

# PRODUÇÃO DO ESPAÇO E CAPITALISMO: DO CIRCUITO SECUNDÁRIO DA ACUMULAÇÃO AO CIRCUITO IMOBILIÁRIO FINANCEIRIZADO

PRODUCTION OF SPACE AND CAPITALISM: FROM THE SECONDARY CIRCUIT OF ACCUMULATION TO THE FINANCED REAL ESTATE CIRCUIT

PRODUCCIÓN DEL ESPACIO Y CAPITALISMO: DEL CIRCUITO SECUNDARIO DE ACUMULACIÓN AL CIRCUITO INMOBILIARIO FINANCIADO

## AUTOR

Bruno Leonardo Silva Barcella 

## FILIAÇÃO INSTITUCIONAL

UNIVERSIDADE FEDERAL DO ABC

## E-MAIL

blbarcella@gmail.com

DATA DE SUBMISSÃO: 24/03/23

DATA DE APROVAÇÃO: 07/10/25

DOI: 10.12957/GEOUERJ.2025.77991



E-ISSN 1981-9021

ESTE É UM ARTIGO DE ACESSO ABERTO  
DISTRIBUÍDO SOB OS TERMOS DA LICENÇA  
CREATIVECOMMONS BY-NC-SA 4.0, QUE  
PERMITE USO, DISTRIBUIÇÃO E REPRODUÇÃO  
PARA FINS NÃO COMERCIAIS, COM A CITAÇÃO  
DOS AUTORES E DA FONTE ORIGINAL E SOB  
A MESMA LICENÇA.

## // RESUMO

O presente artigo discute as relações entre a trajetória do processo de acumulação capitalista e a produção material do espaço urbano, enfatizando sua articulação com o avanço da financeirização. Argumenta-se que, por meio de instrumentos, estratégias e mecanismos financeiros, o capital tem capturado a propriedade fundiária e imobiliária, convertendo-a em ativo mobiliário e aproximando-a da lógica de funcionamento dos ativos financeiros. Nesse percurso, retoma-se a noção de “circuito secundário da acumulação”, formulada por Lefebvre (1999; 2000) e Harvey (1974; 1982), destacando sua importância para compreender a reprodução do capitalismo. Ao mesmo tempo, dialoga-se com a literatura que tem apontado os limites dessa concepção diante das transformações recentes, particularmente no que se refere à crescente interdependência entre o setor imobiliário e as finanças. Nesse sentido, adota-se o conceito de “circuito imobiliário financeirizado” como ferramenta analítica que permite iluminar a autonomização e a centralidade cada vez maiores do setor imobiliário na atual conjuntura econômica.

**Palavras-chave:** produção do espaço urbano; circuito secundário da acumulação; circuito imobiliário financeirizado; transformação da terra em ativo; produção do espaço e capitalismo;

## // ABSTRACT

This article discusses the relationship between the trajectory of the capitalist accumulation process and the material production of urban space, emphasizing its articulation with the advance of financialization. It argues that, through financial instruments, strategies, and mechanisms, capital has captured landed and real estate property, converting it into tradable assets and aligning it with the logic of financial assets. In this process, the notion of the “secondary circuit of accumulation,” formulated by Lefebvre (1999; 2000) and Harvey (1974; 1982), is revisited, highlighting its importance for understanding the reproduction of capitalism. At the same time, the article engages with literature that points to the limits of this conception in light of recent transformations, particularly regarding the growing interdependence between real estate and finance. In this sense, the concept of a “financialized real estate circuit” is adopted as an analytical tool to shed light on the increasing autonomy and centrality of the real estate sector in the current economic conjuncture.

**Keywords:** Production of urban space; Secondary accumulation circuit; Financialized real estate circuit; Transformation of land into a financial asset; Production of space and capitalism

## // RESUMEN

El presente artículo analiza las relaciones entre la trayectoria del proceso de acumulación capitalista y la producción material del espacio urbano, haciendo hincapié en su articulación con el avance de la financiarización. Se argumenta que, a través de instrumentos, estrategias y mecanismos financieros, el capital ha capturado la propiedad de la tierra y la propiedad inmobiliaria, transformándolas en activos mobiliarios y aproximándolas a la lógica de funcionamiento de los activos financieros. En este recorrido, se retoma la noción de “circuito secundario de acumulación”, formulada por Lefebvre (1999; 2000) y Harvey (1974; 1982), subrayando su importancia para comprender la reproducción del capitalismo. Al mismo tiempo, se dialoga con la literatura que ha señalado los límites de esta concepción frente a las transformaciones recientes, particularmente en lo que se refiere a la creciente interdependencia entre el sector inmobiliario y las finanzas. En este sentido, se adopta el concepto de “circuito inmobiliario financiarizado” como herramienta analítica que permite iluminar la creciente autonomización y centralidad del sector inmobiliario en la coyuntura económica actual.

**Palabra Clave:** Producción del espacio urbano; Circuito de acumulación secundaria; Circuito inmobiliario financiarizado; Transformación de la tierra en un activo financiero; Producción del espacio y capitalismo

## INTRODUÇÃO<sup>1</sup>

A relação entre a produção do espaço urbano e as dimensões econômicas da acumulação não é propriamente uma novidade no campo científico, sobretudo na Geografia e nos estudos urbanos críticos. Autores importantes e clássicos já se dedicaram a discutir tal relação, destacando-se nomes como Lefebvre (1999; 2000), Castells (1983) e Harvey (1974; 1978; 1982; 1989; 2017), entre outros. Especificamente, a partir de uma perspectiva marxista com ênfase na dimensão espacial, esses tais autores desenvolveram uma abordagem teórica que enfatiza o papel da lógica de acumulação de capital como a origem das transformações materiais e simbólicas nos espaços urbanos (Sancelici, 2020).

De modo semelhante, embora mais recentes, as investigações e os debates sobre a relação entre capital financeiro e propriedade imobiliária já contam com algumas décadas de acúmulo teórico (Harvey, 1982; 1989; 2017; Topalov, 1979; Melo, 1990; Pradilla Cobos, 2018). Porém, é a partir da identificação da proliferação e comercialização de certos instrumentos financeiros contemporâneos, que um crescente número de abordagens vêm, desde as últimas décadas, destacando a necessidade de apreender o modo específico como os mercados financeiros têm alcançado um número cada vez maior de objetos e agentes, em sua potência de capturar rendas e constituir canais de investimento, transformando a produção, consumo e apropriação do ambiente construído urbano (Fix, 2011; Aalbers, 2008; 2014; 2015; Sanfelici, 2013; Rolnik, 2015; Melazzo, 2013; 2019; Klink e Barcellos De Souza, 2017; Autor, 2023; 2024).

