

Cita bibliográfica: Barcella, B.L.S. (2025). Ciudades como plataformas de rentabilidad financiera: los nexos entre finanzas, rentismo y propiedad en Brasil. *Ikara. Revista de Geografías Iberoamericanas*, (6). <https://doi.org/10.18239/Ikara.3626>

Ciudades como plataformas de rentabilidad financiera: los nexos entre finanzas, rentismo y propiedad en Brasil¹

Bruno L.S. Barcella^{2*} 

Resumen: El artículo explora el debate sobre los nexos que configuran el entrelazamiento creciente entre el proceso de financiarización y el rentismo vinculado al entorno construido en Brasil. El análisis se centra en la investigación del proceso de securitización inmobiliaria en Brasil, a través de los Certificados de Recibos Inmobiliarios, y la circulación del capital generador de intereses en el entorno construido. La hipótesis central argumenta que el proceso de securitización tiende a imponer una reestructuración en la relación espacio-temporal entre acumulación y producción del entorno construido, generando una tendencia creciente a la transformación de las ciudades en plataformas de rentabilidad financiera. El texto concluye con el análisis empírico de dos ciudades, que se consideran ejemplos emblemáticos del proceso en investigación.

Palabras clave: economía urbana; mercado inmobiliario; planificación urbana; financiarización.

Cidades como plataformas de rentabilidade financeira: as ligações entre finanças, rentismo e propriedade no Brasil

Resumo: O artigo explora o debate sobre os vínculos que configuram o crescente entrelaçamento entre o processo de financeirização e o rentismo associado ao ambiente construído no Brasil. A análise concentra-se na investigação do processo de securitização imobiliária no Brasil, por meio dos Certificados de Recebíveis Imobiliários, e na circulação do capital gerador de juros no ambiente construído. A hipótese central argumenta que o processo de securitização tende a impor uma reestruturação na relação espaço-temporal entre acumulação e produção do ambiente construído, gerando uma tendência crescente à transformação das cidades em plataformas de rentabilidade financeira. O texto conclui com a análise empírica de duas cidades, consideradas exemplos emblemáticos do processo em estudo.

Palavras chave: economia urbana; mercado imobiliário; planejamento urbano; financeirização.

¹ Una versión modificada de este texto ha sido aceptada y se encuentra en fase de edición para su publicación en la revista científica brasileña *Geographia* (ISSN: 1517-7793, e-ISSN: 2674-8126), con lanzamiento previsto en 2025. El presente artículo presenta resultados de la tesis doctoral del autor, titulada *La tierra bajo el ritmo de las finanzas: del rentismo fundiario al rentismo financiero – la perpetuación de una clase en el centro del poder en Brasil* (2023), defendida en la Universidad Estatal Paulista (Unesp) (Brasil). Dicha tesis también fue publicada íntegramente en formato de libro, con el título *La tierra bajo el ritmo de las finanzas: una historia de poder, rentismo y desposesión de derechos sociales* (2024a).

² Universidad Federal del ABC (UFABC) (Brasil). * Autor/a para la correspondencia: blbarcella@gmail.com

Financiación: Esta investigación fue financiada por la Fundación de Apoyo a la Investigación del Estado de São Paulo (FAPESP), proceso n.º 2023/12730-5 (Beca de Posdoctorado). Las opiniones, hipótesis y conclusiones expresadas en este artículo son responsabilidad del autor y no reflejan necesariamente la visión de la FAPESP.

**Cities as platforms for financial profitability:
the connections between finance, rentism, and property in Brazil**

Abstract: The article explores the debate on the connections shaping the growing intertwining between the process of financialization and rentism linked to the built environment in Brazil. The analysis focuses on the investigation of the real estate securitization process in Brazil, through Real Estate Receivables Certificates, and the circulation of interest-generating capital within the built environment. The central hypothesis argues that the securitization process tends to impose a restructuring of the spatial-temporal relationship between accumulation and the production of the built environment, generating an increasing trend toward transforming cities into platforms for financial profitability. The text concludes with an empirical analysis of two cities, considered emblematic examples of the process under investigation.

Key words: urban economy; real estate market; urban planning; financialization.

...

1. INTRODUCCIÓN

Los fondos de inversión inmobiliaria (FIIs) se han convertido nuevamente en los favoritos del mercado de valores. Lejos de la “eutanasia del rentista” que Keynes imaginaba, el poder de clase está cada vez más articulado a través de los pagos de alquiler [...] todos se enmarcan en el ámbito de las formas contemporáneas de búsqueda de renta monopolista (Harvey, 2006, pp. 15-16, traducción nuestra).

Tal como lo enuncia Harvey (2006) en el prefacio de la reedición de su clásica obra *The Limits to Capital*, publicada originalmente en 1982, es posible identificar a una gama importante de investigadores que, siguiendo sus pasos, señalan una fuerte interrelación entre el actual patrón de acumulación del capitalismo —que tiene en las finanzas uno de sus aspectos estructurales— y el ascenso del rentismo como uno de sus rasgos cada vez más prominentes. Es decir, lejos de la eutanasia del rentista, vista como fundamental por Keynes (2012) en su obra *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*, publicada originalmente en 1936, el rentismo cobra vitalidad, nuevas formas y nuevos contenidos a partir de las condiciones generadas por el proceso de financiarización en expansión.

Las investigaciones que buscan problematizar y entender este proceso en el contexto histórico actual han ganado relevancia en las últimas dos décadas (Braga, 1997; Chesnais, 2016; Aalbers, 2008, 2016, 2019; Lapavistas, 2009, 2013; Harvey, 2011; Rodrigues et al., 2016; Christophers, 2020) y han sido incluso víctimas de ciertos “modismos” (Lapavistas, 2011). Sin embargo, no se puede negar su poder analítico, ya que “el auge de las finanzas se ha basado en una alteración radical del sistema monetario de acumulación capitalista, tanto a nivel internacional como nacional”, lo que indica que la financiarización se trata de una “transformación estructural del capitalismo contemporáneo” (Lapavistas, 2013, pp. 9-10, traducción nuestra).

Ante esto, muchos investigadores a nivel mundial se dedican a entender este proceso en los más variados sectores de la economía, desde aquellos ligados a la producción industrial, pasando por los de tecnología, educación, salud y vivienda, hasta la conducción de las políticas económicas y las diversas políticas públicas implementadas por los diferentes gobiernos (Lavinás & Gentil, 2018; Gabor, 2020, 2021), demostrando cómo las lógicas, instrumentos y mecanismos típicos de las finanzas han penetrado en la conducción de los Estados (Aalbers, 2022), tanto en países considerados de capitalismo central como en países históricamente considerados de capitalismo periférico, cada uno con sus particularidades y singularidades.

El entrelazamiento entre la financiarización y el rentismo se sitúa, contemporáneamente, en el núcleo del debate. Christophers (2020), al intentar avanzar en la relación combinada entre finanzas y rentismo, afirma que la financiarización puede considerarse la vanguardia de la transformación económica del neoliberalismo, pero en realidad, este proceso general también puede entenderse como una “rentierización”, según el autor, un proceso ya advertido anteriormente por Harvey (2006). Es decir, las ganancias ahora asumen cada vez más la forma de rentas aceleradas, como las financieras, en lugar de generarse a partir del comercio o de la producción de mercancías.

La actual transformación del capitalismo se caracteriza por un pleno retorno y la proliferación de formas de renta (Christophers, 2020). Un fuerte carácter rentista pasa a ser constitutivo del proceso de acumulación

en lugar de ser considerado un “pecado contra la acumulación”, como fue interpretado por la Economía Política en sus inicios (Paulani, 2016).

Resumiendo, si quisiéramos definir de manera sumaria el régimen de acumulación contemporáneo, que arrastra consigo su modo específico de regulación, quizás podríamos decir que se trata de un capitalismo dominado por las finanzas, donde la acumulación se realiza bajo los imperativos de la propiedad más que de la producción, y una propiedad que es cada vez más de capital ficticio que de medios de producción. Es un capitalismo, por lo tanto, esencialmente rentista, donde el capital cada vez más se basa en nombres, en lugar de terrenos y aparatos productivos, mientras que los medios de producción revelan la importancia cada vez mayor de los activos intangibles, en lugar del trabajo vivo y del trabajo muerto (Paulani, 2016, p. 533, traducción nuestra).

Por lo tanto, el capitalismo financiero, basado ahora y cada vez más en la apropiación de diversas rentas, se constituye en un sistema económico que va más allá de la relación entre renta y rentismo.

