teses que operam em níveis encadeados. No plano da forma-valor em geral, a teoria monetária do valor, na leitura de Belluzzo (1980) e Tavares (1978) e, em movimento independente, pela Neue Marx-Lektüre de Heinrich (2012), sustenta que o valor se constitui como relação social e se realiza tão somente na forma dinheiro, sem preexistir a ela como substância; tomada isoladamente, porém, essa tese permanece aquém da diferença entre os arranjos concretos de financiamento da moradia. No plano do desenho institucional do dinheiro, a teoria constitucional de Desan (2014), em diálogo com Eich (2022), fornece a mediação que falta, ao demonstrar que a moeda moderna resultou de desenho constitucional do final do século XVII, em que o Estado partilhou o monopólio de criação monetária com bancos privados em troca de liquidez, de sorte que desenhos monetários determinados constituem escolhas político-constitucionais e não meras soluções técnicas. No plano da incidência setorial, enfim, o padrão sistêmico de riqueza de Braga (1993), que atualiza Hilferding (1910), fornece o elo entre o dinheiro em geral e a forma habitacional, ao descrever a forma que a riqueza assume ao recair sobre a terra urbana e a moradia, de modo que famílias, empresas, bancos e o próprio Estado operam sob lógica generalizada de gestão de ativos.

Assim ordenadas, as três teses convergem na proposição de que a forma do dinheiro mobilizado, subsídio, crédito securitizável ou retenção pública, deixa de ser veículo neutro e passa a constituir a relação social que organiza. É nesse sentido — o da moeda como relação social e desenho

constitucional (Desan, 2014), e não no de uma técnica de alocação — que a forma do financiamento é constitutiva, e não o veículo neutro de um subsídio. A proposição é constitutiva quanto ao seu objeto, pois descreve o que as formas são, e histórico-comparada quanto ao seu modo de inferência: mobiliza os casos europeus como contrastes que iluminam os efeitos distributivos de formas distintas do financiamento e da terra, na tradição metodológica de Kemeny (1995), e extrai a sua força interpretativa desse contraste, mais do que de qualquer inferência causal no sentido estatístico. A reconstrução institucional e os dados quantitativos sustentam a tese constitutiva, sem serem por ela substituíveis.

Cabe precisar, antes de caracterizar a figura de Estado que opera essas formas, o estatuto da tese constitutiva diante da racionalidade prática dos beneficiários. A aquisição da casa própria funciona, para amplas frações da classe trabalhadora, como o único ativo patrimonial significativo da família, colateral e base de transmissão intergeracional, em país sem proteção previdenciária universal nem locação de longa duração com estabilidade jurídica equivalente à da propriedade. A aquisição é, nessa configuração, racionalidade prática diante de proteção social frágil e regime locatício desfavorável ao locatário, antes que falsa consciência, e qualquer leitura que a tome por mero efeito ideológico desconhece a função patrimonial que ela cumpre. Que a propriedade seja racional dado o vácuo de proteção social não enfraquece a tese da forma constitutiva, mas a precisa: se a inacessibilidade é produzida pela forma da política habitacional em articulação com a ausência de proteção social e de um regime locatício seguro, a forma do financiamento e a forma fundiária só são reconfiguráveis em conjunto com a ecologia institucional que a cerca, e não isoladamente. É essa precisão que orienta a leitura conjunta da seção 5 e as condições de reorientação examinadas nas considerações finais.

As três formas que a grade distingue são operadas por uma mesma figura de Estado, que cabe caracterizar antes de examiná-las, pois lhes é transversal. Nossa leitura adota como teoria do Estado a de Poulantzas (1978), para quem o Estado é condensação material de uma relação de forças entre classes, concepção que recusa tanto a interpretação instrumentalista quanto a tecnocrática. A sua categoria de estatismo autoritário, estendida à governança programática, descreve a concentração das decisões do MCMV-CCI no Executivo federal e na Caixa Econômica Federal (CEF) e a redução dos movimentos de moradia à participação formal. Nessa mesma linhagem, Saes (1987) e Boron (1994) levam a análise ao Estado capitalista latino-americano. A essa teoria do Estado somam-se, como caracterizações da sua forma neoliberal contemporânea e não como teorias rivais, a tese de Bonefeld (2017) do Estado forte que sustenta o mercado e a leitura de Dardot e Laval (2009) da racionalidade neoliberal como reorganização concorrencial das instituições. Mobilizamo-los de maneira deliberadamente limitada, retendo de Poulantzas a concepção do Estado como condensação de forças

e de Bonefeld a caracterização da forma neoliberal que sustenta o mercado, sem lhes supor um acordo doutrinário que não têm.

A dimensão ecológica entra no arcabouço como horizonte deliberadamente programático: ela acompanha as três formas já enunciadas sem constituir uma quarta forma a seu lado. A síntese ecologia-mundo de Moore (2015), ao recusar o dualismo entre natureza e sociedade, oferece a chave conceitual para tratar a externalização climática como plano cuja incorporação ao desenho institucional o argumento sustenta e cuja verificação empírica se reserva à agenda de pesquisa. A seção 5.2 mobiliza a noção de *cheap nature*, no sentido fraco de barateamento por externalização dos custos socioecológicos não internalizados no cálculo do empreendimento, distinto do sentido estrito de Moore, de apropriação para além de uma fronteira de mercadoria. Assim caracterizadas, a figura de Estado e essa dimensão ecológica atravessam as três formas e preparam a sua aplicação à evidência reconstruída.

Resta situar o argumento ante a literatura com que dialoga mais de perto, a da financeirização da habitação no Brasil (Fix, 2011; Royer, 2009; Rolnik, 2015) e em chave comparada (Aalbers, 2016; Klink e Denaldi, 2014), cuja contribuição reconhecemos e cuja descrição da coconstituição entre Estado, finanças e famílias subscrevemos. A diferença em relação a essa literatura é de nível de análise, e não de acerto: ao passo que ela privilegia a dinâmica setorial e suas variedades institucionais, situamos a financeirização da habitação, na esteira de Braga (1993), como a forma específica que o padrão sistêmico de riqueza assume ao incidir sobre a terra urbana e a moradia, orgânica ao padrão de acumulação. A distinção tem consequência diagnóstica direta: lida no plano setorial, a financeirização admitiria correção pela reversão de instrumentos pontuais; lida como inflexão do padrão sistêmico, exige a reconfiguração da própria arquitetura monetária e fundiária da política. A contribuição distintiva do presente trabalho, em relação a essas literaturas, é dupla: de um lado, a grade de três dimensões que trata a forma, a forma fundiária e o cálculo do aluguel como dimensões constitutivas da relação habitacional, articulando a economia política da moeda à tipologia locatícia comparada; de outro, o diagnóstico de que a alternativa institucional é capacidade documentadamente descomissionada que a seção 3 reconstrói no caso das COHABs, da CDHU e da locação social.

3. A política habitacional brasileira: configuração e forças sociais

3.1. Da arquitetura do SFH ao MCMV-CCI

A política habitacional brasileira em larga escala teve origem em meados da década de 1960, em um momento em que o conjunto mais amplo de reformas monetárias e financeiras do regime militar incluiu a criação de uma arquitetura específica para o financiamento da aquisição da moradia. A criação do SFH pela Lei 4.380/1964 instituiu uma arquitetura segmentada de financiamento

habitacional inspirada no modelo norte-americano da época, em que o financiamento de longo prazo da aquisição residencial seria operado por instituições financeiras especializadas e ancorado em fontes de *funding* destinadas a esse fim. O Banco Nacional da Habitação (BNH), criado pela mesma legislação e ativo entre 1964 e 1986, assumiu o papel de operador e coordenador do sistema, com as funções de promover a construção e o financiamento de moradias para famílias de baixa renda e de orientar o conjunto das instituições financeiras envolvidas. As duas fontes principais de *funding* do SFH eram o Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS), fundo parafiscal criado em 1966 e direcionado prioritariamente ao financiamento habitacional de baixa renda, e o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE), composto pelos depósitos de poupança remunerados e direcionado ao financiamento de imóveis de maior valor.

