

## **VALOR, PREÇO, RENDA E A PROPRIEDADE IMOBILIÁRIA: ARTICULAÇÃO DE CATEGORIAS PARA ANÁLISE DA FINANCEIRIZAÇÃO E DA PRODUÇÃO DO ESPAÇO CONTEMPORÂNEO.**

Laércio Monteiro Júnior  
laercio.monteiro@gmail.com

### **RESUMO:**

Esse artigo busca trazer uma contribuição teórica aos processos de financeirização ligados à produção do espaço. O artigo apresenta uma leitura crítica da categoria renda da terra a partir dos conceitos de valor, preço e lucro no interior da indústria imobiliária e dos sentidos possíveis que estes podem atribuir à propriedade privada da terra e dos imóveis. Partindo desses esclarecimentos, o texto retoma o debate sobre o funcionamento da propriedade da terra e dos imóveis como puros ativos financeiros. Discute-se que a financeirização levou à superação das barreiras entre valores mobiliários e imobiliários, mas que as características concretas que os diferenciam impedem uma completa fusão de sentidos. Seguindo autores que estudam os processos de precificação do imobiliário, discute-se que as próprias metodologias do mercado se apoiam em processos abstratos que se distanciam da realidade concreta, ocultando e dissimulando a origem dos preços dos ativos no processo de valorização do capital.

Palavras-chave: finanças, imobiliário, construção, produção do espaço

GT – “7”: “Produção do espaço urbano numa perspectiva crítica”

### **1 INTRODUÇÃO**

A financeirização é uma palavra-chave para se entender o capitalismo contemporâneo. A aceleração das trocas, a concentração e centralização de capital-dinheiro, a expansão dos mercados financeiros, o papel das instituições financeiras e novas configurações de classe e de poder que advém desses processos são determinações particulares do modo de vida nos dias atuais. A expansão das finanças e do capital financeiro está ligada aos fenômenos e processos que caracterizam o atual estágio do modo de produção capitalista. Sua determinação abstrata principal é o desenvolvimento exponencial daquilo que Marx chamou de “figura autônoma do capital portador de juros e a autonomização do juro perante o lucro [empresarial]”, a “ossificação e autonomização (...) de duas

partes do lucro”, “uma como mero fruto da propriedade do capital, [ou seja, do “capitalista passivo” ou rentista,] <sup>1</sup> a outra como fruto do mero funcionar como capital, como fruto do capital como processante ou das funções que capitalista ativo exerce” (MARX, 1986a, p. 269; 280). O capital que se torna mercadoria<sup>2</sup>.

A pletera de títulos em mercados futuros, fundos *hedge* e derivativos tornou-se cada vez mais extraordinária e complexa. Na imagem pensada pelo economista paquistanês Anwar Shaikh, trata-se de uma pirâmide invertida onde os lucros reais se localizam na base e “um volume rapidamente crescente de ativos financeiros são empilhados sobre ela”, em que os “resultados presentes e futuros sobre os quais sua avaliação se baseia ainda são altamente improváveis” (SHAIKH, 2016, p. 231).

Esse fenômeno implica em alterações na produção do espaço urbano e nas formas com que a reprodução do capital transforma o território. Porém, observamos um certo reducionismo em certas leituras do processo de financeirização e da hegemonia dos rentistas<sup>3</sup> e sobre seus reflexos sobre o espaço. Um dos efeitos desse fenômeno é uma espécie de descarte da categoria renda da terra como ferramenta metodológica para análise do urbano em prol de um tratamento em que os preços e os valores fundiários e imobiliários passaram a ser apreendidos como representações de ativos financeiros. Assumidos como meros ativos financeiros, a valorização e a precificação da terra urbana e dos produtos imobiliários perdem seus vínculos com os processos objetivos de produção e circulação de capital que se dão nesse espaço enquanto suporte à acumulação capitalista, variando conforme a localização geográfica e os investimentos em capital fixo e imobilizado no espaço urbano. Nessa forma, o processo de trabalho e o processo de valorização são negligenciados, e o valor e o preço da terra urbana e dos produtos imobiliários deixam de ser definidos pelo valor de uso que têm

---

<sup>1</sup> As adições entre colchetes não são originais do texto.

<sup>2</sup> Na explicação de Marx, “Dinheiro - considerado aqui como expressão autônoma de uma soma de valor, exista ela de fato em dinheiro ou em mercadorias - pode na base da produção capitalista ser transformado em capital e, em virtude dessa transformação, passar de um valor dado para um valor que se valoriza a si mesmo, que se multiplica. Produz lucro, isto é, capacita o capitalista a extrair dos trabalhadores determinado quantum de trabalho não-pago, mais-produto e mais-valia, e apropriar-se dele. Assim adquire, além do valor de uso que possui como dinheiro, um valor de uso adicional, a saber, o de funcionar como capital. Seu valor de uso consiste aqui justamente no lucro que, uma vez transformado em capital, produz. Nessa qualidade de capital possível, de meio para a produção de lucro, torna-se mercadoria, mas uma mercadoria *sui generis*. Ou, o que dá no mesmo, o capital enquanto capital se torna mercadoria” (MARX, 1986a, p. 255).

<sup>3</sup> No entendimento de John Maynard Keynes, os rentistas são uma fração de classe dos capitalistas afastada dos empresários, pois enquanto que os primeiros vivem de rendimentos (“que exploram o valor de escassez do capital”) os segundos investem produtivamente seu capital na expectativa de auferir lucro a partir do emprego produtivo dos fatores de produção (máquinas, força de trabalho, etc.).

para o capital funcionante em cada localização singular. A precificação dessas mercadorias, na forma de ativos financeiros, passa a ser determinada pelo valor de uso do dinheiro nos mercados de capitais.

Esse descarte é particularmente problemático, dentre várias razões, porque a categoria renda é derivada das condições efetivas de produção de um setor econômico dependente de condições “não reprodutíveis”, mas monopolizadas, para a acumulação do capital neste dado setor. Um exemplo típico é o funcionamento da terra como condição de acumulação de capital para a agricultura, a mineração ou a produção imobiliária. Nesses casos, o pagamento de uma renda pelo uso da terra varia conforme variam as condições de produção, distribuição, troca e consumo das mercadorias produzidas por esse setor. Assim, a categoria renda difere da categoria juro, entre outros motivos, porque na renda faz-se presente a ligação entre os fluxos esperados de pagamento e o processo imediato de produção do capital, o movimento de valorização do valor e a sua realização. Assim, ao considerar a categoria renda da terra na análise do urbano enfatiza-se minimamente um conjunto de formas histórica e socialmente constituídas e as práticas sociais que moldam a ação dos agentes diretamente relacionados com a produção do espaço. De modo diverso, na representação do juro, temos uma forma mais fetichizada do capital, em que este se apresenta enquanto a própria remuneração da propriedade do dinheiro que atua como capital, como se não existissem leis internas da produção e sem diferenciação entre os capitais envolvidos, uma forma que é hegemônica e global, e que, exatamente por essas características que lhe são próprias, afastam da análise os vínculos concretos entre o processo de produção do espaço e as mediações que poderiam ser observadas no processo de transferência do mais-valor da produção real para a acumulação de capitais na esfera financeira.