No solo dominado por rentas y rentistas, sino, en un sentido mucho más profundo, substancialmente sustentado y organizado en torno a los activos que generan esas rentas y sostienen a esos rentistas [...] un modo de organización económica en el cual el éxito se basa principalmente en lo que controlas, no en lo que haces: el balance general lo es todo. Los activos mantenidos en los balances generales de las familias y, especialmente, de las empresas, son los bloques básicos del capitalismo rentista (Christopher, 2020, p. 20, traducción nuestra).

La financiarización representa, así, en una primera y más amplia aproximación, un vector de cambio estructural en los fundamentos cotidianos de las diversas economías nacionales (Christophers, 2020), bajo la fuerte influencia de los progresivos movimientos del proceso de neoliberalización que se desarrollan, como no podría dejar de ser, de manera espacialmente desigual en el mundo (Jessop, 2001; Peck, 2010; Peck et al., 2012; Barcellos de Souza, 2013; Brandão, 2017). Más aún, la financiarización como proceso paulatino y progresivo resulta en una verdadera reestructuración de las relaciones entre Estado, capital productivo, capital financiero, trabajadores (Lapavistas, 2013) y, tal como será objeto de este artículo, también entre estos y propietarios de tierras e inmuebles (Barcella, 2023, 2024a, 2024b), en la medida en que sus mercancías, la tierra y un amplio conjunto de bienes edificados, pasan a representar un frente de nuevos negocios y, sobre todo, de flujos de rentabilidad que combinan rentas de la tierra, beneficios de incorporación e intereses.

Las investigaciones sobre la relación triádica entre finanzas, propiedad y rentismo ganaron fuerza, principalmente en los análisis sobre la financiarización de la producción del ambiente construido. Esta relación se configuró como “locus” privilegiado del rentismo de la propiedad entrelazado con las finanzas, devolviendo a los rentistas a una posición histórica de poder económico y social (Christopher, 2020).

Este proceso está directamente ligado desde la financiarización de la producción y circulación de inmuebles en general —edificios comerciales, oficinas, centros comerciales, estadios y gimnasios— hasta grandes operaciones de reforma urbana, pasando por la financiarización de infraestructuras como sistemas de suministro de agua, concesiones viales, sector energético (Christophers, 2020; Rufino, 2021; Stroher et al., 2022), alcanzando la producción de la vivienda, es decir, del hábitat, medio de reproducción básico de la vida social (Aalbers, 2008, 2016, 2019; Aalbers & Christophers, 2014; Wainwright, 2015; Santos, 2019, entre otros) y, en un sentido más amplio, alcanzando de hecho la “colonización de la tierra por las finanzas” (Rolnik, 2017).

En síntesis, los análisis y debates sobre las relaciones entre Estado y finanzas, propiedad y rentismo ganan fuerza, principalmente a través del análisis sobre la financiarización de la producción del ambiente construido frente a la tendencia y/o el poder de la tierra y la vivienda a ser tratadas como activos financieros (Harvey, 2006; Haila, 1988, 1990) en el contexto histórico actual.

Desde el punto de vista teórico, los desafíos exponen la necesidad de identificar los vínculos entre una lógica de producir rentas futuras, a través de papeles que circulan en el mercado financiero, y las formas de producción y consumo de la vivienda, en última instancia de la propia producción de las ciudades (Harvey, [1982] 2006; Haila, 1988), además de analizar cuánto el ambiente construido, y en particular, la propiedad, pasan a ser un campo abierto a la circulación del capital portador de intereses (Harvey, [1982] 2006; Haila, 1989), lo que “consiste en la dominación del poder social de la tierra por el poder social del dinero” (Paulani, 2016, p. 528), contribuyendo a la “transformación gradual de las ciudades en espacios abstractos, concebidos como paquetes de activos generadores de renta” (Klink, 2022, p. 21), convirtiéndolas en “plataformas de rentabilidad financiera” (Barcella, 2023, p. 430).

Es a partir de este conjunto de cuestiones que el presente artículo se inserta en este campo de investigaciones analizando un instrumento financiero específico que encuentra en la propiedad sus soportes de rentabilidad –configurando el denominado proceso de securitización del inmobiliario, que en Brasil es operacionalizado por los Certificados de Recebibles Inmobiliarios (CRI)–. Con el propósito de contribuir al debate propuesto, se presentarán, analizarán y discutirán los patrones espaciales de los inmuebles cuyas deudas sirven como respaldo para la creación y emisión de los Certificados de Recibos Inmobiliarios (CRI) en Brasil. Para realizar este análisis, fue necesario compilar y sistematizar los datos encontrados en los informes de emisión de los CRI.

Ante esto, el inicio del análisis se lleva a cabo mediante la investigación de las emisiones de Certificados de Recibos Inmobiliarios (CRI) realizadas por la Caixa Econômica Federal (CEF) en el período entre 2011 y 2016. Estas emisiones constituyen informes que contienen información esencial que nos ayuda a caracterizar a los agentes involucrados en las negociaciones, el tipo de producto vinculado al crédito inmobiliario y las características generales de los inmuebles respaldados, como el valor financiado y su ubicación en la ciudad. Con base en esta información, pretendemos demostrar la inserción de la Caixa Econômica Federal (CEF) en el mercado de títulos inmobiliarios securitizados, los CRI, y cómo su participación representa una expansión del mercado más allá de los volúmenes operados. Destacamos, especialmente, la expansión espacial representada por su actuación, caracterizada por la captura de deudas inmobiliarias respaldadas en inmuebles residenciales de bajo valor unitario, en diferentes ciudades y niveles de la jerarquía urbana brasileña.

Por lo tanto, este texto presenta análisis y discusiones desarrolladas a partir de la construcción de una base de datos detalladamente elaborada y actualizada desde 2016, que registra todas las emisiones negociadas en la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM). Nos enfocamos específicamente en ocho títulos emitidos por la Caixa Econômica Federal (CEF) entre 2011 y 2016, periodo en el cual estas emisiones representaron una parte sustancial de los títulos respaldados por operaciones de financiamiento inmobiliario residencial, como se evidencia en estudios previos (Melazzo et al., 2021; Barcella, 2023, 2024a, 2024b, entre otros).

La investigación se basó en un análisis documental detallado de circulares, manuales y registros de la CVM, con el objetivo de comprender cómo la securitización inmobiliaria ha sido utilizada para captar recursos destinados al financiamiento inmobiliario. A partir del análisis de las emisiones de Certificados de Recebibles Inmobiliarios (CRI) realizadas por la CEF entre 2011 y 2016, fue posible verificar que estas operaciones permitieron a la CEF anticipar sus retornos, aunque con desafíos relacionados con la falta de información sobre las emisiones.

Para los fines de este debate, se expondrán, analizarán y debatirán los patrones espaciales de los inmuebles cuyas respectivas deudas sirven como respaldo para la creación y emisión de los CRI en Brasil. Para este análisis inicial, fue necesario compilar y sistematizar los datos encontrados en los informes de emisión de los CRI. Estos informes proporcionan información crucial sobre los agentes involucrados en las negociaciones, el tipo de producto vinculado al crédito inmobiliario y las características generales de los inmuebles respaldados, como el valor financiado y su ubicación en las ciudades.

A partir de esta información, será posible demostrar la inserción de la CEF en el mercado de títulos inmobiliarios securitizados (CRI) y cómo su participación representa una expansión del mercado, no solo en términos de volúmenes operacionales, sino también en cuanto a su expansión espacial. Esta expansión se caracteriza por la captura de deudas inmobiliarias respaldadas por inmuebles residenciales de bajo valor unitario, ubicados en diferentes ciudades y en diversos niveles de la jerarquía urbana brasileña.

Además, se destacan los datos presentes en los informes de la CEF sobre las características de los créditos inmobiliarios ofrecidos, que abarcan estados, regiones y ciudades. A partir de esta información, fue posible observar la pulverización del crédito inmobiliario ofrecido por la CEF en todo el territorio brasileño.

Para detallar este procedimiento metodológico de organización, sistematización y saneamiento de los datos e información, así como para obtener una caracterización completa de los informes y las indicaciones sobre dónde encontrarlos, se recomienda consultar las obras de Barcella (2023, 2024a, 2024b) y Abreu, Barcella y Melazzo (2024).