A operação do SFH se dava por meio das Companhias de Habitação (COHABs), encarregadas da promoção dos empreendimentos populares com recursos do FGTS, e dos agentes financeiros privados, no caso dos imóveis financiados pelo SBPE. Cabe destacar que, mesmo no segmento popular, as COHABs operavam como agentes financeiros que vendiam as unidades a mutuários de baixa renda, de sorte que o acesso à moradia se dava pela aquisição da casa própria mediante financiamento de longo prazo lastreado no FGTS, e não por locação pública (Lei 4.380/1964). Ao longo das décadas de 1970 e 1980, o sistema entrou em crise, em razão da combinação entre alta inflação, arrocho salarial e descasamento entre os saldos devedores e as prestações dos mutuários (BID, 2021), o que levou ao acúmulo de inadimplência, à proliferação de litígios judiciais e, em 1986, à extinção do BNH (Royer, 2009). A institucionalidade do SFH foi parcialmente preservada, mas o vácuo deixado pela extinção do BNH e a redução do volume de recursos disponíveis para a habitação social inauguraram um período de fragilização da política habitacional federal que se estenderia até meados da década de 2000.

A criação do Sistema de Financiamento Imobiliário (SFI) pela Lei 9.514/1997 instituiu novos instrumentos para o financiamento imobiliário privado, com destaque para a alienação fiduciária de bens imóveis e para a criação do Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI) e da Letra de Crédito Imobiliário (LCI). Esses instrumentos abriram a possibilidade de securitização dos créditos hipotecários e de circulação dos recebíveis no mercado secundário, integrando o financiamento habitacional ao circuito de gestão de ativos do sistema financeiro nacional, em movimento que a seção 5 retoma à luz do padrão sistêmico de riqueza. A institucionalidade do SFI conviveu, nos anos 2000, com a criação do Ministério das Cidades (2003), o Sistema Nacional de Habitação de Interesse Social (SNHIS) (Lei 11.124/2005) e o Plano Nacional de Habitação (Ministério das Cidades, 2009), que, ancorado em debate com a sociedade civil, combinava produção pública, urbanização de assentamentos e regularização fundiária. Suas diretrizes foram parcialmente abandonadas com o

MCMV, cuja arquitetura, decidida como resposta anticíclica à crise financeira internacional, reconfigurou a divisão de papéis entre os entes público e privado.

O MCMV, criado pela Lei 11.977/2009 e retomado pela Lei 14.620/2023, organizou-se em três faixas de renda com diferentes desenhos de subsídio e fontes de *funding*. A Faixa I, voltada às famílias de menor renda, foi operada com recursos do OGU por meio do FAR, com subsídio direto majoritário; as Faixas II e III foram operadas com recursos do FGTS e do SBPE, com subsídio parcial e financiamento de longo prazo. A inovação estrutural do programa, em relação ao SFH clássico, consistiu na centralidade conferida ao setor privado nas decisões de idealização, localização e desenho, dado que a contratação se dá pela apresentação de projetos pelas construtoras à CEF, agente financeiro e operador do programa. O Estado fica responsável pela regulamentação, inclusive as especificações técnicas e urbanísticas mínimas (Portaria MCid 725/2023), e pelo financiamento; o setor privado, no piso regulatório assim definido, captura as decisões estruturantes sobre localização, escala e tipologia. A CCI do Casa Paulista, criada em 2012 e ampliada em 2023, opera como complemento estadual aos programas federais, fornecendo subsídios diretos que reduzem o valor de entrada necessário para a aquisição da moradia por famílias com renda entre um e cinco salários-mínimos.

A reconstrução aqui realizada permite recolocar um argumento fundamental: o modelo MCMV-CCI não decorre de incapacidade originária do Estado de operar como promotor público direto, mas de escolha historicamente reversível. As COHABs operaram durante mais de duas décadas como agentes promotores diretos, com a COHAB de São Paulo detendo, no auge do BNH, banco de terras urbanas de aproximadamente 22 milhões de metros quadrados adquiridos antes da valorização imobiliária, política que a CEF descontinuou com a extinção do BNH em 1986 (Cherkezian e Bolaffi, 1998). Na escala estadual paulista, a CDHU operou como promotora pública direta (Royer, 2002; CDHU, 2024), sustentada a partir de 1989 pela Lei estadual 6.556, que instituiu adicional de 1% no ICMS vinculado à habitação social e respondeu por 87,11% dos investimentos da Companhia entre 1995 e 2007 (CDHU, s.d.), dispositivo que configura o equivalente institucional doméstico da *Wohnbauförderungsbeitrag* austríaca discutida na seção 4. A transição da CDHU, ao longo dos anos 2000 e 2010, de promotora direta para financiadora complementar representa descomissionamento progressivo de capacidade instalada. O programa municipal de Locação Social da Cohab-SP opera, no presente, 903 unidades habitacionais em seis empreendimentos centrais, com aluguéis entre 10% e 15% da renda familiar, cuja escala marginal frente ao MCMV-CCI não é sintoma de inviabilidade técnica, mas evidência de subordinação política à escolha de regime habitacional ancorada na casa própria.

3.2. Distribuição: acesso, faixas de renda e grupos privilegiados

A análise distributiva da política habitacional brasileira exige examinar duas escalas. Na escala nacional, os dados do MCMV evidenciam três características estruturais. A primeira é o volume de produção: conforme o Ministério das Cidades (2025), o programa contratou 1,95 milhão de unidades subsidiadas pelo OGU e financiou 6,78 milhões pelo FGTS entre 2009 e maio de 2025, com meta de 3 milhões no ciclo 2023-2026 (Agência Gov, 2025). A segunda é a centralidade no mercado imobiliário brasileiro: em 2024, segundo dados de mercado e pronunciamento ministerial, o MCMV respondeu por cerca de 53% dos lançamentos imobiliários no país e por aproximadamente 60% dos financiamentos imobiliários no município de São Paulo (Secovi-SP, 2025; Agência Gov, 2025), ordens de grandeza que evidenciam o grau em que a política habitacional federal estrutura o mercado imobiliário no seu conjunto. A terceira é a coexistência entre expansão quantitativa e manutenção do déficit em patamares elevados, com a Fundação João Pinheiro (2025) estimando o déficit em aproximadamente 5,98 milhões de domicílios em 2023, equivalente a 7,6% dos domicílios particulares ocupados.

A leitura distributiva exige examinar quem efetivamente acessa o programa, e as três Faixas de renda têm pesos qualitativamente distintos no conjunto. A Faixa I, voltada às famílias com renda inferior a quatro salários-mínimos, é a faixa em que se concentra o déficit habitacional efetivo brasileiro, dado que a Fundação João Pinheiro (2025) estima que aproximadamente 90% do déficit incide em famílias com renda de até três salários-mínimos. A produção de unidades em Faixa I, contudo, foi minoritária nos primeiros ciclos do programa e progressivamente residual após 2016, em razão da pressão sobre o OGU e da rentabilidade reduzida desses empreendimentos para o capital construtor (Marguti, 2018; Rolnik, 2015). As Faixas II e III, voltadas a famílias com renda entre quatro e dez salários-mínimos, operadas com recursos do FGTS e do SBPE, sustentaram a maior parte da produção em volume e mobilizaram o crédito hipotecário securitizável via SFI como instrumento central. O resultado distributivo é que o programa, em seu conjunto, beneficiou desproporcionalmente segmentos da classe trabalhadora formal com renda comprovada e capacidade de comprometimento de prestações de longo prazo, com inserção residual das famílias em que o déficit habitacional efetivamente se concentra.

Esse resultado distributivo não é, contudo, novidade do MCMV, e a comparação com o arranjo original do SFH o revela como estrutural, e não como defeito de calibragem do programa atual. A leitura corrente atribui a baixa incidência do BNH sobre os mais pobres a uma falha gerencial, quando ela é mais bem descrita como filtro inscrito na própria forma de acesso. Dos cerca de 4,45 milhões de unidades que o SFH financiou entre 1964 e 1986, 25% das novas moradias do período (Royer, 2009), apenas cerca de um terço atendeu famílias de um a três salários-mínimos, faixa em que o déficit se concentra, ao passo que metade dos recursos foi destinada às três faixas de renda mais altas

(Azevedo e Andrade, 2011). Como a seção 3.1 estabeleceu, o segmento popular das COHABs organizava o acesso pela aquisição da casa própria financiada a crédito, a mesma forma que estrutura o MCMV, de sorte que o filtro não decorre de a oferta ser pública ou privada, mas de a moradia ser acessada por quem comprova renda e sustenta prestação de longo prazo. As famílias de menor renda, que concentram o déficit, foram as menos atendidas tanto pelo BNH quanto pelo MCMV, porque em ambos o acesso depende da compra da casa própria a crédito.