Esta proliferação e comercialização de instrumentos financeiros são características essenciais de um contexto histórico marcado pela importância central dos circuitos financeiros no processo de acumulação de riqueza (Braga, 1997; Lapavistas, 2013; Chesnais, 2016). Essa relevância da esfera financeira permeia diversas dimensões da produção do espaço e tem sido

---

<sup>1</sup> O presente artigo apresenta discussões, debates e argumentos que estão presentes na tese de doutorado do autor recém defendida.

objeto de extensas investigações e pesquisas desde o final do século XX, colocando em destaque o processo de financeirização.

Compreender o circuito financeiro para além de sua condição tradicional, frequentemente concebida como auxiliar da produção e do consumo imobiliário, em que o capital portador de juros compreendido como instância fundamental para o contínuo processo de produção do ambiente construído, função amplamente tratada pela bibliografia (Topalov, 1979; Melo, 1990; Capel, 2013; Harvey, 1982; 2017; Pradilla Cobos, 2018), significa lançar luz sobre a crescente orientação que, ao tomar a propriedade imobiliária e fundiária como ativo mobiliário, análogo a um ativo financeiro (Harvey, 1982), tem gerado um reposicionamento das finanças na definição das condições de produção das formas materiais, na gestão do estoque imobiliário (Botelho, 2007; Halbert, 2016; Fix e Paulani, 2019; Sanfelici, 2020) e nos papéis que o espaço e as cidades passam a desempenhar (Melazzo, Abreu, Barcella e Ferreira, 2021; Klink, 2022; Autor, 2023; Abreu, Barcella e Melazzo, 2024; 2025).

Mais ainda, a financeirização, enquanto processo histórico, não constitui um movimento desvinculado do progressivo avanço da neoliberalização, que se desenha de forma espacialmente desigual pelo mundo (Jessop, 2001; Peck, 2010; Peck e Theodoro, 2010, 2012; Barcellos de Souza, 2013; Brandão, 2018; Brandão e Souza, 2018; Pereira Júnior, 2019). No caso brasileiro, pode-se argumentar que a aproximação entre o imobiliário e o financeiro tem produzido lógicas, instrumentos e mecanismos ao mesmo tempo comuns e específicos, que se tornam cada vez mais presentes, ainda que de forma seletiva e com intensidades distintas, em todo o território nacional, capturando cidades de diferentes portes e níveis da hierarquia urbana (Autor, 2023).

Neste artigo, propomos uma análise que busca avançar na compreensão das relações entre a trajetória do processo contínuo de acumulação e a produção material do espaço (Lefebvre, 1999; 2000; Harvey, 1982; 1989), articulando-a à constituição de um circuito imobiliário financeirizado (Aalbaers, 2008; 2014; 2015; Rolnik, 2015), o qual, a partir do desenvolvimento de instrumentos, estratégias e mecanismos, torna-se capaz de capturar a propriedade e transformá-la em ativo mobiliário, análogo a um ativo financeiro (Harvey, 1982).

Diante disso, o artigo organiza-se em três partes, além desta introdução. Na seção seguinte, resgatamos o debate clássico sobre o papel fundamental da produção do espaço urbano no contínuo processo de reprodução do capital. Para tanto, destacamos as contribuições de Lefebvre (1999; 2000) e Harvey (1974; 1978; 1982), cujo desenvolvimento da ideia de “circuito secundário da acumulação” orientou e sustentou grande parte dos estudos urbanos críticos nas últimas décadas.

Na terceira seção, discutimos como o desenvolvimento das forças produtivas, associado à maior relevância assumida pelo espaço urbano no capitalismo industrial, conferiu ao circuito secundário um papel cada vez mais central no processo de reprodução. A partir desse ponto, defendemos a necessidade de avançar para além da noção de “circuito secundário da acumulação”, considerando a crescente autonomização do circuito produtivo responsável pela produção do imobiliário. Sustentamos, assim, que é preciso reconhecer sua inserção própria na dinâmica dos circuitos de reprodução do capital, uma vez que, em determinados contextos, pode inclusive tornar-se o setor principal. Por essa razão, privilegiamos a noção de “circuito imobiliário” em lugar da de circuito secundário.

Tal provocação é fundamental para o desenvolvimento do quarto item. Nele, colocamos no centro do debate a constituição de um circuito imobiliário que, em uma economia cada vez mais pautada pela esfera financeira no *front* do processo de acumulação, passa a configurar-se como um “circuito imobiliário financeirizado”. Argumentamos que, ainda que a relação entre o capital financeiro e a propriedade imobiliária não seja recente, a proliferação e a comercialização de instrumentos financeiros nas últimas décadas alteram a natureza e a composição dessa relação. Torna-se possível, assim, identificar a transição de um circuito de intermediação financeira para um “circuito imobiliário financeirizado”, no qual as esferas imobiliária e financeira se imbricam, articulam e adquirem novas características.

Por fim, à guisa de conclusão, discutimos a centralidade do imobiliário no processo de financeirização e ressaltamos que ele não pode ser entendido apenas como mais um setor que adquire características desse processo. Concordamos com diversos autores contemporâneos que defendem que a natureza da financeirização confere a esse circuito um caráter especial, dotado

de características *sui generis*, devendo, portanto, ser compreendido como peça-chave no processo de financeirização.

## A PRODUÇÃO MATERIAL DO ESPAÇO COMO DIMENSÃO FUNDAMENTAL PARA O CONTÍNUO PROCESSO DE REPRODUÇÃO

Embora não seja recente, a discussão sobre a relação entre a produção do espaço e o processo contínuo de reprodução do capital ocupa lugar central no campo científico, especialmente na Geografia e nos estudos urbanos críticos. Autores clássicos, como Lefebvre (1999; 2000) e Harvey (1982; 1989), dedicaram-se a esse debate a partir de uma perspectiva marxista que incorpora a dimensão espacial. Foi nesse contexto que desenvolveram uma abordagem teórica capaz de evidenciar o papel da lógica de acumulação de capital como fundamento das transformações materiais e simbólicas dos espaços urbanos (Sanfelici, 2020; Autor, 2024).

Nessa perspectiva, parte-se da premissa de que os espaços urbanos não se reduzem a terras urbanas, redes de infraestrutura, reservas de mão de obra ou aglomerações de atividades econômicas. A elaboração de novas abordagens teóricas sobre a financeirização e a produção do espaço exige reconhecer a complexidade das cidades enquanto espaços privilegiados de geração, apropriação e circulação de renda e valor, além de arenas de consumo coletivo e, em última instância, de (re)produção (Klink, 2020; 2022). As cidades podem, assim, ser cada vez mais interpretadas como plataformas de rentabilidade financeira (Autor, 2023; 2024; 2025). Desse modo, elas e seus espaços configuram-se como elementos centrais na investigação da trajetória espacial contraditória do capitalismo, fundamentais para compreender a dinâmica da acumulação e reprodução capitalista (Lefebvre, 1972; 1999; 2000; Harvey, 1982; 1989).