Contribuir a este debate y avanzar en estas investigaciones, con la mirada puesta en la realidad brasileña, es uno de los principales objetivos de este artículo que se organiza en otras dos partes, además de esta introducción y las consideraciones finales. En la segunda, se construye la idea central y más amplia de la transformación de las ciudades en “plataformas de rentabilidad financiera” a partir de la articulación entre la acción del Estado, las finanzas y la propiedad y, en la tercera, a partir del análisis del particular proceso de securitización inmobiliaria en Brasil, se elabora la concepción de una articulación tiempo-espacio específica

y dedicada a la circulación del capital portador de intereses por el ambiente construido. Finalmente, en sus Consideraciones Finales, se enumeran algunos puntos necesarios para pensar los procesos económicos y urbanos contemporáneos encajados en la interacción entre finanzas, propiedad y rentismo, que toman la ciudad y la producción del ambiente construido como instancias fundamentales del continuo proceso de acumulación, además de realizar una provocación frente a cambios y movimientos recientes que se desarrollan en el tema en debate.

2. ESTADO, FINANZAS Y PROPIEDAD: LA TRANSFORMACIÓN DE LAS CIUDADES EN PLATAFORMAS DE RENTABILIDAD FINANCIERA COMO UNA FORMA DE UN “NUEVO” RENTISMO EN BRASIL

La relación triádica entre el Estado, las finanzas y la propiedad (tanto fundiaria como inmobiliaria) ha planteado nuevos desafíos analíticos que requieren investigaciones que vayan más allá de la comprensión de cuáles son los espacios producidos por las finanzas, sino también de qué papeles tienen estos espacios para las finanzas y cuáles son sus consecuencias (Klink, 2022). Por lo tanto, ya no es suficiente limitarse a observar la producción material del espacio a partir de las dinámicas entrelazadas entre la esfera financiera e inmobiliaria, sino entender lo que las finanzas hacen con el entorno construido ya producido y, en consecuencia, con las ciudades (Barcella, 2023, 2024^a, 2024b).

Mira hacia el horizonte de la ciudad de Nueva York y piensa en los flujos necesarios para sostenerla a lo largo del tiempo. El flujo más importante es el del valor recorriendo todos esos edificios en forma de servicio de deuda (antivalor) y rendimientos generados o apropiados del valor. Los flujos de valor [...] son inmateriales, pero objetivos. Son invisibles al ojo humano. Pero ve a Detroit o a La Habana para ver lo que sucede con el entorno construido cuando el valor deja de fluir. El paisaje urbano abandonado está allí para que todos lo vean (Harvey, 2017, p. 144, traducción nuestra).

En el pasaje citado, publicado en *La locura de la razón económica* de 2017, Harvey resume en gran medida cómo entiende la relación entre el entorno construido y su papel en la circulación del valor a través de la circulación del capital portador de intereses mediante instrumentos que permiten la interconexión entre financiamiento, capital portador de intereses y rentismo, principalmente aquellos que permiten la circulación de deudas ancladas en la materialidad del entorno construido, a partir de la propiedad.

La circulación necesaria es tan fundamental que el entorno construido que pierde esta capacidad tiende a volverse obsoleto y disfuncional para la acumulación y, en consecuencia, tiende a ser abandonado y pasa por rápidos procesos de obsolescencia, ya que tales flujos son precisamente lo que lo sostiene “a lo largo del tiempo” (Harvey, 1978).

La conexión entre el capital financiero y la producción del entorno construido no es algo reciente, y lo que se necesita investigar son las nuevas dinámicas y manifestaciones de esta relación. Estas están íntimamente conectadas con la comprensión de una transformación gradual en la función tradicional desempeñada por el sector financiero (que es la instancia donde se opera el capital portador de intereses), dejando de ser solo un mediador de la producción y el consumo del entorno construido (Harvey, 1982; Topalov, 1979; Pradilla, 2009, entre otros), en detrimento de una creciente tendencia y poder de considerar la propiedad inmobiliaria como un activo mobiliario, análogo a un activo financiero (Harvey, 1982; Haila, 1988, 2016; Paulani, 2016; Fix & Paulani, 2019), capaz de servir como garantía para operaciones de rentabilidad financiera (Barcella, 2023, 2024^a, 2024b).

Este movimiento solo es posible debido a la operacionalización de nuevos instrumentos y productos que son característicos del proceso de expansión de la esfera financiera sobre los mercados. En este caso específico, la atención se centra en uno de ellos, la securitización, un instrumento que tiene la capacidad de crear títulos mobiliarios respaldados en propiedades inmobiliarias de distintos tipos, incluyendo y principalmente la habitacional (Gotham, 2009; Melazzo et al., 2021; Barcella, 2023, 2024^a, 2024b).

Es ante esta reestructuración de la relación entre el entorno construido y el capital portador de intereses que se vuelve posible comprender la ciudad y sus espacios materiales como un campo cada vez más abierto para la circulación de este capital (Harvey, 1982; Haila, 1989; Paulani, 2016), que a través de títulos y activos mobiliarios, se valoriza con el tiempo sin necesariamente producir materialidad (Harvey, 2017), contribuyendo a la “transformación gradual de las ciudades en espacios abstractos, concebidos como conjuntos de activos generadores de renta” (Klink, 2022, p. 21, traducción nuestra).

Esta singularidad impone el desafío de comprender los nuevos contenidos sobre la relación espacio-tiempo en el proceso de acumulación mediante la producción del espacio, en la medida en que la creación y comercialización de estos títulos financieros han transformado, de manera paulatina, la ciudad y su materialidad en una plataforma de rentabilidades financieras a lo largo del tiempo. Es desde este prisma analítico que Barcella (2023, 2024) desarrolló la noción de las llamadas “ciudades como plataformas de rentabilidades financieras”.

La ciudad como plataforma de rentabilidad financiera representa una nueva forma y diseño de la clásica relación entre propietarios y circuitos productivos; es la lógica del rentismo que se perpetúa en el núcleo del proceso de acumulación, ahora con “vestimentas modernas” y sofisticadas. Es precisamente por estas razones que el debate sobre la renta de la tierra y sus relaciones con los mercados de títulos financieros basados en bienes raíces tienen una centralidad en el momento histórico actual (Barcella, 2023, p.421, traducción nuestra).

Desde esta perspectiva, emerge la importancia de entender la dinámica del mercado de títulos de deuda inmobiliaria securitizada en Brasil, no solo en cuanto a su capacidad para generar financiación para la producción inmobiliaria, sino también en cómo el proceso de securitización se alinea con una estructura general de reproducción del capitalismo en Brasil, cada vez más articulado a las incertidumbres de un capitalismo financiarizado, fuertemente entrelazado con el rentismo. En resumen, hasta qué punto los caminos, intensidades, modulaciones y trayectorias de este proceso reciente confluyen en la creación de un instrumento realmente capaz de generar financiación para el financiamiento inmobiliario, o si se trata de construir otro canal de posibilidad de rentismo, característico de la trayectoria económica brasileña.

La securitización inmobiliaria y de la vivienda es, en última instancia, un instrumento y técnica que encuentra en la propiedad inmobiliaria y fundiaria una oportunidad rentable frente a un capitalismo cada vez más marcado por características rentistas; es la máxima representación de la alianza entre propietarios y capitalistas, entre propiedad y finanzas, es la captura total de la propiedad por los circuitos de acumulación y el fin de la clásica idea de la propiedad de la tierra como un obstáculo para la reproducción del capital (Paulani, 2016; Barcella, 2023, 2024).

Según Barcella (2023, 2024), a partir de su reciente trayectoria de poco más de dos décadas, la securitización inmobiliaria en Brasil puede considerarse un instrumento financiero que busca formar parte de un marco de mecanismos y productos que amplían los contextos que posibilitan el rentismo financiero, un rasgo distintivo de la actual organización económica.

La securitización inmobiliaria representada por los CRIs en Brasil busca, mediante la vinculación directa de deudas inmobiliarias a expectativas de rentabilidad financiera, crear y estrechar los vínculos cada vez más presentes entre la renta de la tierra y los mercados de capitales. Se trata, por lo tanto, de buscar la movilización de la propiedad como un activo análogo a un activo financiero.

Comprender la transformación de la ciudad en una plataforma de rentabilidad financiera basada en la circulación del capital portador de intereses por el ambiente construido es analizar directamente la relación espacio-tiempo de la acumulación a través de la securitización, es entender cómo la securitización permite un continuo proceso de acumulación de capital basado en rentas obtenidas en el tiempo, sin necesariamente producir una nueva materialidad o producirla para ese fin específico, es decir, obtener un mayor volumen de rentas.