A coexistência entre expansão da produção e persistência do déficit, registrada acima para o MCMV, é igualmente de longa data, e a comparação mostra que a escala da produção não a dissolve. A produção do SFH, ainda que expressiva, conviveu com a multiplicação de favelas e loteamentos periféricos (Bonduki, 2008; Maricato, 2001), e o déficit quantitativo medido pela Fundação João Pinheiro (1995) era de 5,37 milhões de unidades em 1991, patamar próximo ao estimado para 2023 mesmo após a expansão da contratação subsidiada no intervalo. O que separa os dois arranjos não é a forma de acesso, comum a ambos, nem o filtro de renda que dela decorre, mas a forma de provisão da oferta, dado que sob o BNH o Estado promovia diretamente, por meio das COHABs e da CDHU e com banco de terras adquirido antes da valorização. É essa capacidade de provisão pública que as considerações finais defendem reativar, na condição de que se desligue da aquisição a crédito que produz o filtro e se reancore no cálculo do aluguel a custo, e não o regime distributivo regressivo nem o aparato político que o sustentou.

Na escala metropolitana, os dados da sistematização da CCI Casa Paulista nas RMC e RMS produzida pelo projeto CCD-HIS SP (2025), com base na planilha oficial da SDUH/CDHU, evidenciam achados estruturais que a Tabela 1 sintetiza. O primeiro é a concentração de mercado: as cinco maiores construtoras controlam, no interior de cada região metropolitana, parcela da ordem de 61,8% das unidades viabilizadas, expressão estrutural da forma do programa, em que apenas operadores com capacidade financeira e regulatória para mobilizar projetos em escala conseguem ofertar. O segundo é a periferização: 48,7% das unidades na RMC localizam-se fora de Campinas e 58,9% das da RMS fora de Sorocaba, em linha com o processo histórico de migração do parque habitacional do polo para a periferia documentado pela literatura sobre as regiões metropolitanas paulistas (Cano e Brandão, 2002; Cunha et al., 2013). O terceiro é a baixa taxa de efetivação: mesmo após o subsídio estadual reduzir o valor de entrada, apenas 32,3% das unidades viabilizadas na RMC e 36,5% das unidades viabilizadas na RMS resultaram em financiamento efetivamente contratado pelas famílias junto à CEF até abril de 2025, de modo que a inacessibilidade economicamente produzida não é argumento puramente teórico, mas evidência de que a operação do crédito hipotecário, mesmo com subsídio direto, encontra barreiras sistemáticas de acesso entre as famílias formalmente elegíveis. Leituras alternativas do indicador — defasagem entre viabilização e

contratação, uso da reserva de subsídio como opção ainda não exercida, ou dupla contagem de unidades — incidem sobre a margem, e não sobre a ordem de grandeza da não-efetivação, de modo que atenuam o número sem desfazer o achado. A composição dessa não-efetivação — reprovação de crédito, insuficiência de renda comprovada, exigências documentais, desistência — não é decomponível com a base aqui sistematizada e integra a agenda do projeto, que estabelece a magnitude da barreira e reserva a sua decomposição causal a passo subsequente.

Tabela 1. Sistematização dos empreendimentos CCI Casa Paulista nas RMC e RMS, 2023-2025

Dimensão	Indicador	RMC	RMS
Escala	Aportes ativos (n)	68	77
Escala	UH viabilizadas	6.380	7.180
Efetivação	UH com financiamento contratado	32,3%	36,5%
Concentração	UH nas 5 maiores construtoras	61,77%	61,81%
Concentração	UH nas 10 maiores construtoras	81,7%	79,5%
Periferização	UH fora da cidade-polo	48,7%	58,9%
Tipologia	Apartamentos no total	98,9%	58,7%

Fonte: Elaboração própria com base na Planilha de Aportes CCI da SDUH/CDHU (abril/2025), sistematizada pelo projeto CCD-HIS SP (2025).

Cabe registrar a dependência de escala desses achados. A concentração das maiores construtoras, elevada no interior de cada região metropolitana, dilui-se no agregado nacional pela soma de mercados distintos: os microdados nacionais (Ministério das Cidades, 2025) indicam que as cinco maiores respondem por cerca de 13% das unidades de Faixa I (FAR) no país, mas por mediana próxima a 57% quando medidas no interior de cada unidade da federação, com São Paulo entre os estados menos concentrados, o que afasta a hipótese de um setor construtor estadual anômalo. A baixa taxa de efetivação é própria da arquitetura de subsídio em dois passos da CCI, em que a viabilização estadual não dispensa a contratação posterior do financiamento federal pela família, e deve ser lida como traço do desenho da Casa Paulista, cuja generalidade a comparação com outras regiões metropolitanas há de testar.

3.3. A contraposição de forças que tornaram possível a configuração brasileira

A configuração brasileira da política habitacional é resultado de articulação concreta de forças sociais que se sucederam em três momentos históricos. O primeiro momento, do SFH/BNH (1964-1986), articulou o regime militar, o setor financeiro privado (em particular o sistema brasileiro de poupança e empréstimo), a CEF e o setor da construção civil em um arranjo que respondeu simultaneamente a três objetivos políticos: geração de emprego no setor da construção, ampliação do acesso à propriedade da casa própria para parcelas da classe média e média-baixa formal, e legitimação do regime mediante política social materialmente palpável. Em diálogo com Bonduki (1998, 2014) e Cherkezian e Bolaffi (1998), esse arranjo articulou o aparato repressivo do regime, o capital financeiro privado, que ganhou nova institucionalidade com o SBPE, e o capital construtor, com participação subordinada e parcial das classes trabalhadoras formais beneficiárias do FGTS, e exclusão sistemática das frações populacionais não-formalizadas, que recorreram à autoconstrução

periférica e à favelização como alternativa institucional ausente do programa (Maricato, 2001; Kowarick, 1979).

O segundo momento, da transição pós-extinção do BNH (1986-2003), articulou a fragilização do aparato federal com a emergência, na década de 1990, do SFI (Lei 9.514/1997), criado sob coalizão de orientação neoliberal e voltado ao interesse do setor financeiro privado na securitização do crédito hipotecário e em instrumentos como o CRI e a LCI, que integraram a habitação ao circuito da gestão de ativos. Como expusemos na seção 2.4, lemos esse processo, que Rolnik (2015), Fix (2011) e Royer (2009) documentam como financeirização da moradia, na esteira de Braga (1993, 2018), como a forma que o padrão sistêmico de riqueza assume ao incidir sobre a terra urbana e a moradia. A demanda popular organizada pelos movimentos de moradia contestou parcialmente essa reorganização e culminou, sob o primeiro governo Lula, na criação do Ministério das Cidades (2003), do SNHIS (2005) e do PlanHab (2009).

O terceiro momento, do MCMV-CCI (2009-presente), articulou três frentes simultâneas. A primeira foi o governo federal sob arranjo desenvolvimentista pós-2008, que via na política habitacional resposta anticíclica à crise financeira internacional e instrumento de manutenção do emprego no setor da construção civil. A segunda foi o capital construtor organizado em torno da Câmara Brasileira da Indústria da Construção e das grandes incorporadoras listadas em bolsa, que negociaram diretamente com o governo federal o desenho do programa em termos que protegessem suas margens e capturassem as decisões estruturantes. A terceira foi o setor financeiro, articulado em torno da CEF como agente financeiro operador e dos bancos privados beneficiários da securitização CRI-LCI, com a CVM e o Banco Central como reguladores, ao passo que a demanda popular organizada foi parcial e seletivamente incorporada no MCMV Entidades, que respondeu por fração minoritária da produção total. Como sintetizam Royer (2009), Rolnik (2015) e Sibin (2021), o desenho final configurou aliança entre Estado desenvolvimentista, capital construtor concentrado e setor financeiro, com a demanda popular como beneficiária subordinada; a retomada pela Lei 14.620/2023 ajustou o desenho (recomposição da Faixa I, ampliação de limites, MCMV Cidades) sem alterar a arquitetura fundamental de financiamento da demanda com provisão privada da oferta.

A configuração estadual paulista, expressa no programa Casa Paulista e na CCI a partir de 2012 e em sua reformulação de 2023, articula arranjo específico de forças sociais coerente com o padrão federal. A criação da CCI ocorre sob gestão Alckmin, com a CDHU já em modelo descomissionado de financiadora complementar, atendendo à demanda do capital construtor paulista por instrumentos estaduais que ampliassem a viabilidade dos empreendimentos no MCMV. A reformulação de 2023 sob governo Tarcísio ampliou o alcance preservando a arquitetura: subsídio direto às famílias entre um e cinco salários-mínimos para complementar o financiamento federal junto

à CEF, com produção delegada às construtoras privadas e a SDUH/CDHU como gestora administrativa do subsídio. Em chave de economia política, três frentes: o governo estadual mobilizando o tesouro como subsídio à demanda, em escolha que ratifica o descomissionamento da promoção pública direta; o capital construtor como beneficiário direto do aporte; e a classe trabalhadora entre um e cinco salários-mínimos como destinatária subordinada, de sorte que a sistematização CCD-HIS SP (2025) evidencia que o arranjo estadual reproduz, em escala metropolitana ampliada, as características estruturantes do MCMV federal.