Estranha-se que esse movimento de negação da renda enquanto chave explicativa ou metodologia de análise da produção do espaço urbano ocorra ao mesmo tempo de um revigoramento dessa categoria na Economia Política, particularmente no contexto latino-americano, em torno da questão da renda petroleira e da renda agrícola<sup>4</sup>, e também na Geografia Regional em torno dos processos de despossessão e de *land grabbing* que se dão em vastas áreas do território<sup>5</sup>. Além disso, a categoria renda têm sido mobilizada em diversas áreas das Ciências Sociais como chave explicativa

---

<sup>4</sup> Na última década observou-se uma extensa discussão sobre esse caso, particularmente na discussão entre os professores Rolando Astarita e Juan Iñigo Carrera, a qual foi sintetizada em artigo de Gastón Caligaris: “*Dos debates en torno a la renta.[...]*”. **Razón y Revolución**, n. 27, 2014.

<sup>5</sup> Uma discussão teórica do tema pode ser observada em Diego Andreucci et al “*Value grabbing: a political ecology of rent*” **Capitalism Nature Socialism**, 2017; e Saturnino Borrás et al, “*Towards a better understanding of global land grabbing [...]*” **Journal of Peasant Studies**, 2011; para o caso brasileiro, ver, por exemplo, Pitta, Boechat e Mendonça, “*A produção do espaço na região do MATOPIBA [...]*”. **Estudos Internacionais**, v. 5, n. 2, 2017.

para pesquisar as formas de geração de valor e de apropriação do mais-valor por formas contemporâneas de capitalização de rendimentos a partir da propriedade de meios de produção “intangíveis” tais quais as patentes, as marcas e o trabalho intelectual de modo geral.

Após esta primeira seção, de introdução do artigo, na segunda seção elaboramos uma teorização sobre a produção do espaço baseada nas condições de produção, realização e distribuição do mais-valor no setor da construção e no setor imobiliário. A ênfase recai sobre a demonstração teórica das particularidades que esse setor – pensado como um único ramo da economia – apresenta em relação à economia como um todo. O atual desenvolvimento do capital da produção do espaço denota uma tendência à “hibridização” desses setores, com construtoras operando como imobiliárias e incorporadoras e, vice-versa, incorporadoras e imobiliárias desenvolvendo seus setores de construção. Nesse sentido, nos parece que a separação entre um capital produtivo (no caso, as construtoras) e um capital comercial (no caso, as incorporadoras e imobiliárias) pode ser funcional para determinados estudos empíricos, mas parece de pouca utilidade para descrever as práticas mais atuais do setor. Ainda mais se considerarmos que ambos os circuitos de produção e de circulação correspondem a funções necessárias para a reprodução do capital, nos parece ser de maior serventia discutir a separação entre o capital funcionante e o capital como propriedade. É nesse segundo caso, que as pistas indicam onde surge a divergência entre o capital de propriedade que opera segundo as leis da propriedade do dinheiro – a terra como puro ativo financeiro – e onde o capital como propriedade opera segundo as leis da propriedade da terra – a realização e geração de rendas fundiárias e imobiliárias.

Na terceira seção deste artigo recupera-se os primeiros trabalhos de Harvey (1982) e Haila (1988; 1990) que interpretaram a propriedade da terra como “puro ativo financeiro”, bem como a leitura de Coakley (1994) sobre as condições e limites dessa interpretação e sua hipótese da terra operar, no capitalismo contemporâneo, como um ativo “quase financeiro”. Nossa sugestão é que deve-se diferenciar as situações em que a propriedade da terra está totalmente subordinada à lógica do capital portador de juros das situações em que ela ainda opera nos moldes que a economia política clássica abordava, ou seja, como uma condição monopólica irreproduzível pelo capital e que, por isso, exige o pagamento de uma renda relacionada com o uso dessa terra.

## 2 VALOR E PREÇO DA PROPRIEDADE DA TERRA E DA PROPRIEDADE IMOBILIÁRIA

A terra e os produtos imobiliários (casas, edifícios, infraestruturas urbanas) não são necessariamente capital, embora possam sê-lo. Uma coisa é o processo de produção de valores de uso, outra é o modo como esse processo é incorporado ao “modo de ser” do capital. Tal afirmação se

constata pelos diversos estudos históricos do processo de urbanização no Brasil ao longo do século XX. A expansão da mancha urbana das grandes cidades foi um fenômeno orientado, por um lado, pela ação de grandes construtoras e loteadoras e, por outro lado, pela ação de inúmeros agentes movidos pela pura necessidade de reprodução social. No primeiro caso – a ação das construtoras e loteadoras –, a provisão habitacional se caracteriza como um setor econômico e como forma de acumulação de capitais, em geral orientada pelo Estado e por políticas setoriais específicas; no segundo caso, a produção da moradia não estava vinculada a um setor econômico ou a um ciclo particular de acumulação e resultou em formas informais de provisão, com destaque para o processo de favelização, os loteamentos clandestinos e a autoconstrução<sup>6</sup>.

Dinheiro investido em força de trabalho, insumos, máquinas e equipamentos para a produção de um objeto que visa apenas a reprodução social é diferente do dinheiro que é investido visando a valorização do valor representado por esse dinheiro. Em ambos os processos há mediação do capital; mas, enquanto no primeiro essa mediação é exigida pelas condições objetivas do capitalismo – a representação em dinheiro da terra, do trabalho e dos produtos do trabalho – no segundo essa mediação envolve determinações do capital enquanto capital.

Produzida e utilizada como moradia, uma casa não é capital; apesar disso, o terreno em que ela se encontra e a própria edificação têm um preço e podem vir a ser comercializadas. Para um incorporador imobiliário ou uma construtora, a propriedade da terra e a produção de moradias são um negócio lucrativo, baseado no processo de trabalho e na valorização do valor. Já a terra e a edificação que são propriedade de uma empresa capitalista fazem parte dos ativos que compõem o capital próprio dessa empresa. Para um fundo imobiliário, a propriedade de terras e imóveis são o lastro financeiro que garantem o pagamento de dividendo aos seus investidores.

Em cada uma dessas situações, a propriedade fundiária e imobiliária tem diferentes representações e a forma do valor se altera. No primeiro capítulo de *O Capital*, Marx difere as formas de aparecimento do valor em quatro: uma forma “simples, singular ou acidental”, uma forma “de valor total ou desdobrada”, uma forma “geral” e a “forma-dinheiro”. Marx apresenta esse aparecimento como uma espécie de evolução. Em sua forma mais simples, o valor emerge de uma relação entre dois proprietários de diferentes mercadorias e que se encontram acidentalmente. Nesse encontro, o proprietário de uma mercadoria busca, na outra mercadoria, a expressão do valor de sua propriedade em quantidade equivalente. Em sua forma de valor total, ou forma desdobrada, a relação

---

<sup>6</sup> Há ampla bibliografia que trata do tema; para uma leitura sintética, ver Ermínia Maricato, “Por um novo enfoque na pesquisa sobre habitação”, *Cadernos Metrópole*, n. 21, p. 33-52, 2009.

de troca se expande para todos os proprietários de mercadorias, e seu valor passa a ser reconhecido por todos os agentes no mercado e não mais apenas por aquele encontro acidental. A forma geral surge quando os valores de todas as mercadorias encontram em uma outra mercadoria um mesmo representante de seus equivalentes em valor, passando a ter suas grandezas de valor comparáveis. A forma dinheiro surge quando uma mercadoria (o ouro, no exemplo de Marx) passa a estabelecer o monopólio da representação do valor de todas as outras mercadorias, o que permite estabelecer a “forma-preço”, permitindo não apenas uma equivalência geral das demais mercadorias, mas também a permutabilidade geral (MARX, 1996a, cap. 1, item 4).