Se trata de evaluar las conexiones internas entre agentes económicos que “organizan la circulación de capital portador de intereses y la formación de capital fijo”, en la medida en que estas conexiones “se vuelven más fuertes y más complejas con el tiempo” (Harvey, 2017, p. 148), es mirar directamente la relación entre la fijación espacial del ambiente construido y los flujos de circulación de capital portador de intereses (Gotham, 2009; Harvey, 2017).

La financiarización a través de sus instrumentos, en este caso, la securitización, busca la aceleración del tiempo de rotación para la acumulación de capital, permitiendo la continuidad de la acumulación de capital mediante la exacerbación de la lógica del capital portador de intereses (Braga, 1997), sin la necesidad de aniquilar el espacio a través del tiempo, es decir, sin la necesidad de destruir esa materialidad para producir una nueva. Se trata, en última instancia, también de un ajuste espacio-temporal tal como elaboró Harvey (2017).

3. EL ESPACIO-TIEMPO DE LA SECURITIZACIÓN Y LA CIRCULACIÓN DEL CAPITAL PORTADOR DE INTERESES POR EL AMBIENTE CONSTRUIDO

Comprender la idea de absorción de excedentes de capital por el ambiente construido como una forma de superar momentáneamente las crisis y continuar con el proceso de acumulación es central para entender la concepción del ajuste espacio-temporal contenida en la obra de Harvey.

La aplicación en capital fijo, del tipo especial, particularmente en el medio ambiente construido, puede ser un alivio temporal para los problemas de superacumulación y mitigar la tensión en momentos de crisis (Harvey, 1982).

Es fascinante notar cómo las consideraciones que derivan del espacio y del tiempo de la circulación de valor convergen en la circulación del capital portador de intereses como el principal agente impulsor de la continuidad de la acumulación de capital (Harvey, 2017, p. 150, traducción nuestra).

Sin embargo, una vez aplicado en determinados ambientes construidos, “el capital necesita seguir circulando en esos espacios y evitar desplazarse a otros hasta que el valor incorporado en el capital fijo sea recuperado” (Harvey, 2017, p. 150, traducción nuestra), y esta recuperación puede ser a través del uso o la venta.

Así, llegamos a una contradicción. Para superar las barreras espaciales y aniquilar el espacio con el tiempo, se crean estructuras espaciales que, a su vez, actúan como barreras para una acumulación posterior. [...] El capital se representa en forma de un paisaje físico creado a su imagen, creado como valores de uso para aumentar la acumulación progresiva de capital. El paisaje geográfico resultante es la cúspide del desarrollo capitalista pasado. Pero, al mismo tiempo, expresa el poder del trabajo muerto sobre el trabajo vivo y, como tal, atrapa e inhibe el proceso de acumulación dentro de un conjunto específico de restricciones físicas [...] El desarrollo capitalista, por lo tanto, necesita negociar una línea delgada. Un camino entre la preservación de los valores de intercambio de las inversiones de capital pasadas en el ambiente construido y la destrucción del valor de esas inversiones para abrir espacio para una nueva acumulación. En el capitalismo, existe, entonces, una lucha perpetua en la que el capital construye un paisaje físico adecuado a su propia condición en un momento específico en el tiempo, solo para tener que destruirlo, generalmente en el curso de una crisis, en un momento subsecuente. El flujo temporal y geográfico de las inversiones en el ambiente construido solo puede comprenderse en términos de este proceso (Harvey, 1978, pp. 123-124, traducción nuestra).

Sin embargo, el mismo Harvey (1974, 1978, 1982) destaca la “tendencia perpetua” que la lógica capitalista tiene de intentar concebir y apropiarse del valor sin producirlo. Esta es, de hecho, la contradicción central de la forma de financiación del capitalismo. En este sentido, “las manifestaciones tangibles de esta contradicción central se destacan en los paisajes urbanos de las naciones capitalistas avanzadas” (Harvey, 1974, p. 254, traducción nuestra).

Esta “tendencia perpetua” citada por Harvey (1974) puede ser observada materializada en la relación entre la securitización y el ambiente construido en el ámbito de la circulación del valor. La relación espacio-temporal promovida por la financiarización, a través de sus instrumentos y mecanismos, en este caso la securitización del inmobiliario, tiene la capacidad de producir una coordinación cada vez más compleja de la circulación del ambiente construido. Su transformación en un campo abierto a la circulación del capital portador de intereses propicia precisamente esta complejidad de la circulación del valor, produciendo una nueva relación espacio-temporal (Barcella, 2023, 2024a, 2024b).

Al recurrir a un ejemplo empírico concreto es posible avanzar en este análisis y, como ya se mencionó en este texto, la securitización es el instrumento privilegiado para el proceso que estamos destacando. En el caso de Brasil, la securitización inmobiliaria ocurre a través de los Certificados de Recebíveis Imobiliários, los CRI. En resumen, estos certificados tienen la capacidad de crear papeles respaldados por las deudas inmobiliarias de financiamientos habitacionales.

Tales deudas inmobiliarias, que representan flujos de rendimientos periódicos de hasta tres décadas desde el momento en que se emitieron los títulos hasta la fecha de sus respectivos vencimientos, permiten que los inversores que compran tales títulos adquieran los derechos de los recibos futuros, amalgaman rentas y beneficios de incorporación con los intereses incorporados en cada financiamiento.

La noción de ciudades como plataformas de rentabilidades financieras es construida por Barcella (2023, 2024a, 2024b) con el objetivo de demostrar cómo, en Brasil, el Estado movilizó sus instrumentos e

instituciones para garantizar la creación, modelado y despegue del mercado de títulos financieros securitizados, más específicamente títulos de deudas inmobiliarias, el mercado de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) (Barcella, 2023, 2024). En resumen, el CRI pertenece a los llamados instrumentos de securitización del inmobiliario (Royer, 2009, 2014; Botelho, 2007; Rolnik, 2015). La creación y regulación de este producto financiero fue prevista e instituida en la estructuración del marco jurídico-institucional del SFI (Sistema Financeiro Imobiliário), en 1997, Ley n° 9514/97 (Brasil, 1997).

El principal de este análisis consiste en la problematización que considera que el Estado actuó de manera que garantizó, con la securitización, un contexto no solo de expansión del crédito y de producción inmobiliaria, sino sobre todo, de perpetuación de las garantías de reproducción de un circuito rentista históricamente consolidado en Brasil que siempre encontró en la propiedad fundiaria su “locus” de rentabilidad, estatus político y poder de clase, reserva de valor y ahora, un activo financiero (Melazzo, 2019) capaz de sostener durante años la circulación de capital portador de intereses en el ambiente construido, sin necesariamente producirlo (Barcella, 2023, 2024a, 2024b).

En resumen, tales instrumentos financieros crean cadenas de circulación de capital portador de intereses, permitiendo que dichos capitales circulen por el ambiente construido valorizándose sin la necesidad de producir nuevas materialidades, tal como lo elucidó Harvey (2017).

El comercio de títulos de deuda se convierte en un elemento activo en el sistema financiero. Esto crea una mayor liquidez y ayuda a sortear los obstáculos a la circulación continua que son creados por capitales con tiempos de rotación radicalmente diferentes. El dinero puede continuar circulando suavemente, aunque la producción de mercancías sea desgarradamente irregular y frecuentemente discontinuo. Es esto lo que hace del sistema de crédito un elemento tan especial en un modo de producción capitalista, diferenciándolo de todas las construcciones anteriores (Harvey, 2017, pp. 85-86, traducción nuestra).

Desde esta perspectiva analítica, es posible comprender la creación y comercialización de títulos financieros basados en bienes inmuebles como un mecanismo que busca reestructurar la relación espacio-temporal de la producción del ambiente construido y, por consecuencia, de la propia ciudad como plataforma de rentabilidad.

Para ilustrar esta idea, tomaremos un ejemplo empírico de este proceso. La Tabla 1 presenta la información referente a los años de vencimiento de los términos de securitización analizados aquí, es decir, muestra hasta cuándo las deudas de financiamientos habitacionales securitizadas por la Caixa Econômica Federal (CEF), principal institución financiera de crédito inmobiliario en Brasil y principal emisora de títulos de crédito inmobiliario entre 2011 y 2016 (Barcella, 2023), continúan alimentando un circuito de rentabilidad financiera basado en las deudas de estas propiedades.