4. Os regimes europeus de aluguel social: configuração, distribuição e forças sociais

4.1. Configuração institucional dos três modelos

Esta seção examina três regimes europeus de aluguel social, o francês, o austríaco e o alemão, em sua configuração institucional, em sua distribuição de acesso e nas forças sociais que os tornaram possíveis, espelhando o percurso da seção 3. A escolha responde à variação máxima dentro do tipo e não à composição de um modelo europeu unitário: a Áustria opera como o polo mais robusto de descomodificação, a França como caso intermediário, e a Alemanha como caso-limite em que a limitação temporal da restrição social reintroduz a lógica de mercado que o aluguel-custo austríaco subtrai.

O modelo austríaco, e em particular o vienense, é a recusa institucional mais explícita da apropriação privada da terra urbana como base da política habitacional. Segundo Reinprecht (2014), o setor opera por princípios públicos de sustentabilidade econômica, ecológica e social, com aluguéis que cobrem custos sem lucro empresarial e reinvestimento dos excedentes no estoque. O modelo é financiado por fração vinculada do imposto de renda e das sociedades e pela *Wohnbauförderungsbeitrag*, contribuição sobre a folha paga por trabalhadores e empregadores desde a década de 1950, fonte estável, contracíclica e independente do orçamento corrente.

A particularidade vienense está na continuidade do projeto da *Rotes Wien* das décadas de 1920 e 1930, em que o município social-democrata produziu o *Gemeindebau* como infraestrutura urbana de longa duração, com retenção pública integral da terra e financiamento por tributação progressiva (Förster e Menking, 2016). Viena é hoje cidade de inquilinos, com cerca de 76% dos domicílios em locação e aproximadamente 43% do parque descomodificado (microcenso de 2022, Statistik Austria), dividido entre o *Gemeindebau* municipal, gerido pela Wiener Wohnen, e cooperativas e associações de lucro limitado reguladas pela *Wohnungsgemeinnützigkeitsgesetz* de 1979. Não sendo imune à financeirização nem à gentrificação (Kadi, 2015), o caso vienense é mobilizado como evidência de que a descomodificação da terra urbana é institucionalmente possível em escala metropolitana, mesmo em economia plenamente integrada à União Europeia.

O modelo francês, por sua vez, organiza-se em torno das *Habitations à Loyer Modéré* (HLM), originadas na *Loi Siegfried* de 1894 e consolidadas no pós-guerra (Driant, 2009; Lévy-Vroelant, Schaefer e Tutin, 2014). As HLM compõem um parque locativo social de 5,4 milhões de moradias, equivalente a cerca de 16% das residências principais, das quais 4,8 milhões pertencem aos organismos HLM *stricto sensu* (USH, 2025). Seu financiamento provém de empréstimos PLUS, PLAI e PLS, escalonados por faixa de renda e concedidos pela Caisse des Dépôts et Consignations a partir do *Livret A*, poupança popular criada em 1818 e remunerada a taxa fixada pelo Estado.

Esse arranjo articula a centralização da poupança popular, a operação financeira de longo prazo e a destinação dirigida à infraestrutura social, com maturidades de quarenta a sessenta anos e taxas atreladas ao *Livret A* sem prêmio de risco (Banque des Territoires, s.d.), o que dispensa a securitização e mantém os aluguéis vinculados ao custo histórico de construção, e não ao mercado. Desde os anos 1990, a *Loi ELAN* (Loi 2018-1021) introduz privatização parcial ao facilitar a alienação aos inquilinos e impor o agrupamento dos organismos, sem, contudo, alterar a arquitetura em que o Estado define os termos do financiamento e regula as gestoras.

O modelo alemão, por fim, organizado em torno do *Sozialer Wohnungsbau*, opera com lógica distinta e é precisamente a sua distinção formal que o torna decisivo para a comparação. Conforme Droste e Knorr-Siedow (2014), o sistema combinou empréstimos subsidiados a desenvolvedores privados e públicos com o compromisso de alugar as unidades a famílias enquadradas por renda e a preços fixados pela legislação social. As restrições de aluguel e de elegibilidade, contudo, vigoram apenas por período contratual definido, entre quinze e trinta anos, após o qual o proprietário recupera o controle pleno e pode praticar preços de mercado.

Entre os três casos, o alemão é aquele que conjuga propriedade privada e restrição social meramente temporária, sendo, portanto, o mais próximo da lógica de mercado. Essa configuração de aluguel social de duração limitada explica parte da contração do estoque social alemão. Segundo dados do *Bundesinstitut für Bau-, Stadt- und Raumforschung* analisados por Holm (2020) e Bernt e Holm (2025) e compilados pela OECD (2024), o estoque recuou de cerca de 3,9 milhões para aproximadamente 1,1 milhão de unidades entre 1987 e meados da década de 2010, chegando a cerca de 1,07 milhão ao final de 2023.

Cabe ressalvar que a base de 1987 é anterior à reunificação, de modo que a série incorpora uma mudança de perímetro territorial e institucional. Ainda assim, o que governa a durabilidade do estoque é a forma da restrição. A Áustria retira a base material do circuito de mercado de modo permanente, por retenção pública; a Alemanha apenas a suspende por prazo determinado, e, vencido esse prazo, a unidade retorna ao mercado. Por isso a vulnerabilidade que o aluguel-custo havia suprimido reaparece na Alemanha, ao passo que na Áustria permanece contida. Mesmo com essa

erosão do parque social, cerca de metade dos domicílios alemães é alugada, a maior proporção da União Europeia, e a relação locatícia é regulada de modo a proteger o inquilino: o *Mietspiegel* limita os reajustes ao aluguel de referência local e as hipóteses de despejo são estritas, o que lhe confere segurança jurídica muito superior à do aluguel privado no Brasil.

4.2. Distribuição do acesso

A robustez distributiva de cada regime, que a distinção de Kemeny (1995) permite precisar, mede-se pela escala e pela composição social do estoque, que decidem se o setor social conforma o conjunto do mercado locatício ou se permanece a ele residual. Os três casos não realizam o tipo unitário com igual robustez, e a sua ordenação importa: o parque social francês mantém cerca de cinco milhões de domicílios de renda média e baixa em estoque permanentemente público ou de utilidade pública; o *Gemeindebau* vienense, polo mais robusto, alcança as classes média e trabalhadora num mesmo estoque de retenção permanente; e o *Sozialer Wohnungsbau* alemão, embora tenha atendido fração expressiva da classe trabalhadora sob proteção locatícia robusta, viu a temporalidade da restrição erodir progressivamente esse alcance. O caso alemão ocupa, por isso, a posição mais frágil entre os três, também na dimensão distributiva.

A escala e a composição social do estoque confirmam a ordenação. No caso francês, o parque HLM, com cerca de 16% dos domicílios, é regido por teto de renda que opera como limite superior, e não como filtro de exclusão: por barrar sobretudo os domicílios de renda alta, define um sistema generalista, voltado à mescla de baixa e média-baixa renda, e não residual (Lévy-Vroelant, Schaefer e Tutin, 2014; USH, 2025), ainda que a prática venha se deslocando para um atendimento de fato mais focalizado nos mais pobres. No caso vienense, a conjugação de cerca de 76% dos domicílios em locação e de aproximadamente 43% do parque descomodificado faz do aluguel-custo o regime majoritário da cidade, que alcança as classes média e trabalhadora num mesmo estoque e integra, em vez de segregar, o conjunto do mercado (Reinprecht, 2014; Förster e Menking, 2016; Statistik Austria, 2023). No caso alemão, a contração do estoque social de cerca de 3,9 milhões para aproximadamente 1,07 milhão de unidades entre 1987 e 2023 reduziu esse alcance, embora a ocupação por aluguel da ordem de 50% do parque e a segurança locatícia conferida pelo *Mietspiegel* preservem proteção substantiva (Holm, 2020; Bernt e Holm, 2025; OECD, 2024). Pela distinção de Kemeny (1995), a França e a Áustria aproximam-se do tipo unitário, em que o estoque a custo se integra ao mercado e pressiona os preços do setor privado, enquanto a erosão temporal recoloca a Alemanha em direção ao polo dualista.