Ao longo da história do desenvolvimento do modo capitalista de produção, observa-se a captura do espaço, em sua dimensão material, pelos circuitos de valorização do capital, “seja pela mercantilização da terra, seja por seu parcelamento ou, mais recentemente, por sua crescente inclusão nos circuitos de circulação do capital financeiro” (Botelho, 2007, p. 16). Nesse contexto, torna-se necessário compreender como os circuitos de acumulação passaram a

dominar e a incorporar o espaço como estratégia de sobrevivência e de manutenção da reprodução do capital (Botelho, 2007).

Dessa forma, a produção do espaço assumiu, ao longo da história, um papel fundamental para a contínua reprodução da acumulação de capital. Para Lefebvre (1999), existe uma crescente interdependência entre o capitalismo e a produção do espaço, sobretudo do espaço urbano. Essa relação, segundo o autor, deve ser compreendida de maneira dialética, co-determinada e complexa.

[...] o capitalismo parece esgotar-se. Ele encontrou um novo alento na conquista do espaço, em termos triviais na especulação imobiliária, nas grandes obras (dentro e fora das cidades), na compra e venda do espaço. E isso à escala mundial. (...) A estratégia vai mais longe que a simples venda, pedaço por pedaço, do espaço. Ela não só faz o espaço entrar na produção da mais-valia, ela visa uma reorganização completa da produção subordinada aos centros de informação e decisão. (Lefebvre, 1999, p.142).

Portanto, a relação entre os circuitos da acumulação capitalista e a produção do espaço decorre da própria necessidade do capitalismo de se reinventar e se reestruturar a partir de sua base espacial. Nessa perspectiva, a sobrevivência do sistema depende da capacidade de capturar, produzir e reproduzir o espaço. No contexto contemporâneo, marcado por um processo avançado de urbanização, sobressai, em especial, a produção do espaço urbano.

Além de Lefebvre (1999), Harvey (1982; 1989), ao analisar os limites enfrentados pelo capital em cada ciclo produtivo e as consequentes crises de sobreacumulação geradas pelas contradições internas do próprio modo de produção, identifica a tendência de deslocamento de parte significativa do capital produzido e sobreacumulado, localizado no que denomina de

circuito primário<sup>2</sup> da acumulação, em direção a novos fluxos que se materializam, em grande medida, na produção do espaço ou, como o autor define, na produção do ambiente construído<sup>3</sup>.

Tal fluxo gera o que Harvey denomina “circuito secundário da acumulação”, que encontra na captura do espaço e em sua produção material a possibilidade contínua de reprodução. Para Harvey (1982; 1989), a tendência do capital em produzir excedentes que resultam em crises de sobreacumulação exige mecanismos capazes de reabsorvê-los nos circuitos de acumulação, a fim de evitar sua desvalorização. Nesse sentido, a produção da materialidade do espaço, sobretudo da cidade, constitui a via privilegiada de absorção desses capitais excedentes (Harvey, 1982; 1989), cabendo à análise urbana esclarecer em quais condições e projetos essa absorção ocorre (Sanfelici, 2020).

Assim, o circuito secundário da acumulação relaciona-se à produção do ambiente construído, isto é, aos investimentos no setor imobiliário, tanto na construção de habitações, escritórios e prédios comerciais, quanto na produção e manutenção das infraestruturas e demais materialidades que “lubrificam” as engrenagens da reprodução, funcionando como uma espécie de capital fixo especial (Harvey, 1989; 2004).

No interior do circuito secundário do capital, os fluxos se dividem em capital fixo para a produção (instalações fabris e equipamentos, capacidade de geração de energia, entroncamentos ferroviários, portos etc.) e a produção de um fundo de consumo (habitação, por exemplo). São com frequência possíveis os usos conjuntos (a via expressa pode ser usada para atividades tanto de produção como de consumo). Uma parcela do capital que vai para o circuito secundário é incorporada à terra e forma um banco de ativos fixos num dado lugar — um ambiente construído para a produção e o consumo (o que inclui parques industriais, portos e aeroportos, redes de transportes e comunicações, sistemas de água e esgoto, habitação, hospitais, escolas etc.) (Harvey, 2004, p. 94).

---

<sup>2</sup> Tal circuito estaria ligado a geração de mais-valia nos processos de produção e distribuição de bens materiais e serviços, ou seja, capital que é investido diretamente na produção.

<sup>3</sup> No presente trabalho a noção de ambiente construído é conduzida a partir da concepção encontrada em Harvey (2013 p. 356-357) de um ambiente “que funciona como um sistema de recurso vasto, humanamente criado, compreendendo valores de uso incorporados na paisagem física, que pode ser utilizado para a produção, a troca e o consumo. Do ponto de vista da produção, esses valores de uso podem ser tanto considerados condições gerais para a produção quanto forças diretas da produção.

Dessa forma, sob essa perspectiva, o desenvolvimento das lógicas do processo de acumulação envolve uma profunda e intensa dimensão espacial. Essa dimensão não se limita ao uso do espaço como simples “lugar<sup>4</sup>” onde se realizam as atividades produtivas ou onde são produzidas mercadorias, mas diz respeito, sobretudo, à própria produção do espaço enquanto mecanismo necessário à superação das crises e ao contínuo processo de acumulação.

É evidente que deve haver um excesso tanto de capital quanto de trabalho em relação às necessidades correntes de produção e consumo, a fim de viabilizar o movimento do capital para a formação de ativos de longo prazo, em especial aqueles que compõem o ambiente construído. A tendência à superacumulação gera tais condições no circuito primário de forma periódica. Uma solução possível, ainda que temporária, para esse problema de superacumulação seria, portanto, redirecionar os fluxos de capital para o circuito secundário (Harvey, 1989, p. 106, tradução nossa).

O espaço, enquanto mercadoria e produto da reprodução da acumulação, não pode ser entendido como qualquer outro bem-produzido, pois apresenta características singulares que lhe conferem especificidades próprias. Ao se materializar no ambiente construído, o capital fixo adquire uma condição de imobilidade, já que o valor nele incorporado não pode ser transferido sem ser destruído. O investimento no espaço implica, assim, a criação de uma paisagem física destinada à produção, circulação, troca e consumo, tornando o espaço elemento fundamental para a continuidade da acumulação (Harvey, 1989).