Entre 2011 y 2016, la CEF fue responsable de la originación de los mayores montos financieros en títulos securitizados en Brasil. Estas emisiones promovieron una inflexión inédita en el mercado de activos inmobiliarios, resultando en una mayor relevancia de los títulos en financiamientos inmobiliarios, que hasta ese momento tenían una posición secundaria en el conjunto de emisiones de CRIs (Barcella, 2023, p. 329). Posteriormente a 2016, la CEF no realizó más emisiones de CRIs, debido a la reorientación de las estrategias económicas del Estado brasileño después del golpe de Estado de 2016, hacia una “agenda económica que combinó la profundización del neoliberalismo y la austeridad” (Mioto, 2022, p. 25) y retiró a las agencias e instituciones estatales del centro de los procesos económicos en favor de un “mercado libre”.

A partir de los datos, es posible observar que los términos de securitización se configuran como instrumentos que permiten una circulación del valor por el ambiente construido, derivado del capital portador de intereses, durante largos períodos. El término con el ciclo de rentabilidad más corto analizado es la emisión de 2011, prevista para vencer en diciembre de 2022, es decir, un período de poco más de una década que permitió la continua circulación del valor en un ambiente construido ya producido, sin necesariamente producir nueva materialidad. Además, esta circulación alimentó una cadena rentista que obtuvo rendimientos durante más de una década a partir de una materialidad ya producida.

Tabla 1. *Emisiones de CRIs de la CEF. Relación entre el año de emisión y el año de vencimiento del término, Brasil (2011-2016)*

Año de emisión	Série	Fecha de vencimiento
2011	Série 32	10/12/2022
2014	Série 110 e 111	10/07/2028
2015	Série 123 e 124	01/09/2035
2016	Série 265	10/04/2031
2016	Série 266	10/06/2040
2016	Série 276	10/10/2031
2016	Série 277	10/10/2051

Fuente: emisiones de la CEF registradas en la CMV (2011-2016).

Esta constatación se profundiza al analizar las demás emisiones y verificar que han permitido un tiempo aún mayor de circulación del capital portador de intereses a través del entorno construido. A modo de ejemplo, consideremos la emisión de la Serie 277 de 2016, cuya fecha de vencimiento es en 2051; es decir, proporcionará rendimientos financieros a sus inversionistas durante 35 años.

De este modo, podemos entender la securitización de deudas inmobiliarias, en particular aquellas directamente relacionadas con deudas habitacionales, como un mecanismo desarrollado para alterar estructuralmente la relación espacio-temporal relativa a la conexión entre la producción del entorno construido, el capital portador de intereses y el continuo proceso de acumulación. Es a través de la creación y comercialización de estos títulos financieros que se adquiere la capacidad de circular el valor por el entorno construido, incluso sin necesidad de producirlo constantemente (Barcella, 2023, 2024).

Por lo tanto, la securitización de deudas inmobiliarias ayuda a sortear los obstáculos a la circulación continua, permitiendo que el capital continúe “circulando suavemente, aunque la producción de mercancías sea torpemente irregular y frecuentemente discontinua” (Harvey, 2017, p. 86).

Es frente a esta constatación que llamamos la atención hacia un análisis que avance más allá de los movimientos de expansiones y contracciones relativos a la geografía de la securitización a lo largo del tiempo; es decir, que no se limite únicamente a observar si los volúmenes absolutos y los alcances espaciales aumentaron o disminuyeron año a año, sino cómo la articulación de estos títulos ocurre a lo largo del tiempo, observando cómo las formas contractuales permiten la coexistencia y la articulación entre las emisiones de diferentes años de lanzamiento.

Es esta coexistencia de tiempos y la articulación de los tiempos de rentabilidad y estrategias de creación de carteras lo que tiende a transformar a las ciudades cada vez más en plataformas de rentabilidad financiera (Barcella, 2023, 2024). Frente a esta idea, llamamos la atención hacia la Figura 1, en la que se exponen los mapas síntesis de las ciudades de São Paulo y Ribeirão Preto. Estos mapas muestran todos los inmuebles con deudas securitizadas activas y permiten que estos títulos coexistan al mismo tiempo en la misma ciudad.

El análisis de la Figura 1 nos permite inferir sobre la relevante capacidad que la securitización de deudas inmobiliarias, principalmente aquellas vinculadas a viviendas con menores valores unitarios y directamente vinculadas al crédito individual, pone de relieve una lógica en la que la producción del entorno construido deja de ser solamente para la finalidad de promover el continuo proceso de acumulación a través de la producción material del espacio, y pasa a ser también una finalidad de transformar la ciudad en una plataforma de rentabilidad financiera (Barcella, 2023).

El diseño estructural de los términos de emisiones de títulos financieramente remunerados vinculados a la securitización de deudas inmobiliarias tiene la capacidad de crear la coexistencia de diferentes tiempos de flujos continuos de pagos, de diferentes lastres (inmuebles) en diferentes tiempos de remuneración.

Como resultado de esto, es posible verificar en el presente momento, en ambas ciudades, diferentes emisiones lanzadas en diferentes años, con diferentes fechas límite para la remuneración coexistiendo al mismo tiempo y promoviendo la circulación del capital portador de intereses por el entorno construido, permitiendo la continua alimentación de un circuito que se nutre de estas rentas financieras periódicas.

Por lo tanto, es posible pensar en la hipótesis de que es en el entorno construido y en la capacidad de las finanzas para capturar la propiedad y convertirla en un campo abierto a la circulación del capital portador

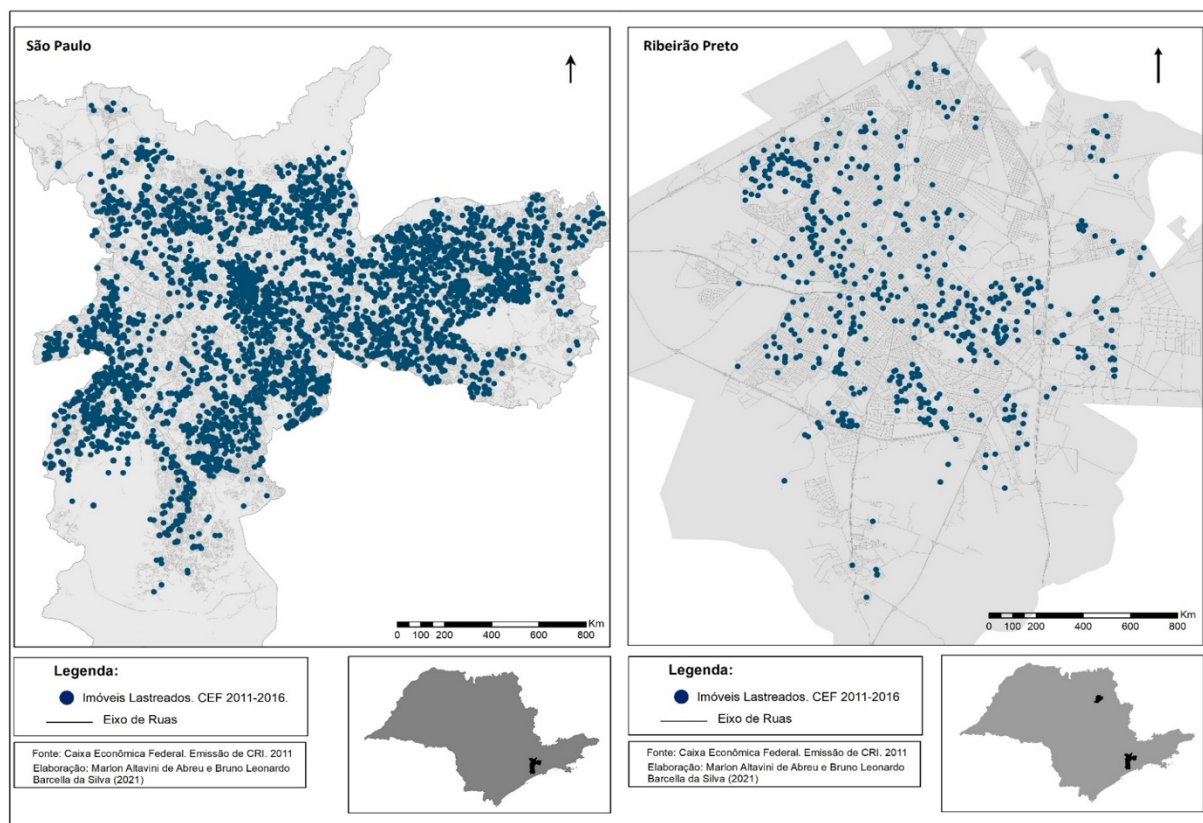
de intereses (Harvey, 1982) que el circuito rentista encuentra su campo ideal para la perpetuación de la rentabilidad sin producción (Paulani, 2016).