Três traços comuns sustentam essa distribuição: o *funding* direcionado por instituição pública e a tributação vinculada mantêm o estoque, e não a geração de recebíveis securitizáveis; a propriedade permanece pública ou de utilidade pública; e o regime locatício de longa duração dispensa o crédito

hipotecário pessoal como condição de entrada na moradia. A elegibilidade generalista e a segurança da posse estabilizam o acesso ao longo do tempo, ao passo que, no caso vienense, a centralidade locacional, ao prescindir de terra periférica barata, subtrai aquele estoque ao mecanismo de externalização climática tratado na seção 5. Não sustentamos que esses regimes sejam imunes à segregação ou à pressão de mercado, como a trajetória berlinense evidencia, mas que, sustentado pela retenção pública do estoque, o aluguel social organiza o acesso pela escala, pela composição social e pela segurança da posse, e não pela mediação do crédito.

4.3. Forças sociais e erosão neoliberal contemporânea

Cada arranjo europeu foi historicamente sustentado por uma articulação específica de forças sociais. No caso francês, combinaram-se o programa de equipamentos coletivos do Conselho Nacional da Resistência (1944), o movimento operário organizado em torno da Confédération Générale du Travail, a planificação Monnet e a tradição republicana de equipamento coletivo, que legitimaram a expansão do estoque HLM no pós-guerra. No caso austríaco, a articulação foi mais radical, pois a *Rotes Wien* (1919-1934) produziu o *Gemeindebau* sob hegemonia social-democrata vienense, sustentada por tributação progressiva sobre a riqueza e em diálogo com a tradição teórica de Otto Bauer e Karl Polanyi, e a continuidade institucional pós-1945 preservou o arranjo apesar das pressões de mercado. No caso alemão, a reconstrução pós-1945 articulou o ordoliberalismo, em sua leitura do mercado social, com tradição sindical robusta e pressão das classes trabalhadoras pelo acesso à moradia adequada, em arranjo que sustentou o *Sozialer Wohnungsbau* ao longo de quatro décadas.

A trajetória contemporânea documenta a erosão neoliberal desses arranjos, sendo o caso berlinense sua expressão mais condensada. Entre 1990 e 2005, mais de duzentas mil unidades municipais foram alienadas pelo estado de Berlim a investidores privados, em operações justificadas como saneamento pós-reunificação e reconstituídas por Holm (2020) e Bernt e Holm (2025), que reorganizaram o regime de propriedade urbana e culminaram, em 2021, no maior portfólio imobiliário residencial privado da Europa (Sullivan e Cromwell, 2021). A resposta política no Berliner *Mietendeckel* de 2020 e no referendo Deutsche Wohnen & Co. enteignen de 2021 é reação institucional a três décadas de transferência sistemática de estoque público a investidores institucionais.

O desfecho é instrutivo: o *Mietendeckel*, lei estadual de congelamento de aluguéis, foi revertido pelo Bundesverfassungsgericht em 2021 por competência legislativa federal, sem juízo sobre a constitucionalidade material das restrições; e o referendo, em 26 de setembro de 2021, aprovou por 57,6% dos votos válidos a expropriação compensada de carteiras com mais de três mil unidades, mandato político não vinculante que, até o presente, não foi convertido em legislação pelo

parlamento estadual (Bernt e Holm, 2025). Os dois movimentos evidenciam a recolocação contemporânea da forma fundiária e as resistências institucionais que ela enfrenta, articuladas na seção 5 à leitura do Estado capitalista neoliberal.

5. Leitura conjunta: forma do financiamento, forma fundiária e cálculo do aluguel

5.1. A forma do financiamento

Conduzida pela cadeia de teses da seção 2.2, a leitura conjunta ordena os quatro modelos ao longo de um eixo: a relação entre o dinheiro mobilizado e o circuito de gestão de ativos. Num polo, França e Áustria financiam a oferta por instituição financeira pública com funding direcionado e estável, o que retira o crédito habitacional do mercado secundário e atrela o custo de acesso ao custo de provisão. No outro, o arranjo brasileiro organiza o acesso por crédito hipotecário cuja lógica de gestão de haveres permanece, mesmo onde a securitização é estreita. A Alemanha ocupa posição intermediária: conjuga subsídio público à oferta com restrição temporária que, vencido o prazo, devolve o estoque ao mercado (Droste e Knorr-Siedow, 2014).

Na esteira de Desan (2014), o SFH, o SBPE, o FGTS, o SFI e o MCMV podem ser lidos como arranjos constitucionais específicos, em que o Estado delega ao sistema bancário e à CEF o financiamento habitacional em troca de liquidez direcionada e da rentabilização de CRI e LCI. Essa forma, contudo, opera por lógicas distintas conforme o segmento. Nas Faixas II e III, securitizadas, o Estado padroniza tipologias, subsidia a oferta privada e assume riscos de demanda e liquidez. Na Faixa I, financiada sobretudo via FAR e OGU, o arranjo aproxima-se do subsídio direto e da contratação pública: o que a mantém no circuito da gestão de haveres não é a securitização, ali ausente, mas o recurso ao FGTS, ele próprio um quase-fundo governado por lógica de ativo e passivo.

Cabe calibrar o estatuto dessa afirmação, para não lhe atribuir magnitude que a nossa base não mede. A integração da moradia ao circuito de gestão de ativos via CRI e LCI é proposição sobre a arquitetura institucional e a elegibilidade dos recebíveis ao mercado secundário, não medida do estoque efetivamente securitizado, que este artigo não quantifica. Convém, ainda assim, dimensionar o circuito: o estoque de CRI alcançou cerca de R$ 226 bilhões em 2024, da ordem de 9% do funding imobiliário (ABECIP, 2025), e os CRI financiaram historicamente a habitação apenas de modo marginal (Torres, Tonucci Filho e Almeida, 2022). A securitização opera, no MCMV, sobre fatia estreita das Faixas II e III, e não sobre o conjunto da produção subsidiada. Mas o que é estreito é o canal securitizado como fonte de funding, não a lógica de gestão de ativos que organiza a política — e é aqui que cabe o registro de Braga (1993, 2018): a financeirização que se afirma é o padrão sistêmico de riqueza, a dominância da forma financeira como lógica geral que atravessa famílias,

empresas, bancos e o próprio Estado. Por isso a estreiteza do canal não atenua o diagnóstico: a securitização da moradia é expressão setorial e parcial dessa forma, não a sua medida.

Lidos pelo mesmo eixo, os regimes europeus mobilizam a forma do financiamento em sentido oposto ao gradiente brasileiro. O modelo francês ancora o financiamento da oferta na poupança popular centralizada pelo *Livret A* e na operação de longo prazo da *Caisse des Dépôts*, com maturidades de quarenta a sessenta anos e taxas sem prêmio de risco: dispensa a securitização e atrela o aluguel ao custo histórico de construção, não ao mercado (Lévy-Vroelant, Schaefer e Tutin, 2014; USH, 2025; Banque des Territoires, s.d.). O austríaco substitui o crédito pela tributação vinculada — a *Wohnbauförderungsbeitrag* e a fração consignada do imposto de renda e das sociedades, fonte estável, contracíclica e independente do orçamento corrente —, que sustenta um estoque de aluguel-custo com reinvestimento obrigatório dos excedentes (Reinprecht, 2014; Förster e Menking, 2016). O alemão, ao contrário, retém a forma do empréstimo subsidiado a promotores públicos e privados, mas a sujeita a prazo determinado: a forma do financiamento, ainda que pública na origem, não basta para subtrair o estoque ao mercado quando a restrição é temporária (Droste e Knorr-Siedow, 2014). Portanto, a diferença decisiva em relação ao Brasil não está na presença de subsídio público, que o MCMV também mobiliza em larga escala, mas em que a forma europeia do financiamento, onde robusta, é desenhada para manter o financiamento fora do circuito de gestão de ativos e o custo de acesso desligado do mercado, ao passo que o gradiente brasileiro conserva a moradia sob a lógica financeira da riqueza (Braga, 1993, 2018).

5.2. A forma fundiária

A forma fundiária inscreve a divergência entre os regimes na própria base material da provisão, pois é nela que se decide se a terra urbana é retida fora do mercado ou mobilizada como insumo barato da acumulação habitacional. Os regimes europeus, onde robustos, organizam o acesso sobre terra retida em mãos públicas ou de utilidade pública e em localização integrada à cidade, ao passo que o arranjo brasileiro depende da mobilização de terra nas periferias das cidades com baixo preço decorrente da não-internalização (externalização) dos custos socioecológicos da localização e que recaem sobre as famílias e o orçamento público: infraestrutura ausente, mobilidade comprometida, exposição climática. A comparação opõe dois modos de constituir a relação entre moradia, terra e natureza, em que a retenção pública permanente subtrai a terra ao circuito de valorização e a propriedade subsidiada a ele a reintegra. É contra esse pano de fundo comparado que se situa o diagnóstico do caso brasileiro que examinamos a seguir.