Na teoria marxista, a relação social entre os proprietários de mercadorias, o reconhecimento do valor e sua validade social, não surge do processo de produção, mas da circulação do valor e das trocas entre proprietários de mercadorias. Como Marx afirma em outro trecho d’*O Capital*, “para vender uma coisa, é preciso apenas que [a coisa] seja monopolizável e alienável” (MARX, 1986b, p. 137). O valor da propriedade é determinado pelo suposto valor de troca que essa mercadoria possui como manifestação da relação entre seu valor relativo e o valor equivalente. Mas sua representação em dinheiro (a forma absoluta do valor) permite uma capacidade de troca imediata, pois assim ela encontra uma forma identificável de quantificação com todas as demais mercadorias. Se a mercadoria tem preço, tem representação em dinheiro, que é a forma-valor unitária do mundo das mercadorias, adquirindo, assim, o que Marx chamou de “validade social geral”, uma forma imediatamente social de representação de seu valor (MARX, 1996a, p. 196).

Marx considera não apenas a força de trabalho, mas também a terra, como “formadora original de riqueza”; tanto o trabalho quanto a terra são incorporados pelo capital de modo a desenvolver sua força expansiva, estendendo, assim, a acumulação para além dos limites que aparecem fixados pelo valor e pela massa de meios de produção já produzidos, no qual o capital já tem existência (MARX, 1996b, p. 226). Harvey (2018) retoma a questão, estendendo o conceito para as demais dádivas da natureza (não apenas a terra), importando, aí, que “a natureza, em si não tem valor [mas] ela é um armazém de dádivas gratuitas que o capital pode usar sem precisar pagar nada por elas” (HARVEY, 2018, p. 99). A terra e as dádivas naturais monopolizadas (água, subsolo, florestas, etc.) configuram-se como “objetos de trabalho”, como no caso da indústria extrativa ou da indústria agrícola, objetos que se tornam “fonte direta de acumulação acrescida” através da “ação direta do homem sobre a natureza” (MARX, 1996b, p. 226). Essa condição permite que o proprietário dessas dádivas naturais monopolizadas possa exigir um pagamento em troca da utilização desses objetos de trabalho pelo capitalista.

No caso da indústria imobiliária, a terra também é objeto de trabalho. Porém, o preço e o valor dos terrenos para construção não decorrem de algo que se extrai ou que se gera nesses terrenos. A determinação do valor dos terrenos para construção não depende da exploração da terra em si, mas da capacidade desse terreno em servir como espaço, “elemento necessário a toda produção e toda atividade humana” (MARX, 1986b, p. 238). As características naturais do terreno – características topográficas, pedológicas e morfológicas – implicam em diferentes níveis de produtividade do trabalho aplicado na construção de edifícios sobre esses terrenos, mas isso tem pequeno efeito sobre o preço da terra, particularmente nos grandes centros urbanos. O preço dos terrenos e das demais dádivas naturais monopolizadas não segue a lógica de determinação do preço das mercadorias que são fruto do trabalho. Seu preço é determinado pela capacidade de valorização do capital inicial investido na produção imobiliária e pela possibilidade de parte do mais-valor ser capturado pelo proprietário imobiliário. O preço de mercado dos imóveis não decorre apenas das flutuações em torno do preço de produção, ou seja, os custos médios dos meios de produção consumidos e da força de trabalho empregada somados à taxa de lucro média que, de acordo com suas condições de rotação, cabem ao capital empregado em sua produção. Dois edifícios idênticos têm o mesmo preço de produção, mas, localizados em pontos diferentes do espaço, em terrenos com valores diferentes, seus preços de mercado vão divergir tanto quanto distem o custo de aquisição de cada terreno. Em seu preço de venda, na realização do processo de produção, o produto imobiliário possui um componente sem referência na produção, a propriedade da terra (LENCIONI, 2014, 31-32).

A produção imobiliária tem como referência para o preço dos terrenos a capitalização do aluguel dos imóveis existentes (PEREIRA, 1986, p. 79). O que determina o valor dos aluguéis, ou melhor, dessa renda capitalizada, são as características espaciais em cada ponto do espaço, pelas quais tanto os capitalistas concorrem pelas melhores localizações para suas empresas quanto os habitantes em busca de melhores condições urbanas de vida. O preço dos terrenos é determinado, assim, pelos chamados “efeitos úteis de aglomeração”. Como aponta Ribeiro (1997), a cidade é uma força produtiva espacial, cuja utilização permite aumentar a produtividade do trabalho e diminuir o tempo de rotação do capital. Com efeito, as empresas capitalistas estão em concorrência pelo acesso às melhores localizações no interior do espaço urbano, localizações em que os elementos que compõem esse valor de uso complexo do urbano se apresentam em maior quantidade e qualidade e onde esses elementos se encontrem melhor articulados espacialmente entre si. (RIBEIRO, 1997, p. 44-47).

Esse valor de uso complexo permite uma espécie de socialização que transborda a escala da firma ou da unidade de produção individual, e que estende para complexas unidades de produção e de circulação do capital. A concorrência pelas melhores localizações determina o gradiente dos preços

– ou seja, os diferenciais de renda da terra. Porém, como afirma Pereira (1988) esta condição particular cria a aparência de que o preço de venda da terra não tem qualquer vinculação com o preço de custo da construção. Esta dicotomia surge do “encravamento” entre os mercados de terra – fundiário – e o mercado de bens imóveis – o imobiliário. A propriedade da terra e a propriedade das construções (casas, edifícios, infraestruturas) se sintetizam em uma única mercadoria cujo título de propriedade representa tanto o edifício quanto o lote de terra, a unidade de espaço sobre o qual o edifício foi construído (PEREIRA, 1986, p. 10).

Como afirma Ribeiro (1997), deve-se diferenciar o papel econômico do espaço para os diferentes capitais. Para o capital industrial (capital funcionante da valorização do valor, seja ele produtivo ou comercial) cada terreno particular permite um acesso diferenciado aos efeitos úteis de aglomeração, permitindo assim maior ou menor valorização do capital e, quanto maior a magnitude de mais-valor gerado em cada localização, maior a possibilidade de se capturar excedentes em forma de renda da terra, ou seja, eleva-se o preço da terra. Já para o “capital construtor de edificações” a localização importa muito pouco para a determinação dos custos de produção, com possíveis diferenciais para os custos de transporte de meios de produção e gastos com capital fixo. Mas, no geral, as características do terreno pouco implicam no preço de produção (RIBEIRO, 1997, p. 72).