La condición para que la ciudad se convierta en una plataforma de rentabilidad a lo largo del tiempo está directamente relacionada con la capacidad de la securitización inmobiliaria, es decir, las finanzas, para capturar cada vez más deudas inmobiliarias de menor valor directamente vinculadas a la vivienda y, con ello, hacerse presente en toda la ciudad, más allá de emprendimientos específicos y localizaciones concretas (Barcella, 2023, 2024).

La transformación de la ciudad en una plataforma de rentabilidad pasa directamente por el endeudamiento de la familia y del individuo como elementos fundamentales en este proceso. La captura de las deudas habitacionales de menor valor, con características dispersas, demuestra cómo el circuito inmobiliario financiero a través de la securitización de la vivienda busca, aunque momentáneamente y parcialmente, superar uno de los principales paradigmas relativos a la dinámica de valorización y rentabilidad inmobiliaria, el paradigma de la selectividad espacial (Aalbers, 2019).

La incompatibilidad del mercado inmobiliario con su mantra "ubicación, ubicación, ubicación" se alineó con la ficción sin fronteras de las finanzas a través de una serie de pequeños (y algunos grandes) pasos que hicieron que el mercado inmobiliario local fuera comprensible y, por lo tanto, susceptible de inversión a escala global (Aalbers, 2019, p.380, traducción nuestra).

Figura 1. *Síntesis de todos los títulos de deudas inmobiliarias securitizadas activos. São Paulo/SP y Ribeirão Preto/SP, Brasil (2011–2016)*



Fuente: Barcella (2023, 2024a, 2024b).

Este proceso de homogeneización y estandarización de métricas para la creación de términos de emisiones excluye el papel necesario del conocimiento local y del entorno en el que se encuentran tales propiedades (Scott, 1998; Aalbers, 2008). La securitización de deudas habitacionales, individualizadas con valores menores, busca generalizar la capacidad de generación de ingresos de las propiedades, ya que no se relaciona directamente con los tipos de ingresos que las propiedades pueden generar, sino con lo que se vuelve fundamental para la securitización de este tipo de inmueble con estas variables de precios y

distribución espacial: la capacidad que la propiedad tiene para ingresar al mercado y realizar el ciclo de reproducción, mediado por el papel del capital portador de intereses.

De hecho, se confirma el argumento contenido en Aalbers (2009, 2019) y Aalbers y Christophers (2014). Según los autores, la vivienda es la “mercancía” que tiene la capacidad de conectar geografías locales de hogar, comunidad y endeudamiento con geografías nacionales y globales de financiamiento hipotecario, securitización y crisis interconectadas; no es casualidad que la crisis global iniciada en 2007 tuviera a la vivienda como el lastre fundamental.

La vivienda es fundamental para este proceso de circulación en varios aspectos clave y está convirtiéndose en algo cada vez más importante. En otras palabras, no podemos esperar entender la circulación del capital, especialmente en la actualidad, sin reconocer la materialidad multifacética de la vivienda en este proceso (Aalbers & Christophers, 2014, pp. 375-376, traducción nuestra).

La ciudad como plataforma de rentabilidad financiera no es una ciudad que dependa estrictamente de ejes específicos, vectores y áreas especiales o públicas relacionadas con la producción inmobiliaria, sino que depende de la transformación de la ciudad en una máquina inmobiliaria de crecimiento (Logan & Molotch, 1987; Barcella, 2023, 2024).

Se trata, por lo tanto, de una ciudad con agentes capaces de internalizar, de una nueva manera, la tierra en los circuitos productivos relacionados con la producción del entorno construido³ y, con ello, permitir la libre circulación del capital portador de intereses en la realización de esta producción. Es cuando el entorno construido y, por ende, la propiedad se convierte en un campo abierto a la circulación del capital portador de intereses (Harvey, 1982; Haila, 1989) que las finanzas pasan a dominar la propiedad y tal proceso “consiste en la dominación del poder social de la tierra por el poder social del dinero” (Paulani, 2016, p. 528), permitiendo su transformación en una plataforma de rentabilidad financiera.

Se trata de reconocer la paulatina colonización de la propiedad por parte de las finanzas (Rolnik, 2015). En última instancia, la captura de la tierra y de los ingresos derivados de ella por la esfera financiera (Paulani, 2016) es lo que convierte al entorno construido en un campo abierto al capital portador de intereses, confirmando así la tendencia de que la tierra se trate como un activo mobiliario, análogo a un activo financiero, tal como se previó en Harvey (1982).

Finalmente, la securitización de deudas inmobiliarias nos impone la necesaria construcción de análisis que vayan más allá de la comprensión sobre cuáles son los espacios producidos por las finanzas, sino también, qué papeles desempeñan estos espacios para las finanzas. Por lo tanto, no estamos mirando únicamente la producción del espacio urbano y de las ciudades a partir de las dinámicas entre la esfera financiera y la inmobiliaria, sino también lo que las finanzas hacen con el entorno construido ya producido y, por consecuencia, con las ciudades.

4. CONCLUSIONES

Este artículo exploró la noción de las ciudades como plataformas de rentabilidad financiera como una forma de proporcionar un marco analítico necesario para interpretar las formas, estrategias y condiciones para la realización de la necesaria, permanente y expansiva circulación del capital en y a través del entorno construido. Se trata de un proceso histórico que exige la implementación y difusión de medios e instrumentos específicos que permitan cumplir el objetivo de transformar la tierra urbana y el entorno

³ La propiedad de la tierra fue inicialmente concebida como una mercancía externa al capitalismo, asociada a relaciones de subordinación y no tratada como un bien negociable, según lo observado en las estructuras feudales. El capital, al expandirse, se encontró con la tierra como un obstáculo, especialmente en forma de su renta fundiaria, una característica remanente del feudalismo. Sin embargo, a partir de las contribuciones de Henri Lefebvre (2000), especialmente en su análisis del circuito inmobiliario como un “circuito secundario” de la acumulación capitalista, se defiende la tesis de que la tierra pasó a ser internalizada en el proceso de reproducción del capital. Lefebvre destaca cómo el sector inmobiliario, inicialmente visto como un sector de menor importancia, fue progresivamente integrado al sistema capitalista, transformándose en un sector fundamental para la expansión del capital. Este proceso de internalización ocurre a medida que la tierra, antes considerada una mercancía externa, se convierte en un activo crucial dentro de los mecanismos económicos y las lógicas de acumulación. A partir de esta transformación, la propiedad de la tierra no solo fue incorporada al circuito capitalista, sino que también comenzó a desempeñar un papel central en la dinámica de crecimiento y reproducción del sistema. Con el tiempo, esta internalización se vio potencializada por la introducción de mecanismos financieros contemporáneos, como la titulación del espacio y la transformación de la tierra en un activo financiero. Estas ideas aparecen de manera evidente en las obras de Harvey (1982) y Haila (1989), así como en una importante gama de autoras y autores que seguirán esta tradición analítica.

construido en una mercancía que, por sus especificidades, pase a ser incorporada al conjunto de mercancías capaces de alimentar, a través de sus rendimientos presentes y sobre todo sus rendimientos futuros previstos, los flujos de capital que circulan por el complejo mundo de las finanzas, a partir de la propiedad. Conecta las finanzas y el rentismo como motores de un capitalismo de extracción y apropiación de rentas de orígenes diversos más que de la producción propiamente dicha.

Además, tomado como un proceso histórico y con trayectorias específicas en cada país, el caso brasileño aquí esbozado y representado a partir de dos ciudades específicas, São Paulo/SP y Ribeirão Preto/SP, se caracteriza por un lado por la fuerte presencia de la principal institución financiera estatal históricamente vinculada al crédito inmobiliario/habitacional –la Caixa Econômica Federal (CEF)– que es la principal detentora de los fondos que riegan el sistema de financiamiento de la vivienda, cuyas deudas pasaron, en determinado momento, a funcionar como base para la emisión de los títulos de deuda securitizados, los Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRI) y, por otro lado, por la observación de la presencia de inmuebles residenciales ubicados en diferentes y variados cuadrantes de las ciudades.