O olhar direcionado nos processos associados a esse circuito tornou-se paradigmático nas investigações que buscaram e ainda buscam compreender as diferentes formas de circulação do capital na produção e transformação material do espaço. Aalbers e Christophers (2014), ao analisarem a centralidade da produção habitacional e seu avanço por meio das interações e

---

4 Lugar utilizado aqui sem nenhum conteúdo conceitual relativo ao conceito de lugar desenvolvido dentro dos estudos urbanos, geográficos e sociológicos.

articulações com os circuitos financeiros, revisitam a noção de “circuito secundário” desenvolvida por Harvey (1982; 1989):

A proposta de Harvey sobre a “capital switching” pode soar excessivamente estrutural e abstrata, mas, ao observarmos as crises habitacionais concretas, torna-se evidente como muitas delas foram causadas pelo sobreinvestimento nos anos anteriores de expansão imobiliária (Aalbers e Christophers, 2014, p.7, tradução nossa).

Portanto, em concordância com Harvey, Aalbers e Christophers (2014) ressaltam a pertinência da noção de transbordamento entre os circuitos e constroem o debate sobre as relações contemporâneas entre a produção habitacional e os circuitos de acumulação a partir da perspectiva da economia política. Os autores afirmam que o debate sobre o circuito secundário da acumulação desenvolvido por Harvey (1982) constitui um marco fundamental e destacam sua contribuição para as investigações que buscam iluminar a relação entre finanças e ambiente construído.

A ideia de capital switching [...] precisa ser situada no contexto do argumento mais amplo de Harvey (1982), segundo o qual as instituições financeiras veem o ambiente construído – que inclui, mas não se limita à habitação – como um ativo no qual o dinheiro pode ser investido ou desinvestido, mediante a alocação ou a retirada de capital para o uso mais elevado e rentável. Se o “circuito do capital” genérico que esboçamos acima (centrado na produção de bens e serviços) representa o “circuito primário” do capital, então Harvey sugere que podemos compreender a produção e reprodução, especificamente do ambiente construído – incluindo a habitação –, como um “circuito secundário” do capital (Aalbers e Christophers, 2014, p.379, tradução nossa).

Os autores chamam a atenção para a concepção mais ampla contida na construção analítica desenvolvida por Harvey (1982). Essa abordagem implica considerar instituições, agentes e proprietários vinculados ao “mundo das finanças”, os quais passam a ver o ambiente construído como um ativo no qual o capital pode ser investido e direcionado para o melhor e mais rentável

uso. Em outras palavras, consolida-se a tendência de tratar o ambiente construído como ativo capaz de oferecer remuneração e rentabilidade.

O espaço, enquanto instância necessária ao contínuo processo de reprodução e à superação das crises de sobreacumulação, faz com que “os capitais encontrem no imobiliário uma espécie de refúgio” (Lefebvre, 2000, p. 69). Contudo, destacamos que, embora sutis em um primeiro momento, certas mudanças tornam-se fundamentais e não podem ser desconsideradas, pois expressam transições e mutações originadas no próprio desenvolvimento das forças produtivas ligadas aos circuitos de acumulação e à produção do ambiente construído. Nesse sentido, consideramos necessário repensar as posições, papéis e funções dos setores vinculados a esse circuito diante das transformações históricas do capitalismo. É a partir dessas considerações que o item subsequente se desenvolve.

## DO “CIRCUITO SECUNDÁRIO DA ACUMULAÇÃO” COMO CIRCUITO SUBORDINADO AO “CIRCUITO IMOBILIÁRIO” COMO CIRCUITO ESPECÍFICO

O exame das mudanças e transições nas relações entre a produção material do espaço urbano e o contínuo processo de reprodução do capital exige, antes de tudo, retomar a trajetória histórica dessa articulação. Em um primeiro momento, observa-se a subordinação do circuito imobiliário, ou circuito secundário da acumulação, ao circuito produtivo industrial, entendido como circuito primário da acumulação.

É a partir dessas problematizações e construções que encaminhamos o desenvolvimento analítico do presente artigo, propondo a substituição da expressão “circuito secundário” por “circuito imobiliário”. No livro *A Revolução Urbana*, publicado originalmente em 1970, Lefebvre (1999) também argumenta em sentido semelhante ao discutir o desenvolvimento do circuito responsável pela produção do imobiliário e pela apropriação do espaço. É a partir dessas problematizações e construções que encaminhamos o desenvolvimento analítico do presente artigo, propondo a substituição da expressão “circuito secundário” por “circuito imobiliário”. No livro *A Revolução Urbana*, publicado originalmente em 1970, Lefebvre (1999) também

argumenta em sentido semelhante ao discutir o desenvolvimento do circuito responsável pela produção do imobiliário e pela apropriação do espaço. Para o autor:

O "imobiliário", como se diz, desempenha o papel de um segundo setor, de um circuito paralelo ao da produção industrial voltada para o mercado dos "bens" não-duráveis ou menos duráveis que os "imóveis". Esse segundo setor absorve os choques. Em caso de depressão, para ele afluem os capitais. Eles começam com lucros fabulosos, mas logo se enterram. Nesse setor, os efeitos "multiplicadores" são débeis: poucas atividades são induzidas. O capital imobiliza-se no imobiliário. A economia geral (dita nacional) logo sofre com isso. Contudo, o papel e a função desse setor não deixam de crescer. Na medida em que o circuito principal, o da produção industrial corrente dos bens "mobiliários", arrefece seu impulso, os capitais serão investidos no segundo setor, o imobiliário. Pode até acontecer que a especulação fundiária se transforme na fonte principal, o lugar quase exclusivo de "formação do capital", isto é, de realização da mais-valia. Enquanto a parte da mais-valia global formada e realizada na indústria decresce, aumenta a parte da mais-valia formada e realizada na especulação e pela construção imobiliária. O segundo circuito suplanta o principal. De contingente, torna-se essencial (Lefebvre, 1999, 146-147).

Em Lefebvre (2000), observa-se o início de um processo de autonomização do circuito produtivo responsável pela produção do imobiliário e pela captura do espaço (terra), que passa a ter inserção própria na dinâmica dos circuitos de reprodução do capital. Em determinados contextos, esse circuito pode inclusive tornar-se o setor principal, caso a estrutura de reprodução capitalista vigente assim o exija em dado momento histórico (Botelho, 2007, p. 18).

Dessa forma, com base em Lefebvre (2000), observa-se que, durante muito tempo, o "imobiliário" não ocupou posição central no capitalismo nem representou possibilidade de autonomia relativa, sendo até certo momento considerado de importância secundária. Isso ocorreu, em grande medida, devido aos entraves enfrentados pelo capitalismo na conquista do solo e da propriedade da terra. No entanto, Lefebvre (2000) enfatiza que, ao tomar posse do solo e do espaço, o capitalismo abriu um campo fundamental de investigações.