Do ponto de vista da produção de mais-valor na construção, o que ocorre é que uma fração do capital constante é utilizada para a aquisição de um terreno em vez de ser dispendida na compra de meios de produção como insumos, máquinas e equipamentos. Enquanto a fração do capital constante referente aos insumos, máquinas e equipamentos são consumidos (total ou parcialmente) e “transformados” pela força de trabalho durante o processo de produção, a fração do capital constante referente ao pagamento pelo direito de propriedade de um terreno se mantém idêntica ao longo do processo e deve reaparecer na realização do valor, ou seja, na passagem de  $M' - D'$ . Mesmo que fisicamente esse terreno tenha sido totalmente transformado pelo processo de trabalho que nele ocorreu, essa produção não altera seu valor, pois este representa um pagamento pelo direito de propriedade, de acesso ou de uso do terreno; enquanto um direito, ele não é consumido, ampliado, aumentado ou diminuído pelo processo de valorização do valor.

Para a indústria imobiliária, a terra não é uma força produtiva, ou seja, dela não se extrai parte da riqueza que vai ser vendida (como ocorre com a extração mineral ou vegetal, por exemplo) e ela não tem qualquer efeito positivo sobre a produtividade do capital empregado (caso da fertilidade natural do solo para agricultura). A parte do capital utilizado para a compra do terreno não gera valor ou mais-valor. Além disso, ela não pode ser considerada como parte do capital fixo, ou seja, a parcela do capital constante que é consumida produtivamente ao longo de diversos ciclos de produção. Na



indústria imobiliária, a cada novo empreendimento é necessário um novo terreno, o qual, desse modo, não pode ser considerado como capital fixo. Aqui, a terra é apenas a base material sobre a qual se dá o processo de produção de mercadorias. Simplesmente, essa fração do capital constante aplicada na compra do terreno no início do processo deve retornar “intacta” ao fim do processo para, no próximo ciclo de produção e acumulação, adentrar novamente no circuito permitindo a troca inicial  $D - M$ . Essa fração não responde nem pela reposição dos meios de produção consumidos nem pela força de trabalho empregada.

Qual significado isso tem para o valor das mercadorias imobiliárias e, principalmente, para seu preço? A substância do valor é o trabalho abstrato empregado no processo de valorização do valor. A magnitude do valor é o tempo de trabalho socialmente necessário, ou seja, não se trata do tempo de trabalho empregado no processo de produção de cada empreendimento individual, mas o tempo de trabalho médio de todo capital social. A forma necessária de aparição do valor é seu preço em dinheiro. Porém, nesse preço, estão somados o custo de produção (resultante da transformação dos meios de produção pela força de trabalho empregada) e o pagamento pelo direito de propriedade, de acesso ou de uso do terreno (agora adicionado do imóvel que foi erigido sobre esse terreno).

Embora profundamente ligados, a definição do “retorno” sobre os investimentos na construção e sobre os investimentos em propriedade imobiliária possuem duas lógicas distintas. Na construção a busca por lucro se dá a partir do processo de produção; no investimento em propriedade, o retorno é obtido a partir da capitalização da renda, sendo indiferente, nesse nível de abstração teórico, tratar-se do no arrendamento de um terreno agrícola, no aluguel de uma casa, na diária de um hotel, no preço pago por hora pelo espaço de *coworking*, ou outras formas quais forem. Embora a própria discussão da renda seja uma espécie de campo de disputa entre diferentes concepções teóricas, o mercado imobiliário e seus agentes não carregam tais objeções. Por exemplo, James Graaskamp, autor de um reconhecido manual de *real estate development* afirma que o “lucro” da atividade imobiliária reside na produção de unidades de espaço tempo que garantam a criação de rendimentos, ou fluxo de caixa, constantes ao longo do tempo (GRAASKAMP, 1981). Esse conceito é fundamental para esclarecer o amplo papel que a indústria imobiliária possui, talvez mais amplo do que a afirmação de Graaskamp pareça a primeira vista.

Essas unidades de espaço-tempo podem ser observadas nos exemplos dados cima, constam de um contrato e a busca pela capitalização dessa renda está no centro dos processos de produção do ambiente construído, resultando em diferentes formas de produção, circulação e apropriação do capital e em diferentes formas de propriedade. São duas lógicas distintas no interior de um mesmo processo. Uma capitalização que ocorre na esfera da distribuição do mais-valor, mas um mais-valor

que é criado na esfera da produção. Além disso, as formas autonomizadas em que o capital aparece na esfera da distribuição – capital de comércio de mercadorias, capital produtivo, capital monetário, renda da propriedade – são todas formas que podem, ainda que não necessariamente, mas possivelmente, ser incorporados ao processo de valorização do capital pela indústria imobiliária.

Paulani (2016) apresenta uma clara explicação sobre a origem da renda na capacidade da classe dos proprietários de terra de se apropriar dos sobrelucros, ou seja, daquela parcela do valor produzido pelo trabalho, mas que é gerado num nível que supera o preço de produção. Essa captura dos sobrelucros tem importante efeito na economia como um todo, pois retira de circulação uma parte do mais-valor, reduzindo, com isso, a taxa de lucro médio, a qual se relaciona com toda a economia em conjunto, ou seja, com o “capital em geral” (PAULANI, 2016, 524-525).

Paulani (2016) destaca o surgimento de uma articulação do capital industrial e das formas de lucro ligadas aos capitais funcionantes – lucro produtivo, comercial e juro – com os pagamentos de rendas provenientes da exploração de recursos naturais, da criação de monopólios, da existência de diferenciais de produtividade ou das mais diferentes formas de “*rent seeking*” (PAULANI, 526). Particularmente interessante é a forma como Paulani (2016), num breve excursão sobre os efeitos dessa articulação, inverte a ideia de uma “incompatibilidade insolúvel” entre a acumulação de capital e rentismo. Seguindo a pista da produção imobiliária, a autora observa a capacidade dessa aliança em potencializar e, mesmo, criar as diferenças originais de localização, ampliando, com isso os lucros e as rendas.

Paulani segue a afirmação de Marx (MARX, 1982. p. 524) de que o sobrelucro que gera renda da terra “como resultado de uma composição orgânica do capital inferior à dos demais setores, o que fica comprometido pelo progresso tecnológico” (PAULANI, 2016, p. 524). Diferentes autores (CAMPBELL, 2002; BASU, 2018) demonstraram que essa ligação entre baixa composição de capital e captura de mais-valor é necessária explicação à renda ricardiana, onde os terrenos em pior situação não pagam renda. Uma vez que surja, lógica e teoricamente, a renda absoluta como exigência da propriedade privada, a baixa composição orgânica do capital torna-se uma particularidade e não uma universalidade a esses setores. Como Basu (2018) demonstra, a renda da terra depende de três fatores: da taxa de lucro médio do capital em geral<sup>7</sup>, do capital adiantado na produção (capital constante + capital variável) e do lucro gerado na produção em cada terreno. A análise da renda da terra por Marx não investiga as particularidades do capital adiantado em cada lote de terra, o foco de sua análise se

---

<sup>7</sup> Basu (2018) aponta para uma taxa de lucro em toda a economia (*economy-wide rate of profit*), que representa, em relação aos níveis de abstração lógica presentes em *O Capital*, ao sentido que Marx dá ao capital em geral.

encontra no primeiro fator apontado, a taxa de lucro médio do capital em geral. Marx também considera, no nível de abstração em que ele observa a concorrência entre os produtores, uma mercadoria “universal” o trigo; mas não há uma mercadoria universal com preço universal.