Es importante destacar la configuración espacial compleja de inmuebles que se van capturando individualmente con cada emisión para componer conjuntos de bienes inmobiliarios que proporcionan rendimientos atractivos al mercado y permanecen durante largos períodos alimentando estos circuitos con rentas. La relación espacio-temporal asumida en este proceso está, por tanto, articulada por la extensión a toda la ciudad y por largos períodos que se renuevan continuamente.

Desde el punto de vista teórico, se observa la necesidad de avanzar en la comprensión de los vínculos entre una lógica de producir rentas futuras, a través de papeles que circulan en el mercado financiero, y las formas de producción y consumo de la vivienda. Es desde esta perspectiva analítica que podemos identificar lo que llamamos "ciudades como plataformas de rentabilidades financieras" (Barcella, 2023, 2024). Se trata de una nueva forma y diseño de la clásica relación entre propietarios y circuitos productivos, en la lógica del rentismo, que se perpetúa en el núcleo del proceso de acumulación, ahora con "envolturas modernas" y sofisticadas.

En este sentido, destacan cambios recientes e importantes, especialmente en el escenario posterior a 2016, pudiéndose interpretar tal período como inaugural de una nueva ola de cambios, rearticulaciones y creación de dispositivos, mecanismos e instrumentos regulatorios de experimentación (Barcella, 2023), "con repercusiones variadas en las tres mercancías ficticias: tierra, dinero y trabajo" (Brandão & Souza, 2019, p. 40). Este contexto abrió espacio para una "agenda económica que combina el profundamiento del neoliberalismo y la austeridad" (Mioto, 2022, p. 25). Tal escenario demandó cambios profundos tanto en la producción como en la circulación que involucra al sector inmobiliario en Brasil (Mioto, 2022; Barcella, 2023, 2024).

Un camino importante para seguir este proceso se refiere al análisis del surgimiento y perfeccionamiento de un circuito de acumulación cada vez más basado en un rentismo financiero vinculado a la propiedad o en la formación de una "industria de propiedad" (Nakama & Rufino, 2022). La consolidación de esta "industria de la propiedad" puede leerse como una evidencia importante de la formación de la tríada relacional entre finanzas, rentismo y propiedad.

La mencionada "industria" se caracteriza por la dominancia de los procesos de obtención de flujos de renta respaldados en el inmobiliario. Por lo tanto, es la búsqueda constante de los flujos de rentas respaldados en la base inmobiliaria, financieros o no, la que da lugar a la operativa de los agentes que actúan en su ámbito, tales como fondos de pensión, compañías inmobiliarias, family offices y, principalmente, los propios Fondos Inmobiliarios (Magnani & Sanfelici, 2022).

Es precisamente por estos motivos que el debate sobre la renta de la tierra y sus relaciones con los mercados de títulos financieros basados en el inmobiliario tiene centralidad en el momento histórico actual y merece atención en investigaciones futuras que busquen observar de cerca tales acontecimientos, movimientos y procesos.

•••

Agradecimiento: El autor agradece a las personas evaluadoras de este artículo por sus críticas y observaciones realizadas. Su contribución fue valiosa y fundamental para el resultado aquí presentado. El autor también agradece a la Fundación de Apoyo a la Investigación del Estado de São Paulo (FAPESP) por el financiamiento de las investigaciones que fundamentaron este texto (Bruno Leonardo Barcella Silva, proceso: 2023/12476-1).

Declaración responsable: El autor declara que no existe ningún conflicto de interés en relación a la publicación de este artículo. Los resultados, opiniones e ideas defendidas en este artículo son responsabilidad única y exclusivamente del autor.

5. REFERENCIAS

- Aalbers, M.B. (2008). The financialization of home and the mortgage market crisis. *Competition & Change*, 12(2), 148-166. <https://doi.org/10.1179/102452908X289>
- Aalbers, M.B. (2015). The Great Moderation, the Great Excess and the global housing crisis. *International Journal Of Housing Policy*, 15(1), 43-60. <https://doi.org/10.1080/14616718.2014.997431>
- Aalbers, M.B. (2018). Financial geography II: financial geographies of housing and real estate. *Progress In Human Geography*, 43(2), 376-387. <https://doi.org/10.1177/0309132518819>
- Aalbers, M.B. (2019). Financial geography III: the financialization of the city. *Progress In Human Geography*, 44(3), 595-607. <https://doi.org/10.1177/0309132519853922>
- Aalbers, M.B., & Christophers, B. (2014). Centring Housing in Political Economy. *Housing, Theory and Society*, 31(4), 373-394. <https://doi.org/10.1080/14036096.2014.947082>
- Abreu, M.A., Barcella, B.L.S., & Melazzo, E.S. (2024) Entre o financiamento e a financeirização: A articulação Estado-mercado na condução da política habitacional. *Novos Estudos Cebrap*, 128, 91-116. <http://dx.doi.org/10.25091/S01013300202400010005>
- ANBIMA (2016). *Produtos de Captação: Certificados de Recebíveis Imobiliários*. ANBIMA
- Barcella, B.L. (2017). O mercado fundiário em Ribeirão Preto/SP: processos e agentes, preços e localizações. *Caminhos de Geografia*, 18(62), 161-173. <https://seer.ufu.br/index.php/caminhosdegeografia/article/view/36887/20586>
- Barcella, B.L.S. (2022) Confluências e contradições entre Estado e mercado no desenvolvimento da securitização imobiliária no Brasil: a captura do fundo público como estratégia de estruturação do nexos financeiro-imobiliário. *Espaço e economia*, 24, 1-19. <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.22351>
- Barcella, B.L. (2023). *A terra sob o ritmo das finanças: do rentismo fundiário ao rentismo financeiro: a perpetuação de uma classe no centro do poder no Brasil* (Tesis doctoral, Universidade Estadual Paulista (Unesp), Brasil). <http://hdl.handle.net/11449/242601>
- Barcella, B.L.S. (2024a). *A terra sob o Ritmo das finanças: uma história de poder, rentismo e destituição de direitos sociais*. Marília/Sp: Lutas Anticapital,
- Barcella, B.L.S. (2024b). A captura do espaço e do território pelas finanças via securitização da habitação no Brasil. *urbe. Revista Brasileira de Gestão Urbana*, 16, e20220041. <https://doi.org/10.1590/2175-3369.016.e20220041>
- Barcella, B.L.S., & Melazzo, E.S. (2022). Expansão urbana e dinâmica imobiliária: comparando as estratégias fundiárias dos agentes imobiliários em cidades médias. *Sociedade & Natureza*, 32, 100-115. <https://doi.org/10.14393/SN-v32-2020-42908>
- Botelho, A. (2007). *O urbano em fragmentos. A produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário*. Annablume & FAPESP.
- Braga, J.C.S. (1997). Financeirização global: o padrão sistêmico da riqueza do capitalismo. In J.L. Fiori & M.C. Tavares (Ed.), *Poder e dinheiro: uma economia política da globalização*. Vozes.
- Brandão, C.A. (2017). Crise e rodadas de neoliberalização: impactos nos espaços metropolitanos e no mundo do trabalho no Brasil. *Cadernos Metrópole*, 19(38), 45-69. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3802>
- Brandão, C. A., & Souza, M.B. de (2019). Particularidades del capitalismo periférico brasileño y sus recientes oleadas de neoliberalización (1995–2018). *Semestre Económico*, 22(50), 33-57. <https://doi.org/10.22395/seec.v22n50a2>
- Chesnais, F. (2016). *Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump*. Brill.