Durante muito tempo, o imobiliário, no capitalismo só teve uma importância menor. O solo pertencia aos destroços de uma classe vencida, os proprietários fundiários (...) de origem feudal. Outrora, a construção, ramo da produção inicialmente subordinado quase artesanal, tinha menos importância que a produção do aço e do açúcar (...) Ora, a situação desse “ramo” mudou completamente, e não apenas nos grandes países industriais. Para explicar esse fato é preciso mostrar como e porque o capitalismo apossou-se do solo, do espaço. Daí a tendência disso que outrora foi o “imobiliário” doravante mobilizado (construções, especulação) tornar-se central no capitalismo por se tratar de uma indústria nova (Lefebvre, 2000, p. 117).

A partir das provocações formuladas por Lefebvre, ainda em 1972, ao destacar as grandes transformações na relação entre capitalismo e espaço, Melazzo (2019) identifica elementos fundamentais que devem ser considerados para o avanço da compreensão dessa relação na atualidade.

Melazzo (2019, p. 74) destaca quatro aspectos centrais: I) a mudança de posição do setor imobiliário, entendida como parte de um processo histórico de transformação do capitalismo; II) o reconhecimento da propriedade da terra como herança de períodos anteriores, enfatizando que o capitalismo se apropriou dela; III) a constituição do ramo imobiliário como elemento central do sistema, uma vez que seus processos de reprodução ampliada encontram nele condições essenciais (e talvez suficientes) para sustentar sua lógica expansiva; e IV) a expressão utilizada pelo autor para evidenciar a ação do capital sobre aquilo que antes era apenas imóvel.

Trata-se, portanto, do reconhecimento histórico de uma grande transformação. Nesse contexto, podem ser destacados dois pontos essenciais para a compreensão da relação entre a produção do espaço e sua captura pelos circuitos de acumulação capitalista. I) Observa-se uma relação que vai além da simples proximidade, configurando-se quase como uma simbiose entre o circuito de reprodução capitalista e a produção do espaço. O capitalismo captura e produz o espaço como estratégia fundamental de sobrevivência e de contínua reprodução. II) Essa relação resulta no desenvolvimento de um circuito especializado na produção material do espaço, que, a partir de determinado momento, passa a exercer funções, dinâmicas e papéis próprios e relativamente autônomos. Essa autonomia não deve ser entendida como isolamento, mas como a capacidade de estabelecer dinâmicas, características e lógicas de acumulação que ultrapassam

a condição de circuito “auxiliar”, conformando um verdadeiro circuito imobiliário, que inicialmente ocupava posição subordinada como “circuito secundário da acumulação”.

Dessa forma, reconhece-se a existência de um circuito próprio, o imobiliário, cuja importância na composição da acumulação se ampliou ao longo do tempo. Como afirma Lefebvre (2000, p. 69), trata-se de um circuito “paralelo<sup>5</sup>”, não por estar desvinculado de outras frações e circuitos do capital, mas justamente por apresentar agentes, estratégias e lógicas específicas que lhe conferiram crescente relevância. No capitalismo contemporâneo, esse circuito desenvolve dinâmicas, instrumentos e estratégias característicos de um período em que a dimensão financeira assume posição central (Aalbers, 2008; 2014; 2018; Méndez, 2019).

Portanto, o espaço, em especial o espaço urbano, passou a assumir importância crescente para o contínuo processo de acumulação do capital, ao mesmo tempo em que se tornou amplamente comandado pelas próprias dinâmicas e características do modo de produção capitalista (Carlos, 2007). A predominância das lógicas, estratégias e agentes financeiros nas formas contemporâneas de acumulação tem na produção do espaço uma de suas condições centrais de realização (Botelho, 2007).

Weber (2015), em “From Boom to Bubble”, dedica-se, ainda que de forma breve, a problematizar a noção de circuito secundário, reconhecendo seu valor histórico como construção analítica estrutural que explicou o processo por décadas, mas também evidenciando seus limites diante das transformações recentes na relação entre os circuitos de acumulação e a apropriação do espaço e das cidades como fronteira contínua de valorização do capital. Nesse contexto, o imobiliário passou a configurar-se como circuito específico, estruturando uma engrenagem complexa e especializada voltada à geração de lucros e rendas imobiliárias (Weber, 2015).

---

<sup>5</sup> O termo “paralelo”, em seu sentido rigoroso, designa duas retas coplanares que não se cruzam. Por isso, é necessário ressaltar o uso dessa palavra para caracterizar o circuito imobiliário da acumulação, já que, a rigor, um circuito “paralelo” não manteria relação com outros circuitos. No entanto, é evidente que o circuito imobiliário não é isolado. A crise financeira originada nos mercados imobiliários dos Estados Unidos em 2008/09 constitui exemplo claro das intersecções e conexões existentes entre os circuitos da acumulação, uma vez que, partindo de um setor específico, generalizou-se em uma crise econômica de grandes proporções.

Retoma-se, portanto, o ponto comum em Harvey (1982; 1989) e em Lefebvre (2000, p. 69), que demonstraram como o circuito imobiliário foi, durante muito tempo, um setor subordinado e subsidiário, mas que, com o próprio desenvolvimento do capitalismo, “pouco a pouco se tornou um setor paralelo” (Lefebvre, 2000, p. 69). No capitalismo contemporâneo, esse circuito revela-se estratégico para a consolidação do regime de acumulação sob domínio das finanças.

Tal posição estratégica em uma estrutura de acumulação como posição privilegiada do capital financeiro já era prevista, em certa medida, por Lefebvre (2000), originalmente publicado em 1972.

A mobilização das riquezas fundiária e imobiliária deve ser compreendida como uma das grandes extensões do capitalismo financeiro; a entrada da construção no circuito industrial, bancário e financeiro foi um dos objetivos estratégicos durante o último decênio (Lefebvre, 2000, p. 68).

Nesse mesmo sentido, Méndez (2019, p. 317, tradução nossa) ressalta que o capitalismo se apropriou da terra e a mobilizou de tal forma que o setor imobiliário passou a ocupar posição central. O capital que circula na produção do espaço, ao se afastar da esfera produtiva vinculada a bens de capital, de consumo ou intermediários, encontra no setor imobiliário e no ambiente construído uma “terra fértil” para sua ação e reprodução. O avanço desse processo, articulado à relação entre o ambiente construído e o capitalismo financeirizado, permite compreender que a cidade contemporânea não se reduz a ser o lugar onde se geram mais-valias a partir das atividades nela instaladas. Mais do que isso, a própria produção do espaço urbano converte-se em fonte fundamental de geração de mais-valias, transformando a habitação em mercadoria e abrindo uma nova fronteira para a acumulação de capital (Méndez, 2019, p. 317).