A externalização opera em três planos, dois deles ainda no plano da hipótese. O primeiro é locacional: a magnitude da exposição nos municípios receptores das RMC e RMS — cobertura vegetal, ilhas de calor, proximidade de áreas de alagamento — é plausível à luz da literatura sobre

periferização metropolitana, mas nossa base ainda não a mede, e sua verificação georreferenciada reserva-se a investigação posterior. O segundo desloca a externalização à escala da unidade: a tipologia dominante de apartamentos verticalizados de pequena metragem (98,9% das unidades na RMC) minimiza a área para maximizar a margem do capital construtor, com eficiência térmica reduzida que inferimos da tipologia e da proximidade ao piso regulatório, em linha com a literatura de conforto térmico sobre a produção periférica do MCMV (Simões, Labaki e Leder, 2024), e cuja mensuração direta no caso paulista também se reserva a passo subsequente. O terceiro articula os dois anteriores: como a securitização via CRI e LCI integra a moradia ao padrão sistêmico de riqueza, recebíveis vinculados a imóveis em vulnerabilidade climática crescente podem circular como ativos gerenciáveis, configurando externalização sobre as famílias e passivo financeiro potencial[2] — avaliação que deve distinguir segmentos, pois a sistematização da seção 3 cobre a produção CCI e MCMV periférica, ao passo que a securitização incide sobretudo sobre as Faixas II e III. O primeiro e o terceiro planos são hipóteses a testar, de modo que a magnitude do risco sistêmico permanece em aberto.

Os três regimes europeus ordenam-se pela robustez com que retiram a terra do circuito de valorização. O caso austríaco é a recusa institucional mais explícita da apropriação privada da terra urbana: retenção pública integral no Gemeindebau e estoque de utilidade pública sob regulação de longo prazo, de modo que a localização central decorre da própria forma de propriedade, e não de subsídio adicional (Reinprecht, 2014; Förster e Menking, 2016). O caso francês mantém terra e imóvel em mãos públicas ou de organismos sem fins lucrativos e recusa, ao menos no setor HLM, ancorar a acumulação na apropriação de terra periférica barata (Lévy-Vroelant, Schaefer e Tutin, 2014). O caso alemão, em que a restrição é temporária, funciona como evidência negativa também aqui: ao fim do prazo, o imóvel retorna ao controle pleno do proprietário e a terra reentra no mercado — processo cuja expressão mais condensada é a alienação de mais de duzentas mil unidades públicas em Berlim entre 1990 e 2005 (Holm, 2020; Bernt e Holm, 2025). A consequência para o argumento é clara: o mecanismo de externalização climática que atribuímos ao caso brasileiro não decorre da pobreza nem da escala da produção, mas da forma fundiária que mobiliza terra periférica barata. Onde a terra é retida publicamente e a moradia se localiza na cidade consolidada, o barateamento por não-internalização dos custos socioecológicos deixa de operar como base do cálculo — ainda que a verificação empírica dessa diferença, no caso europeu como no brasileiro, se reserve à agenda da seção 2.3.

5.3. O cálculo do aluguel

[2] A leitura da circulação de recebíveis imobiliários expostos ao risco climático como passivo financeiro potencial apoia-se em Dafermos, Gabor e Michell (2021).

A terceira forma, o cálculo do aluguel ou da prestação, é a dimensão em que os dois regimes mais nitidamente divergem, e é também a que a reorientação proposta toma como alvo principal. No regime brasileiro, o acesso é mediado pela prestação hipotecária indexada ao mercado, de modo que a entrada na moradia depende da efetivação do financiamento bancário pela família elegível; nos regimes europeus de aluguel social, o cálculo se desliga do mercado ao fixar-se pelo custo de provisão e reprodução do estoque. É essa desvinculação que recoloca o Brasil no polo dualista de Kemeny (1995) por via própria, a do deslocamento da questão do aluguel para a promoção da propriedade subsidiada (seção 2.1). Reorientar essa forma significa, portanto, menos substituir a aquisição pela locação do que descolar o cálculo do acesso da lógica de mercado, mediante a descomodificação fundiária e a retenção pública da terra examinadas nas considerações finais, em que o horizonte do comum recoloca a questão para além da alternativa entre propriedade privada e provisão estatal.

Três implicações decorrem dessa divergência. A primeira é que o cálculo a custo opera economicamente sem o multiplicador da prestação hipotecária: ao fixar o aluguel pelo custo de provisão e reprodução do estoque, o arranjo prescinde da renda financeira que, no regime brasileiro, remunera o crédito securitizável, sem comprometer a geração de renda e emprego na construção, que o programa de finanças funcionais de Lerner (1943) sustenta por seus efeitos macroeconômicos, e não pelo equilíbrio contábil de cada empreendimento. A segunda é que a desvinculação do cálculo em relação ao mercado é condição da supressão do rentismo fundiário na fonte, e não consequência distributiva ulterior: enquanto a prestação indexada ao mercado incorpora a renda da terra e a remuneração do capital construtor ao preço de acesso, o aluguel-custo retira essas parcelas do cálculo antes de se converterem em filtro de entrada, de modo que a descomodificação não corrige um resultado, mas reorganiza a forma que o produz. A terceira é que a tipologia de Kemeny (1995) se articula às formas já examinadas: o que mantém o estoque europeu no polo unitário é a conjugação entre *funding* direcionado por instituição pública e retenção pública da terra, ao passo que o deslocamento brasileiro da questão do aluguel para a propriedade subsidiada é o que recoloca o país no polo dualista. É nesse sentido que o cálculo do aluguel não é uma terceira dimensão justaposta às duas primeiras, mas o ponto em que a forma do financiamento e a forma fundiária se traduzem em preço de acesso, e por isso a reorientação que as considerações finais desenvolvem o toma como alvo principal.

Quadro A.1. Caracterização institucional comparativa

Dimensão	Brasil (MCMV-CCI)	França (HLM)	Áustria (Gemeindebau e LP)	Alemanha (Soz. Wohnungsbau)
Parcela do estoque sob regime social	Marginal (estoque público residual)	~16% (nacional)	~43% (Viena, descomodificado, 2022)	~1,07 mi de unidades (2023)
Regime de propriedade da terra/imóvel	Privada (transferida ao beneficiário)	Pública ou sem fins lucrativos	Pública (*Gemeindebau*) ou de utilidade pública (LP)	Privada com restrição contratual temporária

Instrumento dominante de subsídio	Financiamento da demanda via crédito hipotecário	Empréstimos subsidiados via Caisse des Dépôts (PLUS, PLAI, PLS)	Tributação vinculada (*Wohnbauförderungsbei trag*) e *cost-rent*	Empréstimos do KfW e bancos regionais
Duração da restrição social da unidade	Temporária (cláusula de inalienabilidade por prazo determinado); incide sobre o proprietário, não sobre o acesso de um locatário	Permanente (no estoque sob regime HLM)	Permanente (*cost-rent* e reinvestimento obrigatório)	Temporária (15 a 30 anos contratuais)
Integração à securitização financeira	Plena (CRI, LCI, alienação fiduciária)	Baixa (*funding* via *Livret A*, sem securitização)	Baixa (*cost-rent* retira crédito do circuito secundário)	Crescente após anos 2000 (Vonovia, Deutsche Wohnen)

Fonte: Elaboração própria com base em Lévy-Vroelant, Schaefer e Tutin (2014), Reinprecht (2014), Droste e Knorr-Siedow (2014), Whitehead (2015), Banco Interamericano de Desenvolvimento (2021), Ministério das Cidades (2025) e CCD-HIS SP (2025)

6. Considerações finais: a reorientação possível e suas condições

A análise sustenta que o déficit habitacional brasileiro é mais bem descrito como inacessibilidade economicamente produzida pelo arranjo MCMV-CCI, e não como escassez absoluta de unidades, e que os três resultados documentados na seção 3 — a oligopolização da produção popular, a periferização dos empreendimentos e a baixa efetivação do financiamento — são expressão estrutural da forma da política, e não desvios corrigíveis por ajuste técnico. O programa de finanças funcionais de Lerner (1943) e a gestão endógena da liquidez (Lavoie, 2010) afastam a escassez fiscal nominal como impedimento ao financiamento público da oferta; a hierarquia internacional de moedas (Deos e Gerioni, 2022) qualifica essa autonomia no plano externo, mas o funding habitacional relevante é doméstico — FGTS, vinculação tributária e direcionamento de crédito —, de modo que as amarras efetivas da reorientação residem na forma fundiária e nas forças sociais que sustentam o arranjo vigente. Os três modelos europeus, em sua plenitude e em sua erosão neoliberal, confirmam que modelos alternativos de aluguel social são empiricamente operativos, com robustez que varia da retenção permanente austríaca à restrição temporária alemã que o caso berlinense mostra vulnerável.