- Christophers, B. (2020). *Rentier Capitalism: Who Owns the Economy, and Who Pays for It?* Verso.
- Daher, A. (2013). Territorios de la financiarización urbana y de las crisis inmobiliarias. *Revista de Geografía Norte Grande*, 56, 1-18. <https://doi.org/10.4067/S0718-34022013000300002>
- Fix, M. (2007). *São Paulo cidade global. Fundamentos financeiros de uma miragem*. Boitempo.
- Fix, M., & Paulani, L.M. (2019). Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. *Brazilian Journal of Political Economy*. <https://doi.org/10.1590/0101-31572019-2954>
- Gabor, D. (2020). Critical Macro-finance: A Theoretical Lens. *Finance and Society*, 6(1), 45-55. <https://doi.org/10.2218/finsoc.v6i1.4408>
- Gabor, D. (2021). The Wall Street Consensus. *SocArXiv*. <https://doi.org/10.31219/osf.io/wab8m>
- Gotham, K.F. (2009). Creating Liquidity Out of Spatial Fixity: The Secondary Circuit of Capital and the Subprime Mortgage Crisis. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33(2), 355-371. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00874.x>
- Haila, A. (1988). Land as a financial asset: the theory of urban rent as a mirror of economic transformation*. *Antipode*, 20(2), 79-101. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8330.1988.tb00170.x>
- Haila, A. (1990). The theory of land rent at the crossroads. *Environment and Planning D: Society and Space*, 8(3), 275-296. <https://doi.org/10.1068/d0802>
- Halbert, L. (2013). Les acteurs des marchés financiers font-ils la ville? Vers un agenda de recherche. *Electronic Journal of Humanities and Social Sciences*. <https://www.semanticscholar.org/paper/Les-acteurs-des-march%C3%A9s-financiers-font-ils-la-Vers-Halbert/e6dd32ee26c114d19dd498b959814dea6538e71b>
- Harvey, D. (1974). Class-monopoly rent, finance capital and the urban revolution. *Regional Studies*, 8(3-4), 239-255. <https://doi.org/10.1080/09595237400185251>
- Harvey, D. (1978). The urban process under capitalism: a framework for analysis. *International Journal Of Urban And Regional Research*, 2(1-3), 101-131. <https://doi.org/10.1111/.1468-2427.1978.tb00738.x>
- Harvey, D. (1982). *The limits to Capital*. Basil Blackwell.
- Harvey, D. (2006). *Limits to Capital*. Verso Books.
- Harvey, D. (2011). *O Enigma do Capital: e as crises do capitalismo*. Boitempo.
- Harvey, D. (2017). *A loucura da razão econômica: Marx e o capital no século XXI*. Boitempo.
- Jessop, B. (2001). Institutional Re(turns) and the Strategic – Relational Approach. *Environment And Planning A: Economy and Space*, 33(7), 1213-1235. <https://doi.org/10.1068/a32183>
- Keynes, J.M. (1970/1936). *A teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. Fundo de Cultura.
- Klink, J.J. (2020). *Metropolis, Money and Markets*. Brazilian Urban Financialization in Times of Re-emerging Global Finance. Routledge.
- Klink, J.J. (2022). Do financial models reshape un-cooperative cities? On urban founder's profit and collaborative-communicative planning in times of austerity. *Urban Studies*, 60(2), 213-237. <https://doi.org/10.1177/00420980221096039>
- Klink, J.J., & Barcellos De Souza, M.B. (2017). Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. *Cadernos Metrôpole*, 19, 379-406. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3902>
- Lapavitsas, C. (2011). Theorizing financialization. *Work, Employment and Society*, 25(4), 611-626. <https://doi.org/10.1177/0950017011419708>
- Lapavitsas, C. (2013). *Profiting Without Production: How Finance Exploits Us All*. Verso.
- Lavinas, L., & Gentil, D. (2018). Brasil Anos 2000: A política social sob regência da financeirização. *Novos Estudos*, 37, 191-211. <https://doi.org/10.25091/S01013300201800020004>

- Lefebvre, H. (2000). *A revolução urbana*. Ed. UFMG.
- Logan, J.R., & Molotch, H.L. (1987). *Urban fortunes. The political economy of place*. University of California Press.
- Magnani, M., & Sanfelici, D. (2022). O e-commerce e os fundos imobiliários logísticos: estratégias de captura de rendas imobiliárias. *Cadernos Metrópole*, 24(53), 173-198. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5307>
- Melazzo, E.S. (2019). Terra urbana e dinâmica imobiliária. Elementos de uma interpretação crítica no Brasil. *Semestre Economico*, 22, 71-86. <https://doi.org/10.22395/seec.v22n50a4>
- Melazzo, E.S., Abreu, M.A.D., Barcella, B.L.S., & Ferreira, J.V.D.S. (2021). Securitization of housing and financialization of the city in Brazil. *Mercator(Fortaleza)*, 20. <https://doi.org/10.4215/rm2021.e20029>
- Mioto, B.T. (2022). Dinâmica econômica e imobiliária: periodização dos macrodeterminantes dos anos 2000 e 2010. *Cadernos Metrópole*, 24(53), 15-32. <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2022-5301>
- Nakama, V.K., & Rufino, B. (2022). Os fundos de investimento como movimento do complexo financeiro-imobiliário no Brasil. *Revista brasileira de estudos urbanos e regionais*. <https://doi.org/10.22296/2317-1529.rbeur.202233>
- Paulani, L. (2016). Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. *Revista de Economia Política*, 36, 514-535. <https://doi.org/10.1590/0101-31572016v36n03a04>
- Peck, J. (2010). *Constructions of Neoliberal Reason*. Oxford University Press.
- Peck, J., Theodore, N.E., & Brenner, N. (2012). Neoliberalismo ressurgente? Regra do mercado após a grande recessão. *South Atlantic Quarterly*, 111(2), 265-288. <https://doi.org/10.1215/00382876-1548212>
- Pradilla, E.C. (2009). *Los territorios del neoliberalismo en América Latina*. Universidad Autónoma Metropolitana, Xochimilco & Miguel Ángel Porrúa Editor.
- Rodrigues, J., Santos, A.C., & Teles, N. (2016). Semi-peripheral financialisation: the case of Portugal. *Review Of International Political Economy*, 23(3), 480-510. <http://www.jstor.org/stable/26153309>
- Rolnik, R. (2015). *Guerra dos lugares*. Boitempo.
- Rufino, M.B.C. (2012). *A incorporação da metrópole: centralização do capital no imobiliário e nova produção do espaço em Fortaleza* (Tesis doctoral, Universidade de São Paulo, Brasil). <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/16/16137/tde-22062012-143019/>
- Rufino, M.B.C. (2021). Privatização e financeirização de infraestruturas no Brasil: agentes e estratégias rentistas no pós-crise mundial de 2008. *urbe. Revista Brasileira de Gestão Urbana*. <https://doi.org/10.1590/2175-3369.013.e20200410>
- Sanfelici, D. (2013). *A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil* (Tesis doctoral, FFLCH/USP, Brasil). <https://doi.org/10.11606/T.8.2013.tde-07012014-093205>
- Sanfelici, D. (2020). Contextos, instituições e atores na pesquisa urbana um olhar a partir da infraestrutura financeira para a produção da cidade. In E. Limonad & J.L. Barbosa (Orgs.), *Geografias, Reflexões Conceituais, Leituras da Ciência Geográfica, Estudos Geográficos* (pp. 121-142). Editora Max Limonad.
- Sanfelici, D., & Halbert, L. (2018). Financial market actors as urban policy-makers: the case of real estate investment trusts in Brazil. *Urban Geography*, 40, 83-103. <https://doi.org/10.1080/02723638.2018.1500246>
- Santos, A.C. (2019). *A Nova Questão da Habitação em Portugal*. Actual Editora.
- Scott, J.C. (1998). *Seeing Like a State: How Certain Schemes to Improve the Human Condition Have Failed*. Yale University Press.
- Souza, M.B. de (2013). *Variedades de capitalismo e reescalonamento espacial do estado no Brasil* (Tesis doctoral, Universidade Estadual de Campinas, Brasil). <https://repositorio.unicamp.br/acervo/detalhe/908793>

- Stroher, L.E.M., De Abreu, M.A., Yassu, A., Klink, J.J., & Cunha, L.F. (2022). Infraestruturas de papel: novos instrumentos de financeirização do espaço. *Scripta Nova*, 26(2). <https://doi.org/10.1344/sn2022.26.35245>
- Topalov, C. (1979). *La urbanización capitalista: algunos elementos para su analisis*. Edicol.
- Uqbar. (2025). *Anuário UQBAR CRs 2025*. Uqbar. <https://www.uqbar.com.br/anuarios/2025/CRs/Inicio>
- Ward, C., & Aalbers, M.B. (2016). Virtual special issue editorial essay: 'The shitty rent business'. *Urban Studies*, 53(9), 1760-1783. <https://doi.org/10.1177/0042098016638975>
- Wainwright, T. (2009). Laying the foundations for a crisis: mapping the historico-geographical construction of residential mortgage backed securitization in the UK. *International Journal of Urban and Regional Research*, 33(2), 372-388. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00876.x>