Tal mudança marca um momento histórico de transformação do capitalismo, no qual a cidade se torna locus privilegiado de reprodução e o papel do Estado é reorientado, não no sentido de ausência, mas de subordinação às novas dinâmicas de acumulação. Nesse contexto, consolida-se a hegemonia de um paradigma de produção da cidade como negócio. Botelho (2007), ao analisar a posição da cidade no avanço das lógicas associadas aos circuitos de acumulação financeira, destaca que o espaço, em especial o urbano, adquiriu importância

crescente para o capital, sendo que a predominância do financeiro nas estratégias de acumulação tem na produção do espaço uma de suas condições fundamentais de realização. A partir dessa constatação, o próximo item se dedica a problematizar tal debate.

## O IMOBILIÁRIO E A PROPRIEDADE COMO VETORES DA FINANCEIRIZAÇÃO: A CONSTITUIÇÃO DO CIRCUITO IMOBILIÁRIO FINANCEIRIZADO NO BRASIL

O debate sobre a relação entre setor financeiro, produção do ambiente construído e propriedade imobiliária não é recente (Pradilla, 2018; Topalov, 1979; Harvey, 1989). Diversos autores já destacaram a dependência estrutural do circuito imobiliário em relação ao circuito financeiro da acumulação, entre eles Abramo (1989), Melo (1990) e Fix e Paulani (2019).

Fix e Paulani (2019) ressaltam que a produção material do espaço mantém uma relação imediata com os circuitos de financiamento, seja pela necessidade de viabilizar a produção, seja pela de assegurar sua circulação para o consumo. Por isso, segundo as autoras, torna-se fundamental analisar as mudanças provocadas pela penetração crescente das finanças em um setor já tradicionalmente vinculado às dinâmicas financeiras.

A magnitude dos recursos exigidos pelo setor, como a compra de materiais de alto custo, o pagamento da força de trabalho em diferentes níveis de especialização, a adequação tecnológica e o acesso ao solo urbano, frequentemente supera a capacidade de investimento dos agentes privados, tornando indispensável a intervenção das finanças por meio, sobretudo, do crédito. Além disso, a demanda imobiliária é fragmentada entre diferentes usos e faixas de renda, o que, no caso brasileiro, intensifica a necessidade de financiamento para que a mercadoria imóvel circule efetivamente.

Nesse sentido, a relação entre imobiliário e finanças se estrutura em duas dimensões complementares. De um lado, os elevados custos de operação, a aquisição da propriedade fundiária, a contratação da cadeia produtiva da construção civil, que envolve desde trabalhadores pouco qualificados até engenheiros e arquitetos, e o longo período de maturação dos investimentos explicam por que o setor é historicamente caracterizado por uma lenta rotação do capital. De outro, o momento da circulação revela a singularidade do imóvel como bem fixo,

único e de elevado valor unitário, cuja realização depende quase sempre da intermediação financeira, principalmente via crédito ao comprador.

Pradilla Cobos (2018), ao analisar a relação entre circuitos financeiros e produção imobiliária na realidade latino-americana, destaca que a complexidade do imóvel, somada ao peso das rendas incorporadas ao preço do solo e ao longo tempo de produção e realização mercantil, resulta em custos elevados que obrigam o promotor a recorrer ao crédito bancário para financiar a obra, seja como capital fixo ou circulante. Esse financiamento, por sua vez, é posteriormente transferido ao comprador por meio do crédito hipotecário. A combinação desses fatores, acrescida do juro bancário, encarece o preço final do produto e torna indispensável a concessão de crédito de longo prazo ao adquirente, especialmente no caso da habitação. Tal dinâmica prolonga a realização da mercadoria imobiliária e o retorno do capital investido, o que torna a presença do capital financeiro não apenas recorrente, mas estrutural e insubstituível no processo de acumulação.

Na realidade brasileira, a habitação é comumente o patrimônio de maior valor que uma família adquire ao longo da vida, principalmente quando consideramos o grande contingente de estratos sociais de média e baixa renda. Tratando-se desta situação em específico, seria ínfima a possibilidade de haver um mercado consumidor potencialmente grande para a aquisição de imóveis/habitação sem um sistema de financiamento, ou seja, aquisição à vista do produto (Melo, 1990; Pradilla Cobos, 2017).

Nesse mesmo sentido, Melo (1990) observa que a produção do espaço residencial em larga escala, seja pública ou privada, depende necessariamente da constituição de uma estrutura de financiamento. Tal estrutura deve atuar de forma simultânea em dois níveis: no apoio à produção, oferecendo crédito aos investidores do setor, e na circulação, por meio de um sistema de crédito que viabilize uma demanda efetivamente solvável.

Semelhantemente a Melo, Sanfelici (2020) também destaca que, dado o elevado valor unitário dos imóveis em relação ao fluxo de renda da maioria dos consumidores, a atividade imobiliária sempre esteve fortemente condicionada ao financiamento externo. Para o autor, essa dependência explica por que os ciclos imobiliários estão quase sempre articulados a ciclos de

crédito, sendo que as crises mais severas tendem a ocorrer em contextos de abundância de crédito e de difusão de práticas especulativas entre empreendedores e devedores.

Evidencia-se, portanto, a dependência do circuito imobiliário em relação às estruturas de intermediação financeira, responsáveis por viabilizar tanto a produção quanto a circulação e o consumo do bem imóvel (Melo, 1990; Sanfelici, 2020). Nesse sentido, Melo (1990) ressalta que apenas com o desenvolvimento de tais estruturas foi possível alavancar a produção e o consumo imobiliário e habitacional em larga escala no Brasil. Para sustentar esse argumento, o autor comparou os sistemas de financiamento habitacional de três países (Brasil, Estados Unidos e Inglaterra), demonstrando diferentes formas, concepções e mecanismos capazes de impulsionar a produção de moradias em larga escala.

A comparação entre as três estruturas de produção habitacional em larga escala evidência profundas diferenças quanto às concepções, à operacionalidade e ao papel desempenhado pelo Estado. Contudo, um aspecto central se mostra comum a todos os modelos: a necessária articulação entre o setor da produção habitacional, ou setor imobiliário, e os circuitos de intermediação financeira como condição de viabilidade (Melo, 1990).

No caso brasileiro, uma estrutura de crédito ainda embrionária, baseada nas Caixas Econômicas, Companhias de Capitalização e Institutos de Aposentadoria e Pensões, permitiu apenas um surto incipiente e de curto fôlego no início da década de 1940, rapidamente inviabilizado pela inflação. Apenas em meados dos anos 1960 o sistema de crédito foi efetivamente desbloqueado (Melo, 1990). É nesse contexto que Sanfelici (2020) observa que, durante boa parte do século XX, a produção habitacional e imobiliária no Brasil dispôs de poucos canais de financiamento.