Isso é particularmente caro à produção imobiliária onde se dá o processo de aliança entre os capitais funcionantes e rentistas que Paulani (2016) observou. Nesses casos, em cada diferente localização temos uma diferente mercadoria, e a articulação das formas de lucro ligadas com os pagamentos de rendas resulta que, quanto maior a capacidade de captura de renda (devido aos diferenciais de localização) mais “diferenciada” a mercadoria produzida (e maiores os lucros resultantes do capital ali investido). Conseqüentemente, quanto maiores os preços da terra, maiores os preços das mercadorias e, em cada localização, progressivamente passa a ser apta à construção de produtos com diferenciais de composição de capital constante em relação ao capital variável, ou seja, com mais elevada composição orgânica do capital (BASU, 2018, p. 14).

Estendendo essa relação aos demais setores econômicos em que a utilização de recursos naturais não produzidos, mas que são apropriados pelo capital, são importantes para a lógica interna de acumulação, tais quais a mineração, petróleo, gás natural, além da própria construção imobiliária, “a intensidade do capital na produção não é, em nenhum sentido óbvio, menor do que em outros setores da economia” (BASU, 2018, p. 22).

Mesmo àqueles que observam na renda diferencial do tipo I uma espécie de “renda natural”, decorrente apenas da fertilidade do solo, é importante observar, como Campbell (2001), que ela se refere às terras com “nível médio de desenvolvimento”, à uma composição orgânica do capital “normal”. A fertilidade, para Marx, não é característica objetiva do solo, mas a consequência dessas características para a produtividade na agricultura (CAMPBELL, 2001, p. 236). O entendimento dessas características “normais” inclui, inclusive o resultado de melhoramentos permanentes, e a renda diferencial do tipo I se refere à aplicação de técnicas médias<sup>8</sup>. A categoria renda diferencial II, assim, não se limita à mera aplicação de capital à terra, mas aos momentos em que a produção abandona os métodos tradicionais e se alteram as características “normais”, com mudanças técnicas que visam elevar a produtividade do trabalho e elevar a composição orgânica do capital. A renda

---

<sup>8</sup> Diz Marx: “A fertilidade, embora propriedade objetiva do solo, implica sempre uma relação econômica, uma relação com o estágio de desenvolvimento químico e mecânico da agricultura, modificando-a, por conseguinte, com esse estágio de desenvolvimento” (MARX, LIII.t2, p. 148) e “(...) para a fertilidade econômica, o estágio de desenvolvimento da força produtiva do trabalho, aqui a capacidade da agricultura de tornar explorável de imediato a fertilidade natural do solo – capacidade que varia nos diferentes estágios de desenvolvimento, é um fator da assim chamada fertilidade natural do solo tanto quanto sua composição química e suas outras propriedades naturais” (*Ibid*, p. 149)

diferencial II guarda, assim, maior proximidade com o processo de acumulação de capital, e a obsessiva busca pelo revolucionamento das técnicas e da organização do trabalho em busca de sobrelucros. A única diferença entre a agricultura e a indústria seria que, na agricultura, o proprietário da terra está pronto para capturar qualquer excesso de lucro acima da média (CAMPBELL, 2001, p. 239)

A existência da renda decorre da retenção da terra para uso a menos que a renda seja paga, de modo que essa retenção se torna um instrumento de captura permanente de mais-valor. Toda terra “em uso” demanda renda, mas o capital não pode criar terra e, assim, a quantidade de terra disponível não é aquela “dada” pela natureza, mas a oferta existente no mercado, por isso, ela é escassa, como resultado de uma relação social de propriedade (CAMPBELL, 2001, p. 230-1). E mesmo as terras que se encontram “fora do mercado” têm um preço, como verdadeiros “expectadores passivos”, como afirmava Marx (MARX, 1986b, p. 237), e a renda aparece não como mero tributo, mas como retorno esperado a um investimento em sua compra, pela comparação com outra mercadoria equivalente.

A partir daqui, pode-se avançar na leitura sobre a produção do espaço nas metrópoles contemporâneas, particularmente nas economias periféricas. Certas parcelas do território dessas metrópoles passam a exacerbar a capacidade de geração de lucros e de captura de rendas, exatamente pela criação de diferenciais de localização ou da existência de condições de extração de rendas monopólicas. Como afirma Lencioni, certas áreas das metrópoles latino-americanas passaram a auferir rendas imobiliárias tão altas quanto das cidades ricas dos países ricos, o que revela a faceta corporativa dessas metrópoles, ao lado de habitações precárias, favelas e cortiços (LENCIONI, 2015, P. 153-154)

### 3 A PROPRIEDADE DA TERRA SE TORNA UM ATIVO FINANCEIRO?

A discussão sobre a terra e o imobiliário como “puro ativo financeiro” é proposta por Harvey (1982) ao analisar as formas da renda da terra e a moderna propriedade privada. Ele afirma que “quando o comércio de terra é reduzido a um ramo especial da circulação do capital portador de juros, então (...) a propriedade [da terra] terá atingido sua verdadeira forma capitalística”<sup>9</sup>. Harvey argumenta que o processo histórico de desenvolvimento capitalista engendra essa situação, essa redução da propriedade e de seu valor aos ditames da circulação do capital portador de juros. Essa condição histórica decorreria, segundo o geógrafo britânico, por um lado, do crescimento das trocas

---

<sup>9</sup> “when trade in land is reduced to a special branch of the circulation of interest-bearing capital, than (...) landownership has achieved its true capitalistic form” (HARVEY, D. 1982, p. 347)

mercantis, das relações monetárias e do sistema de crédito. Por outro lado, das particularidades da propriedade da terra, dentre as quais Harvey distingue a segurança e o prestígio atrelados à essa forma de propriedade, que a tornam um atrativo para investimento do mais-valor que não encontra formas lucrativas de investimento produtivo; a forma monetária de taxação da terra pelo Estado; a forma monetária das relações de propriedade que se desenvolvem a partir da acumulação primitiva; e o crescimento do mercado de hipotecas<sup>10</sup>.

Além de todas essas questões que, segundo Harvey, desembocariam na redução da renda e da propriedade da terra a um ramo particular do capital portador de juros, há uma questão principal, que suplanta todas essas particularidades. Para o geógrafo inglês, trata-se da necessidade de constante revolucionamento das forças produtivas sobre a terra, a qual exigiria a redução da propriedade da terra à mesma condição encontrada na posse de ativos financeiros (HARVEY, 1982, p. 348). Em nossa interpretação, esse é um ponto em que Harvey segue as indicações de Marx (1986a): a concorrência entre os capitais dos diferentes ramos industriais gera um fluxo constante de mais-valor entre esses ramos no processo de equalização da taxa de lucro. Nos ramos que estão atrelados à propriedade da terra – como a agricultura, a mineração ou o imobiliário – esse fluxo é obstruído, parcial ou totalmente, pelo monopólio da propriedade da terra, já que o mais-valor não pode fluir livremente dos ramos com menor composição orgânica do capital para os ramos com maior composição. Assim, a propriedade se configura como uma barreira para a acumulação de capital e esse monopólio se constitui um poder de barganha que os demais capitais não possuem.