Cabe explicitar, entretanto, o plano dessa crítica: o financiamento da demanda via crédito hipotecário não é disfuncional no sentido pós-keynesiano (Araujo e Palludeto, 2025), ou seja, o investimento na construção gera renda e emprego e sustentou o MCMV como resposta anticíclica à crise de 2008. A diferença em relação aos modelos europeus não está no multiplicador, mas em três dimensões que a forma do financiamento organiza: o destino do excedente, apropriado pelo capital construtor, pelo setor financeiro e pela renda fundiária privada, em vez de retido publicamente; a ruptura entre construção e acesso, evidenciada pela baixa efetivação; e o caráter constitutivo das formas do financiamento e fundiária.

A alternativa institucional não é hipótese, mas capacidade documentadamente descomissionada. Os casos europeus evidenciam que arquiteturas ancoradas em retenção pública da terra, financiamento da oferta por instituição pública especializada com *funding* estável e direcionado

e cálculo do aluguel desunido do mercado são operativas e sustentáveis no longo prazo e o arranjo brasileiro original dispôs de instrumentos análogos: o BNH e as COHABs como promotores públicos diretos com banco de terras adquirido antes da valorização (Cherkezian e Bolaffi, 1998); a CDHU sustentada pelo adicional de ICMS da Lei 6.556/1989, equivalente doméstico da *Wohnbauförderungsbeitrag* austríaca; e o programa municipal de Locação Social da Cohab-SP, referência operacional contemporânea que articula aluguel desligado do mercado e retenção pública integral do imóvel. Essa reorientação só opera em conjunto com a ecologia institucional que a cerca — proteção social universal, reforma do regime locatício rumo a estabilidade equivalente à da propriedade e mecanismos transitórios de acesso à propriedade —, tendo o comum (Dardot e Laval, 2014) como horizonte normativo, e não como descritor dos modelos europeus, predominantemente públicos ou de utilidade pública; reconhecemos que as proposições são predominantemente estatais, sendo o cooperativismo de utilidade pública — de que os *Genossenschaften* vienenses são o exemplo mais desenvolvido, e a ele próximos os *community land trusts* — a mediação mais próxima entre a retenção pública da terra e o regime do comum.

A questão climática, enunciada ao longo do artigo como agenda e não como achado, registramo-la, com o comum, como horizonte programático que pede elaboração ulterior. O que está em jogo, enfim, é a forma institucional pela qual o Brasil organiza a relação entre Estado, crédito, terra e natureza na política habitacional: a escolha consolidada a partir de 2009 fez incidir o padrão sistêmico de riqueza sobre a terra urbana e a moradia, articulando acumulação financeira, segregação socioespacial e externalização climática, ao passo que a alternativa aqui defendida é institucionalmente disponível e analiticamente sustentável — seu desenho concreto e sua viabilidade política excedem os limites deste artigo, cuja contribuição é estabelecer-lhe a possibilidade analítica, e registramos como investigação futura a comparação com o caso chinês.

Referências

AALBERS, M. B. (2016). The Financialization of Housing: A Political Economy Approach. London: Routledge.

ABECIP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E POUPANÇA (2025). Balanço do crédito imobiliário e da poupança: ano-base 2024. São Paulo: Abecip.

AGÊNCIA GOV (2025). Brasil vai chegar a mais de 3 milhões de unidades habitacionais até o final de 2026, diz Jader Filho. Empresa Brasil de Comunicação, setembro de 2025.

ARAUJO, R. F. de; PALLUDETO, A. W. A. (2025). The capitalist economy as a monetary production economy: Marx, Keynes, and the Post-Keynesians. Journal of Post Keynesian Economics. DOI: 10.1080/01603477.2025.2582144.

AZEVEDO, S.; ANDRADE, L. A. G. de (2011). Habitação e poder: da Fundação da Casa Popular ao Banco Nacional da Habitação. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisas Sociais. (Ed. orig.: Rio de Janeiro: Zahar, 1982.)

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO – BID (2021). Habitação de interesse social no Brasil: construindo novas oportunidades. Notas Técnicas IDB-TN-2098. Washington, DC: BID, setembro.

BANQUE DES TERRITOIRES (s.d.). Financement du logement social: Fonds d'épargne, Livret A et prêts à la Caisse des Dépôts et Consignations. Caisse des Dépôts. Disponível em: https://www.banquedesterritoires.fr/financement-du-logement-social.

BELLUZZO, L. G. M. (1980). Valor e capitalismo: um ensaio sobre a economia política. São Paulo: Brasiliense.

BERNT, M.; HOLM, A. (2025). With or without? For or against? Berlin's housing policy and financial investors. European Urban and Regional Studies, publicação online ahead of print, 6 de julho de 2025. DOI: 10.1177/09697764251339601.

BONEFELD, W. (2017). The Strong State and the Free Economy. London: Rowman & Littlefield International.

BONDUKI, N. (1998). Origens da habitação social no Brasil: arquitetura moderna, lei do inquilinato e difusão da casa própria. São Paulo: Estação Liberdade.

BONDUKI, N. (2008). Política habitacional e inclusão social no Brasil: revisão histórica e novas perspectivas no governo Lula. Arq.urb – Revista Eletrônica de Arquitetura e Urbanismo, São Paulo, n. 1, p. 70-104.

BONDUKI, N. (2014). Os pioneiros da habitação social no Brasil (3 v.). São Paulo: Editora Unesp; Edições Sesc SP.

BORON, A. A. (1994). Estado, capitalismo e democracia na América Latina. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

BRAGA, J. C. S. (1993). A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais. Economia e Sociedade, Campinas, n. 2, p. 25-57.

BRAGA, J. C. S.; OLIVEIRA, G. C.; WOLF, P. J. W.; PALLUDETO, A. W. A.; DEOS, S. S. (2018). Por uma economia política da financeirização: teoria e evidências. Economia e Sociedade, v. 26, p. 829-856.

CANO, W.; BRANDÃO, C. A. (Orgs.) (2002). A Região Metropolitana de Campinas: urbanização, economia, finanças e meio ambiente. Campinas: Editora Unicamp.

CHERKEZIAN, H.; BOLAFFI, G. (1998). Os caminhos do mal-estar social: habitação e urbanismo no Brasil. Novos Estudos CEBRAP, n. 50, p. 117-148, mar.

CCD-HIS SP (2025). Sistematização dos Dados dos Empreendimentos Beneficiados com a CCI das Regiões Metropolitanas de Campinas e Sorocaba (2023-2025). Relatório de pesquisa do Projeto FAPESP 2024/01128-5. Campinas: IE-Unicamp / Sorocaba: ICTS-Unesp.

CDHU – COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL E URBANO DO ESTADO DE SÃO PAULO (s.d.). Balanço anual. São Paulo: Secretaria de Desenvolvimento Urbano e Habitação.

CDHU – COMPANHIA DE DESENVOLVIMENTO HABITACIONAL E URBANO DO ESTADO DE SÃO PAULO (2024). CDHU completa 75 anos com 560 mil moradias entregues e 1,5 milhão de pessoas beneficiadas. São Paulo: Secretaria de Desenvolvimento Urbano e Habitação / Agência SP, 10 out. 2024.

CUNHA, J. M. P. et al. (2013). A mobilidade pendular na Região Metropolitana de Campinas: uma análise sociodemográfica. Revista Brasileira de Estudos de População, v. 30, n. 2.

DAFERMOS, Y.; GABOR, D.; MICHELL, J. (2021). The Wall Street Consensus in pandemic times: what does it mean for climate-aligned development? Canadian Journal of Development Studies, v. 42, n. 1-2, p. 238-251.

DARDOT, P.; LAVAL, C. (2009). La nouvelle raison du monde: essai sur la société néolibérale. Paris: La Découverte.

DARDOT, P.; LAVAL, C. (2014). Commun: essai sur la révolution au XXIe siècle. Paris: La Découverte.

DEOS, S.; GERIONI, E. (2022). Macroeconomic policy under a managed floating exchange rate regime: a critical appraisal of the International Currency Hierarchy literature. Texto para Discussão 428. Campinas: IE/Unicamp, março.