É a partir da década de 1960 que se consolida, no Brasil, a primeira experiência de um sistema de crédito robusto, capaz de viabilizar uma engenharia institucional que forneceu a infraestrutura financeira necessária para intermediar a produção e o consumo habitacional em larga escala (Melo, 1990; Royer, 2009; Eloy, 2013; Rolnik, 2015; Sanfelici, 2020). A criação do Sistema Financeiro de Habitação (SFH), em 1964, articulado ao Banco Nacional da Habitação (BNH), foi decisiva para elevar a produção habitacional a patamares inéditos no país (Bolaffi,

1979; Oliveira, 1979; Melo, 1990; Royer, 2009; Rolnik, 2015). As medidas institucionais implementadas nesse período introduziram instrumentos fundamentais, como o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), que garantiram o *funding* necessário ao crédito imobiliário, além da inovação da correção monetária nos contratos. Somaram-se ainda as Sociedades de Crédito Imobiliário (SCI), as Letras Imobiliárias (LI) e o Serviço Federal de Habitação e Urbanismo (SERFHAU). O BNH atuou, assim, como órgão central, normativo e financiador do SFH e do Sistema Financeiro de Saneamento (SFS), consolidando a base institucional e financeira da produção habitacional em massa no Brasil (Royer, 2009).

Portanto, é a partir de 1964 que se consolida, no Brasil, uma infraestrutura financeira modelada pelo Estado, capaz de fornecer o aporte necessário ao desenvolvimento do setor imobiliário nacional, sobretudo da produção habitacional. Nesse momento, observa-se uma relação mais estreita entre o setor imobiliário e um sistema de financiamento robusto. Importa destacar, contudo, que se tratava de um circuito de intermediação financeira, fundamental para viabilizar a produção e o consumo em massa de imóveis, e não de um processo de financeirização propriamente dito. É preciso, portanto, diferenciar a existência de uma estrutura de crédito voltada à intermediação do setor imobiliário da constituição de um circuito imobiliário financeirizado, no qual a esfera financeira passa a redefinir agentes, estratégias e produtos do setor. No caso brasileiro, o percurso de constituição desse circuito financeirizado teve início apenas com a criação do marco regulatório e instrumental do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI), em 1997. Esse novo arranjo normativo emergiu no contexto de profundas transformações político-econômicas, resultado tanto do avanço das rodadas neoliberais (Brandão, 2017) quanto da inserção do país no regime de acumulação sob a égide das finanças (Paulani, 2013; 2016).

Destaca-se, nesse contexto, a proliferação de mecanismos, instrumentos e produtos financeiros diretamente lastreados no setor imobiliário, como, por exemplo, o processo de securitização da habitação. Nas últimas três décadas, um número crescente de estudos tem ressaltado a necessidade de compreender de que modo os mercados financeiros vêm alcançando um espectro cada vez maior de objetos e agentes, na sua capacidade de capturar

dívidas e criar canais de investimento, transformando as formas de produção, consumo e apropriação do ambiente construído urbano (Fix, 2007; Aalbers, 2008; Daher, 2016; Rolnik, 2015; Halbert e Attuyer, 2016; Sanfelici, 2020; Autor, 2024).

Essa proliferação e comercialização de instrumentos financeiros, que passam a encontrar no ambiente construído, propriedade fundiária e imobiliária, seu lastro e base de remuneração, constituem características centrais de um momento histórico em que a primazia dos circuitos financeiros no processo de acumulação se torna marcante. A centralidade das finanças tem promovido uma profunda redefinição dos vínculos entre as diferentes composições do circuito de valorização do capital associado ao setor imobiliário e a própria racionalidade dos papéis da propriedade imobiliária e fundiária (Harvey, 1982; Haila, 1988, 1990; Ward e Aalbers, 2016). No que se refere especificamente ao imobiliário e à sua relação com o financiamento, essas mudanças se traduzem em uma maior dependência de investimentos privados em detrimento dos subsídios públicos, diretos ou indiretos, destinados à produção habitacional, redefinindo, assim, as formas tradicionais de financiamento do setor (Aalbers, 2008; Rolnik, 2015).

O que chama a atenção, nesse processo, é a transformação gradual da função tradicionalmente exercida pelo capital financeiro como “estrutura de intermediação” da produção e do consumo imobiliário (Topalov, 1979; Melo, 1990; Pradilla, 2018; Sanfelici, 2020), em um papel ampliado, no qual as finanças não apenas intermediam, mas também penetram mais profundamente e acumulam funções estratégicas na definição das condições de produção, gestão e circulação do estoque imobiliário, agora concebido como ativo mobiliário (Botelho, 2012; Halbert e Attuyer, 2016; Fix e Paulani, 2019). Importa ressaltar que tal curso não deve ser compreendido como uma evolução natural ou inexorável rumo a um estágio mais “maduro” do mercado. Como alerta Sanfelici (2020, p. 130), essas transformações resultam de estratégias de coalizões de atores econômicos para modificar o ambiente institucional em que atuam, reorganizando o campo econômico, redefinindo as relações entre empresas, investidores e consumidores, e impactando diretamente a produção material do espaço.

O desencadeamento das medidas de liberalização e desregulamentação financeira possibilitou, de um lado, a emergência de novos agentes, como fundos de pensão, seguradoras

e fundos imobiliários, e, de outro, o desenvolvimento de novos produtos e instrumentos, como os derivativos financeiros, que passaram a desempenhar papel central na produção e no comando do mercado imobiliário (Fix, 2007; Aalbers, 2008; Daher, 2016; Halbert e Attuyer, 2013, 2016; Sanfelici, 2017). Nesse processo, não apenas surgiram novos agentes, como também se observaram transformações nas composições estruturais de agentes já atuantes (Weber, 2015; Chiapello, 2019). Muitos desses agentes passaram a se organizar e articular de acordo com as lógicas típicas do “mundo das finanças”, chegando, em alguns casos, a se constituírem como empresas de capital aberto, sujeitas diretamente às dinâmicas e pressões do mercado acionário.

Essa mudança estrutural redefine o papel das finanças no setor imobiliário: de mecanismo de apoio ao financiamento de projetos específicos, o capital financeiro passa a orientar e condicionar as dinâmicas do setor. Sob essa lógica, a demanda habitacional, a solvência de uso e a necessidade concreta de moradia deixam de ser determinantes. O que prevalece é a capacidade de extrair rendas financeiras a partir de ativos imobiliários, gerando bolhas especulativas e um crescente descolamento entre valor de uso e valor de troca. A cidade converte-se em um potencial ativo financeiro, e o êxito dos empreendimentos passa a depender de sua inserção em circuitos de valorização financeira (Weber, 2015).

Nesse sentido, Halbert e Attuyer (2016) destacam que as interdependências entre os mercados de capitais e a produção dos espaços urbanos resultam da difusão das lógicas e instrumentos financeiros, mediados pela atuação de diferentes agentes, financeiros e não financeiros, que colocam as cidades e os espaços urbanos como campos cada vez mais integrados às dinâmicas do capital financeiro, mas também expostos à sua inerente instabilidade.