Essa barreira à acumulação e à reprodução do capital soma-se com a preocupação de Harvey sobre a organização espacial da produção capitalista. Enquanto a massa de produtos e da riqueza material produzidos pelo capitalismo não têm um limite necessário para sua produção – embora existam limites potenciais, bem como limitações ao seu consumo e realização como valor – o espaço é necessariamente uma grandeza e uma dimensão física que não pode crescer e se reproduzir livremente para atender a dinâmica do capitalismo. Como Marx afirma, o espaço “é necessário como um elemento de toda produção e de toda atividade humana” (MARX, 1986b, p. 238) Porém, essa necessidade é restringida pela forma de monopólio com que se desenvolveu historicamente a propriedade da terra e o acesso à terra no capitalismo.

Harvey argumenta que a tendência crescente em tratar a terra como mero ativo financeiro seria uma “característica direcionadora” no comportamento dos agentes econômicos no capitalismo

---

<sup>10</sup> Note que Harvey ainda observava um crescimento que era apenas uma fração do que se tornou, na atualidade, o mercado de hipotecas e seus derivativos, obrigações e colaterais baseadas nos pagamentos das dívidas hipotecárias.

contemporâneo. Dessa forma, o preço da terra (a renda capitalizada) aparece na forma de uma reivindicação sobre futuros rendimentos, o que se assemelha às demais formas de capital fictício, nas quais o que se negocia são reivindicações sobre lucros futuros. No caso, trata-se dos lucros advindos do uso da terra, ou mais diretamente, reivindicações sobre trabalho futuro (HARVEY, 1982, p.347-8). A questão a ser observada é se tal condição realmente se generalizou, quer dizer, se o proprietário de terras e o proprietário de capital-dinheiro estariam agindo, ambos, motivados pelas mesmas condições e circunstâncias.

Conforme Haila (1988), essa tendência não deve ser entendida como um aspecto objetivo que diferencia o título sobre a propriedade da terra do título sobre outro capital fictício, mas como um aspecto da racionalidade dos proprietários. Passaria a ser indiferente se o proprietário é o Estado, a Igreja ou um fundo de pensão, pois, para quaisquer destes agentes, o dinheiro investido em dívidas, ações ou terras continua tendo o mesmo significado (HAILA, 1988, p. 84). No mesmo sentido, Harvey afirma que a “capacidade de se alienar e de se comercializar a terra não garante que ela será trocada como um mero ativo financeiro” (HARVEY, 1982, p. 348). Em um trabalho mais recente, Haila (2016) observou que essa tendência à indiferenciação tem se desenvolvido de novas e diversas maneiras. Ela indica que “a terra foi reificada no valor monetário dos imóveis, obscurecendo assim a fronteira entre ativos físicos e financeiros” (HAILA, 2016, p. 200). Essa reificação seria observada no entrelaçamento da terra e dos imóveis com o sistema de crédito e as formas de capital fictício. Esse processo seria perceptível na terra que se torna um ativo e objeto de investimento; nos títulos de propriedade, juntamente com as hipotecas, tornando-se securitizados, e sendo vendidos no mercado de ações; no entrelaçamento do mercado imobiliário com o mercado financeiro; e na avaliação dos investimentos em terras passar a ser feita em comparação com o rendimento potencial de outras classes de ativos financeiros.

Todavia, a indiferenciação entre os mercados imobiliário e financeiro apresenta certos limites. Coakley (1994), num estudo sobre o mercado financeiro britânico nas décadas de 1980 e 1990, observa que a denominação das propriedades como ativo financeiro não serve para qualquer terra ou qualquer imóvel, mas apenas para aqueles inseridos em certos contextos dos mercados de propriedade. No caso observado por Coakley (1994) esse processo ocorreu a partir da venda das participações estatais em empresas privatizadas e na venda de habitação pública a seus antigos inquilinos. A partir da privatização, e na forma como ela foi agenciada, houve uma criação de títulos negociáveis em mercados financeiros, no caso, *equity shares* das empresas públicas e títulos de propriedade das habitações. Ambas as formas de títulos foram apropriadas pelos bancos, que passaram a utilizá-las como garantias para instrumentos financeiros, permitindo uma multiplicação

do valor desses títulos de modo “desacoplado” de seus valores de uso, o que realmente aproximava essas propriedades das características puramente financeiras (COAKLEY, 1994, 708).

Além disso, os títulos de propriedade da terra e de imóveis apresentam algumas peculiaridades que não permitem sua redução a ativos financeiros, razão pela qual Coakley (1994) vai denominar esse tipo de título de “ativos quase-financeiros”. A primeira peculiaridade é a “substituição imperfeita” de um ativo por outro, uma vez que a propriedade da terra e de imóveis possui uma “localização” e uma “imobilidade” física. O segundo fator, é o extremo de “ilíquidez”: apesar da maior liquidez em períodos de “booms” do setor imobiliário, esses ativos tornam-se praticamente ilíquidos (ou seja, não são vendidos) durante crises do setor; além de que, mesmo durante os “booms”, as complexidades legais e administrativas e os custos de transação causam atrasos na efetivação da mudança de propriedade. O terceiro fator, sua indivisibilidade; ao contrário de outros ativos financeiros, a propriedade da terra e de imóveis não pode ser livremente subdividida em cotas ou ações. Assim, esse autor argumenta que o objetivo da financeirização é a transformação dessas propriedades em títulos, instrumentos e aplicações ativos com maior liquidez e maior facilidade de negociação (COAKLEY, 1994, p. 700). Nesse sentido, talvez a financeirização da terra e dos bens imobiliários pudesse ser melhor entendida como um processo de superação de barreiras entre os mercados de valores mobiliários e o mercado de propriedades (da terra e imobiliária), com a permanência de algumas características de ambos e não como uma superação ou substituição de um processo por outro.

Essa associação entre mercados mobiliários e imobiliários explica-se, ainda, pelo processo que origina os rendimentos que estão na base dos retornos sobre esses investimentos. Da forma como os agentes capitalistas observam, trata-se da capitalização sem o processo de valorização, processo que é obscurecido pelo fetichismo da mercadoria. Como formas de capitalização, os preços e valores são expressos como rendimentos futuros, não diferenciando se esses fluxos de renda sejam em relação à propriedade de terrenos e imóveis ou à propriedade de um montante de capital-dinheiro emprestado. Como aponta Lencioni (2015), em ambos os casos a propriedade patrimonial encerra o direito à renda, sem distinguir a propriedade imobiliária ou monetária. Mas a distinção entre os dois é que o capital-dinheiro apenas mantém seu valor em circulação, enquanto que o investimento em imóveis ou em bancos de terras nas metrópoles, além de propiciarem rendas de aluguel, constituem-se como salvaguardas de riqueza (LENCIONI, 2015, p. 154). Todavia, essa espécie de entesouramento de capital possui uma particularidade frente ao entesouramento de capital-dinheiro, pois continua sendo valorizado, mesmo com a “total passividade do proprietário, cuja atividade consiste (...) em explorar o progresso do desenvolvimento social” (MARX, 1986b, p. 237).