DESAN, C. (2014). Making Money: Coin, Currency and the Coming of Capitalism. Oxford: Oxford University Press.

DRIANT, J.-C. (2009). Les politiques du logement en France. Paris: La Documentation française.

DROSTE, C.; KNORR-SIEDOW, T. (2014). Social Housing in Germany. In: SCANLON, K.; WHITEHEAD, C.; FERNÁNDEZ ARRIGOITIA, M. (eds.). Social Housing in Europe. Chichester: Wiley-Blackwell, p. 183-202.

EICH, S. (2022). The Currency of Politics: The Political Theory of Money from Aristotle to Keynes. Princeton: Princeton University Press.

FERREIRA, A. N.; PALLUDETO, A. W. A.; FRACALANZA, P. S.; DEOS, S. (2021). Por uma agenda em economia política. In: PALLUDETO, A. W. A.; OLIVEIRA, G. C.; DEOS, S. (orgs.). Economia política do novo "(a)normal" do capitalismo: pandemia, incertezas e novos paradigmas. Curitiba: Editora CRV.

FIX, M. (2011). Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil. Tese de Doutorado. Campinas: IE/Unicamp.

FÖRSTER, W.; MENKING, W. (eds.) (2016). The Vienna Model: Housing for the Twenty-First Century City. Berlin: Jovis.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO – FJP (1995). Déficit habitacional no Brasil. Belo Horizonte: Fundação João Pinheiro / Ministério do Planejamento e Orçamento, Secretaria de Política Urbana / PNUD.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO – FJP (2025). Déficit Habitacional no Brasil 2023. Belo Horizonte: Fundação João Pinheiro, Diretoria de Estatística e Informações (Direi). Estudo contratado pela Secretaria Nacional de Habitação, Ministério das Cidades.

HEINRICH, M. (2012). An Introduction to the Three Volumes of Karl Marx's Capital. Tradução de Alex Locascio. New York: Monthly Review Press.

HILFERDING, R. (1910). Das Finanzkapital: Eine Studie über die jüngste Entwicklung des Kapitalismus. Viena: Wiener Volksbuchhandlung. (Trad. brasileira: O Capital Financeiro. São Paulo: Abril Cultural, 1985.)

HOLM, A. (2020). Privatisierungspolitik in Berlin seit 1990. In: HEEG, S.; PÜTZ, R. (Hrsg.). Wohnungs- und Büroimmobilienmärkte unter Stress: Deregulierung, Privatisierung und Ökonomisierung. Rhein-Mainische Forschungen, Bd. 140. Frankfurt am Main: Institut für Humangeographie, p. 39-55.

KADI, J. (2015). Recommodifying Housing in Formerly "Red" Vienna? Housing, Theory and Society, v. 32, n. 3, p. 247-265.

KEMENY, J. (1995). From Public Housing to the Social Market: Rental Policy Strategies in Comparative Perspective. London: Routledge.

KEYNES, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. London: Macmillan.

KLINK, J.; DENALDI, R. (2014). On financialization and the state: A framework on housing and land policy in Brazil. Habitat International, v. 44, p. 220-226.

KOWARICK, L. (1979). A espoliação urbana. Rio de Janeiro: Paz e Terra.

LAVOIE, M. (2010). Changes in central bank procedures during the subprime crisis and their repercussions on monetary theory. International Journal of Political Economy, v. 39, n. 3, p. 3-23. DOI: 10.2753/IJP0891-1916390301.

LERNER, A. P. (1943). Functional Finance and the Federal Debt. Social Research, v. 10, n. 1, p. 38-51.

LÉVY-VROELANT, C.; SCHAEFER, J.-P.; TUTIN, C. (2014). Social Housing in France. In: SCANLON, K.; WHITEHEAD, C.; FERNÁNDEZ ARRIGOITIA, M. (eds.). Social Housing in Europe. Chichester: Wiley-Blackwell, p. 123-141.

MARGUTI, B. (2018). Políticas de Habitação. In: COSTA, A. et al. (orgs.). A nova agenda urbana e o Brasil: insumos para sua construção e desafios a sua implementação. Brasília: Ipea.

MARICATO, E. (2001). Brasil, cidades: alternativas para a crise urbana. Petrópolis: Vozes.

MARX, K. (1867). O capital: crítica da economia política. Livro I: o processo de produção do capital. Tradução de Rubens Enderle. São Paulo: Boitempo, 2013.

MINISTÉRIO DAS CIDADES (2009). Plano Nacional de Habitação. Brasília: Secretaria Nacional de Habitação, dezembro.

MINISTÉRIO DAS CIDADES (2025). Bases de Dados do Programa Minha Casa, Minha Vida. Portal de Dados Abertos das Cidades.

MOORE, J. W. (2015). Capitalism in the Web of Life: Ecology and the Accumulation of Capital. London: Verso.

OECD – ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (2024). OECD Affordable Housing Database, indicador PH4.2: Social rental housing stock. Paris: OECD. Disponível em: https://oe.cd/ahd.

POULANTZAS, N. (1978). L'État, le pouvoir, le socialisme. Paris: Presses Universitaires de France.

REINPRECHT, C. (2014). Social Housing in Austria. In: SCANLON, K.; WHITEHEAD, C.; FERNÁNDEZ ARRIGOITIA, M. (eds.). Social Housing in Europe. Chichester: Wiley-Blackwell, p. 61-73.

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

ROYER, L. O. (2002). Política habitacional no Estado de São Paulo: estudo sobre a Companhia de Desenvolvimento Habitacional e Urbano do Estado de São Paulo – CDHU. Dissertação (Mestrado em Arquitetura e Urbanismo). São Paulo: FAU/USP.

ROYER, L. O. (2009). Financeirização da política habitacional: limites e perspectivas. Tese de Doutorado. São Paulo: FAU/USP.

SAES, D. (1987). Democracia. São Paulo: Ática.

SCANLON, K.; WHITEHEAD, C.; FERNÁNDEZ ARRIGOITIA, M. (eds.) (2014). Social Housing in Europe. Chichester: Wiley-Blackwell.

SIMÕES, G. M. F.; LABAKI, L. C.; LEDER, S. M. (2024). Thermal discomfort and adaptation strategies in Brazilian social housing. Building and Environment.

SINDICATO DA HABITAÇÃO DE SÃO PAULO – SECOVI-SP (2025). Pesquisa do Mercado Imobiliário do Município de São Paulo. São Paulo: Secovi-SP.

SECRETARIA DE DESENVOLVIMENTO URBANO E HABITAÇÃO – SDUH (2023). Programa Casa Paulista: Relatório de Gestão 2023. São Paulo: Governo do Estado de São Paulo.

SIBIN, B. H. (2021). A centralidade do crédito e o comportamento dos bancos públicos no financiamento da economia: um estudo sob a ótica da dinâmica patrimonial. Tese de Doutorado. Campinas: IE/Unicamp.

STATISTIK AUSTRIA (2023). Mikrozensus 2022: Wohnen. Wohnverhältnisse der Bevölkerung. Viena: Statistik Austria.

SULLIVAN E CROMWELL LLP (2021). Deutsche Wohnen and Vonovia Build Europe's Largest Residential Real Estate Group. Nota técnica jurídica. Frankfurt: Sullivan and Cromwell.

TAVARES, M. C. (1978). Ciclo e crise: o movimento recente da industrialização brasileira. Tese (Concurso de Professor Titular) – Faculdade de Economia e Administração, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro. (Reed. Campinas: IE/Unicamp, 1998, Coleção 30 Anos de Economia – Unicamp, n. 8.)

TORRES, R. da S.; TONUCCI FILHO, J. B. M.; ALMEIDA, R. P. (2022). Financeirização do imobiliário no Brasil: uma análise dos Certificados de Recebíveis Imobiliários (2005-2020). Cadernos Metrópole, v. 24, n. 53, p. 35-62. DOI: 10.1590/2236-9996.2022-5302.

UNION SOCIALE POUR L'HABITAT – USH (2025). Les Hlm en chiffres: édition 2025. Repères n° 158. Paris: USH, setembro de 2025. Disponível em: https://www.union-habitat.org/centre-de-ressources/economie-financement/hlm-en-chiffres-edition-2025-reperes-ndeg158.

WHITEHEAD, C. (2015). Introduction to the Dialogue Brazil and European Union: Social Housing, Finance and Subsidies. In: WHITEHEAD, C. et al. (eds.). Dialogue Brazil and European Union: Social Housing, Finance and Subsidies. Brasília: Ministério das Cidades.