A precificação do imobiliário, seja na forma de patrimônio das empresas quanto da expectativa dos fluxos de aluguel, se dá por meio de uma taxa de capitalização que corresponde à taxa de juros ajustada para “riscos”. Segundo Crosby e Henneberry (2016), a prática do setor de avaliação dos títulos exige diferentes metodologias para esse cálculo, mas todas devem buscar responder a três tarefas: estimar os fluxos de dinheiro presente e futuros que o ativo vai produzir; avaliar os riscos incorridos e o retorno exigido por esse fluxo de dinheiro; e avaliar por qual preço esse ativo deve ser transacionado (CROSBY, HENNEBERRY, 2016, p. 1428). Essa determinação abstrata dos preços se distancia do processo material de produção do espaço, vinculando-se aos movimentos da oferta e da demanda e ao ritmo das negociações no mercado, em que avaliadores, mas também os investidores e corretores agem simultaneamente, por palpites ou respondendo aos “sinais” do mercado, na velocidade quase instantânea permitida pelos sistemas de comunicação e informática aos quais os mercados financeiros estão conectados, ou seja, uma forma totalmente imediata, no sentido de não passar pela mediação do contexto urbano e dos processos concretos de valorização e de trabalho (ROBIN, 2018, p. 2-3). Nesses casos, ocorre o que Theurillat, Vera-Büchez e Crevoisier (2016) denominaram de uma ancoragem fraca e descontextualizada do capital-dinheiro na cidade, o que possibilita a extração praticamente instantânea do valor monetário ancorado no ambiente construído com o objetivo de investi-lo em outro lugar ou em outros ativos financeiros. Isso ocorre particularmente no caso dos fundos de investimento imobiliário, em que o conceito da propriedade como ativo financeiro é estendido para a cidade como receptáculo da financeirização. Nesse caso, talvez não devêssemos falar em investimento urbano, mas em “locar” dinheiro em um ativo de alta liquidez e mobilidade (THEURILLAT, VERA-BÜCHEZ, VREVOISIER, 2016, p. 4).

A análise dos processos de precificação observados por Crosby e Hennenberry (2016) e por Robin (2018) direcionam para uma conclusão comum, qual seja, que o tratamento da propriedade como ativo financeiro é uma forma empírica que sempre foi utilizada pelos avaliadores do mercado, na qual se ocultam ou dissimulam a origem do preço na produção e circulação do capital. Um dos efeitos desse método de precificação é, exatamente, a busca por uma padronização de projetos e de localizações, o que facilita esse tipo de avaliação por comparação ao mesmo tempo que diminui os riscos inerentes aos empreendimentos novos, resultando, assim, que a técnica de cálculo do preço influencia o ambiente construído, com a homogeneização das formas construídas e a concentração geográfica dos investimentos (CROSBY, HENNENBERRY, 2016, 1435-6)<sup>11</sup>.

---

<sup>11</sup> No artigo de Theurillat, Vera-Büchez e Crevoisier, chega-se à mesma conclusão para o caso das “cidades financializadas”; esses autores conseguem enxergar alguns elementos positivos da financeirização em outros casos, quando a financeirização está conectada a projetos que envolvem Estado e incorporadores (em geral, os gestores dos



Como demonstram Dörny e Handke (2012) a padronização e estandardização de procedimentos tanto jurídicos, quanto financeiros e imobiliários, para garantir os processos de valorização futura nos mercados financeiros e precificação presente da produção imobiliária é uma construção social, mas que apenas pode ser atendida em situações particulares, onde as rendas, preços e valores sejam condizentes com os objetivos das finanças globais. Nos dizeres desses autores, a construção da interdependência entre mercados imobiliários e mercados globais das finanças geram uma “acumulação de riscos” que podem, constantemente, resultar em graves crises econômicas (DÖRRY, HANDKE, 2012).

Em síntese, a financeirização e a admissão da transformação da propriedade em ativo financeiro são resultado da tendência a uma autonomização total, onde todas as relações sociais passam a ser baseadas na produção e troca de mercadorias. Mas, no limite, qual a capacidade do capital de se apropriar produtivamente, valorizando, todas essas mercadorias? Inclusive, principalmente, qual sua capacidade de se apropriar da terra e do trabalho, tornados propriedade da terra e trabalho assalariado? A crise de reprodução do modo de produção do capital é a crise dos enormes contingentes populacionais cada vez mais marginalizados e cada vez menos aproveitados pelo capital.

#### 4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A forma espacial da expansão imobiliária nas últimas décadas nas grandes metrópoles brasileiras, ou seja, a expansão imobiliária que já ocorre sob a hegemonia das finanças, particularmente nos empreendimentos vinculados a papéis financeiros e fundos de investimento imobiliário se caracteriza pela dimensão e escala dos investimentos, os quais resultam em grandes complexos empresariais, condomínios residenciais de alto padrão, shopping centers, museus e espaços culturais, ou ainda um “mix” desses vários usos. A localização desses empreendimentos, reforçam, cada vez mais, a valorização dos eixos de expansão das atividades econômicas modernas, das áreas ocupadas pela população de renda mais alta e a formação dos policentrismos, particularmente, este último, no caso dos condomínios fechados e empreendimentos turísticos.

---

fundos não participam das decisões), situação que eles denominam “cidades negociadas”. Nesses casos, o valor dos ativos imobiliários, baseados no retorno dos investimentos e nos riscos, “refletem as aspirações tanto dos atores financeiros quanto dos demais atores” e “traduzem-se em formas de valor monetário para os investidores, valor de uso [*usage value*] para usuários e valor experimental para aqueles que passam tempo na cidade” (Theurillat, Vera-Büchez, Crevoisier, 2016, p. 6-8)

A discussão teórica apresentada neste artigo se justifica pelas divergências existentes sobre os desdobramentos das categorias da crítica da economia política para entendimento sobre processos geográficos e territoriais, posto que a produção imobiliária capitalista possui um conjunto de particularidades fundamentais para se entender o movimento de reprodução ampliada do setor. A observação nos remete diretamente à lógica de capitalização da renda da terra como instrumento para garantir o caráter expropriativo e espoliativo da expansão do capital, que atua onde a captura da valorização imobiliária seja mais rentável, determinando, assim os processos de diferenciação social. Ao mesmo tempo, se o que caracteriza os empreendimentos imobiliários "típicos" da financeirização nas cidades brasileiras são a localização urbana e a magnitude e escala dos processos produtivos, essa lógica interna do setor imobiliário contemporâneo poderia ser explicada por um conjunto de leis gerais de reprodução do capital, tais como: a concorrência entre capitalistas ser movida pela busca dos lucros acima da taxa média de lucro (ou seja, pelo que Marx denominou superlucro) para a qual, no caso particular da construção, a capitalização da renda da terra é mecanismo fundamental, devido à força exercida pelo monopólio da propriedade privada da terra; a tendência à ampliação do capital constante empregado frente ao capital variável; a tendência à ampliação do capital total mobilizado por unidade de produção; a ampliação da produtividade do trabalho relacionada, além das mudanças na organização, com a apropriação do intelecto geral na forma do capital fixo<sup>12</sup>; a ampliação das transferências de valor entre setores econômicos com diferencial entre as composições orgânicas do capital e do exploração do trabalho e a transformação dessa mais-valia em lucro; a centralização do capital e a concentração do capital (a formação de monopólios e oligopólios), entre outras tendências.

Esses pontos acima indicados, e poderiam ser outros tantos, são determinações históricas que atuam sobre o capital em geral e corroboram o fenômeno empiricamente observado da ampliação da escala dos empreendimentos, da elevação da quantidade de capital empregado e o reforço de certas localizações urbanas mais valorizadas. Porém, uma leitura deste tipo não observa as determinações particulares da produção imobiliária, que podem modificar esses efeitos e sem as quais não se deve afirmar que tais fatos urbanos encontrariam barreiras à sua reprodução caso fosse retirada a hegemonia das finanças do mecanismo de reprodução capitalista antes de se estabelecer as relações de causa e efeito entre a financeirização e as determinações particulares do fenômeno.

---

<sup>12</sup> Essa discussão se encontra nos *Grundrisse* (MARX, 2013, p. 583 e ss.), a forma como a expansão do capital resulta, ao mesmo tempo, desenvolvimento do trabalho efetivo como um rebaixamento a simples quantidade de trabalho abstrato e o desenvolvimento do capital fixo como "órgãos do cérebro humano criados pela mão humana; força do saber objetivada (*Ibid*, 589).

Como Sanfelice (2013) aponta, “não se trata de afirmar que esses empreendimentos não existiam antes que se estabelecessem mais fortemente os vínculos com as finanças mediante o mercado de capitais” (SANFELICE, 2013, p. 41). Útil como ferramenta para desnudar os meios pelos quais a financeirização ingressa na lógica de produção do espaço, exacerbando contradições inerentes ao processo, o olhar sobre as altas finanças permite entender *mudanças* que são mais *da ordem quantitativa* do que da *ordem qualitativa* sobre os fatos urbanos observáveis nas cidades brasileiras.

Os nexos entre o fenômeno de financeirização e as transformações no setor imobiliário não se restringem aos processos observados nos mercados de títulos e ações e na formação de fundos imobiliários. A expansão imobiliária foi o veículo material para o início de uma valorização financeira baseada em rendimentos imobiliários. A forma espacial como se deu esse processo, particularmente no caso dos empreendimentos do Sistema Financeiro Imobiliário brasileiro, dá continuidade às tendências históricas de produção e de localização geográfica dos empreendimentos imobiliários que antecedem a era da financeirização reforçando, ainda mais, as relações sociais preexistentes. A regulação desse mercado financeiro teve efeitos importantes no fortalecimento de um setor que antes não se vinculava com as finanças apesar da situação de plataforma de valorização financeira que caracteriza a economia nacional.

Por outro lado, ao olharmos os efeitos da financeirização no interior das economias subdesenvolvidas, das estruturas urbanas periféricas de suporte à reprodução social espoliada, encontramos novos desdobramentos dos sentidos que a financeirização pode assumir, os quais, se não são exclusivos das dinâmicas concretas desses países (embora possam sê-las) constituem “novidade teórica” que permitiriam avançar no estudo das formações socio-espaciais dependentes. Tais desdobramentos aparecem no âmbito da circulação de capital (ponto de partida para as finanças), refletem-se no processo de produção (novas dinâmicas de valorização do valor), resultam em novas de terminações de distribuição (definida por novos conteúdos das classes sociais) e de consumo (determinadas pelas condições de reprodução social e das relações sociais de produção – novas formas fetichizadas de relação social).

## 5 REFERÊNCIAS

- BASU, Deepankar, “Marx’s Analysis of Ground-Rent: Theory, Examples and Applications”. *UMASS Amherst, Economics Working Papers*.n 241, 2018.
- CAMPBELL, Martha. Rent and landed property. *In*: CAMPBELL, Martha, REUTEN, Geert. **The Culmination of capital**. Essays on volume III of Marx’s Capital. Hampshire, New York: Palgrave, 2002, p. 228-245.
- COAKLEY, J. The integration of property and financial markets. **Environment and Planning A**, v. 26, p. 697-713, 1994.

CROSBY, Neil.; HENNEBERRY, John. Financialisation, the valuation of investment property and the urban built environment in the UK. **Urban Studies**, v. 53, n. 7, p. 1424–1441, 2016.

DÖRRY, Sabine, HANDKE, Michael. Disentangling the geography of finance and real estate: competing space-times of decision making and uneven spatial development. **Journal of Urban Research** (Online), n. 9, 2012. Acessado em 27/05/2019. <<https://journals.openedition.org/articulo/2149>>

GRASKAMP, James A. **Fundamentals of Real Estate Development**. Washington D. C.: The Urban Land Institute, 1981.

HAILA, Anne. **Urban Land Rent**. Singapore as a property state. Sussex: Wiley, 2016.

\_\_\_\_\_. Land as a financial asset: the theory of urban rent as a mirror of economic transformation. **Antipode**, v. 20, n. 2, p. 79-101, 1988.

HARVEY, David. **A Loucura da Razão Econômica**. Marx e o capital no século XXI. São Paulo: Boitempo, 2018.

\_\_\_\_\_. **Limits to Capital**. Oxford: Basil Blackwell, 1982.

LENCIONI, Sandra. Metrópole e sua lógica capitalista atual face ao regime de acumulação patrimonial. **Mercator**, v.14, n. 4, p. 149-158, 2015.

\_\_\_\_\_. Reestruturação imobiliária: uma análise dos processos de concentração e centralização do capital no setor imobiliário. **EURE**, v. 40, n. 120, pp. 29-47, 2014.

MARX, K. **Teorias da mais-valia**, História Crítica do Pensamento Econômico. Volume II, São Paulo: Difel, 1983.

\_\_\_\_\_. O Capital. Livro I. Tomo I. São Paulo: Abril Cultural, 1996a.

\_\_\_\_\_. O Capital. Livro I. Tomo II. São Paulo: Abril Cultural, 1996b.

\_\_\_\_\_. O Capital. Livro III. Tomo I. São Paulo: Abril Cultural, 1986a.

\_\_\_\_\_. O Capital. Livro III. Tomo II. São Paulo: Abril Cultural, 1986b.

\_\_\_\_\_. Resultados do Processo de Produção Imediata. São Paulo: Centauro, 2004.

PAULANI, Leda. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política**, v. 36, n 3, p. 514-535, 2016

PEREIRA, Paulo C. X. **Espaço, Técnica e Construção**: o desenvolvimento das técnicas construtivas e a urbanização do morar em São Paulo. São Paulo: Nobel, 1988.

RIBEIRO, Luis C. Q. **Dos Cortiços aos Condomínios Fechados**. As formas de produção da moradia na cidade do Rio de Janeiro. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 1997.

ROBIN, Elenora. Performing real estate value(s): real estate developers, systems of expertise and the production of space. **Geoforum**, 2018, <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2018.05.006>

SANFELICE, Daniel. Financeirização e a produção do espaço no Brasil: uma contribuição ao debate. **EURE**, v. 39, n. 118, p. 27-46, 2013.

SHAIKH, Anwar. **Capitalism**. Competition, Conflict, Crisis. Oxford; Nova York: Oxford University Press, 2016.

THEURILLAT, Thierry, VERA-BÚCHEZ, Nelson, CREVOISIER, Olivier. 2016, p. 4. Commentary: From capital landing to urban anchoring: The negotiated city. **Urban Studies**. Special issue: Financialisation and the production of urban space. P. 1-10, 2016.

TOPALOV, Christian. **Les Promoteurs Immobiliers**: Contribution à l'analyse de la production capitaliste du logement em France. Paris: La Haye-Mouton, 1974.