Segundo Aalbers (2008), o investimento em mercados imobiliários permanece fortemente dependente do financiamento, mais do que nunca, “mas é claro que as ligações seguem em duas direções: se dois mercados se enredarem”, de modo que se evidencia o surgimento de uma relação de codependência. “No final das contas, o desenvolvimento dos mercados financeiros

também depende do desenvolvimento dos mercados imobiliários e habitacionais” (Aalbers, 2008, p. 151, tradução nossa).

Portanto, confirma-se a ideia do avanço do fenômeno da financeirização, já destacado anteriormente (Braga, 1997; Chesnais, 2016; Paulani, 2012; 2016 e Aalbers, 2008, 2019). Esse processo de dominância financeira na economia não se restringe aos bancos, agentes e ativos financeiros. Trata-se, sobretudo, de um movimento que cada vez mais passa a dominar e a penetrar também nas empresas do setor produtivo, pois “tem marcado as estratégias de todos os agentes privados relevantes, condicionado a operação das finanças e dispêndios públicos” (Braga, 1997, p. 196), além de coordenar a produção de mais-valia sob os ritmos, estratégias e lógicas das finanças (Chesnais, 2016; Paulani, 2010).

A partir da identificação desse gradual processo, que não é pontual nem de fácil delimitação em um momento específico, já que se trata de um processo histórico em construção, torna-se possível vislumbrar a interpenetração dos circuitos de acumulação financeirizados no interior do circuito imobiliário.

O que em um primeiro momento se caracterizava como um “circuito de intermediação financeira” (Melo, 1990), necessário ao desenvolvimento de um setor imobiliário-habitacional em larga escala, passa, em um segundo momento, a se configurar, nas últimas décadas e no período atual, como um circuito imobiliário financeirizado (Fix, 2011; Paulani, 2016; Fix & Paulani, 2019).

É nessa conjuntura que se observa a multiplicação de novos produtos financeiros atrelados e lastreados no imobiliário, como os fundos de investimento imobiliário, as empresas transnacionais que ingressam nos mercados financeiros com o objetivo de diversificar ativos e reduzir riscos, mas também de penetrar em diferentes escalas e territórios, expandindo-se geograficamente e submetendo a produção do ambiente construído, isto é, das cidades, à lógica de valorização e rentabilidade financeira (Aalbers, 2014; Rolnik, 2015).

Essas inovações deixam de ser periféricas e passam a ocupar papel estrutural nas formas de reprodução e rentabilidade do circuito imobiliário, na medida em que os circuitos financeiros se expandem e passam a conduzir transformações decisivas em elementos essenciais do

funcionamento do setor. Do ponto de vista teórico, os desafios apontam para a necessidade de identificar os vínculos entre a lógica de geração de rendas por meio de títulos financeiros e as formas de produção e apropriação do ambiente construído (Harvey, 2006; Haila, 1988), além de analisar o quanto o ambiente construído e, portanto, a propriedade passam a ser um campo aberto a circulação do capital portador de juros (Haila, 1988), contribuindo para a “transformação gradual das cidades em espaços abstratos, concebidos como feixes de ativos geradores de renda” (Klink, 2022, p. 21), tornando-as em “plataformas de rentabilidade financeira” (autor(a), 2023, p. 430).

Nesse sentido, consolidou-se, sobretudo nas duas últimas décadas, uma vasta bibliografia que chama a atenção para o desenvolvimento de instrumentos e produtos característicos do “mundo das finanças”, diretamente vinculados ao financiamento de projetos de (re)desenvolvimento urbano e imobiliário em diferentes cidades do mundo. Tais instrumentos possuem, ao mesmo tempo, particularidades coerentes com suas realidades espaciais concretas.

A noção de circuito imobiliário financeirizado aqui elaborada expressa, portanto, a necessidade de compreender a própria trajetória das relações entre o setor imobiliário e as finanças, uma trajetória marcada por dinâmicas complexas e pelas relações de poder que estruturam os processos econômicos contemporâneos. Tal chave analítica permite evidenciar que a interdependência entre esses circuitos não se limita à criação de instrumentos financeiros ou ao aumento da liquidez dos ativos, mas envolve também disputas políticas, regulações estatais e estratégias de agentes econômicos que orientam seletivamente o desenvolvimento urbano. Ao integrar essas dimensões, torna-se possível revelar como as estruturas de produção, circulação e distribuição de valor estão imersas em contextos históricos e espaciais específicos, refletindo tanto a reprodução das relações sociais de classe quanto a configuração desigual das forças entre agentes fundiários, imobiliários, financeiros e estatais. Essa perspectiva reforça a relevância de análises geográficas e históricas voltadas a mercados específicos, capazes de captar a materialidade concreta desses processos e suas implicações na reprodução do espaço urbano e das relações sociais.

Barcella (2024a; 2025) demonstra que na realidade brasileira, os desafios de interpretação e análise são significativos, pois a crescente aproximação entre o setor imobiliário e o financeiro tem produzido lógicas, mecanismos e instrumentos que se difundem de maneira desigual pelo território nacional.

Nesse sentido, é fundamental reconhecer que a financeirização do circuito imobiliário não ocorre de maneira homogênea, a partir de um modelo idealizado e fechado, em direção a um tipo ideal de financeirização, mas apresenta variações substantivas conforme as diferentes formações socioespaciais. Os graus de financeirização dependem não apenas da inserção de cada economia urbana nas dinâmicas globais de acumulação, mas também das mediações históricas, institucionais e políticas específicas que estruturam os mercados locais.

Em certos contextos, a financeirização se manifesta em mercados de capitais mais densos em relação ao meio sociotécnico (Santos, 2004), sustentados por instrumentos financeiros complexos; em outros, assume formas incipientes, associadas sobretudo à expansão do crédito e políticas habitacionais mediados, sobretudo, pelo Estado, agente chave nesse processo (Autor, 2024; 2025; Abreu, Barcella e Melazzo, 2024; 2025).

Essa diversidade evidencia, de um lado, a desigualdade na difusão do meio técnico-científico-informacional (Santos, 2004), fundamental para captura do espaço pelas finanças e, de outro, a capacidade de determinados agentes, como Estados e agentes financeiros-imobiliários, de articular escalas locais e globais, reconfigurando o peso relativo do imobiliário nos processos de acumulação. Compreender o circuito imobiliário financeirizado no Brasil, portanto, requer situá-lo em sua dimensão histórica e territorial concreta, de modo a captar tanto os nexos globais quanto as especificidades socioespaciais que modulam sua intensidade e seus efeitos.

## À GUIA DA CONCLUSÃO: A CENTRALIDADE DO CIRCUITO IMOBILIÁRIO NO PROCESSO DE FINANCEIRIZAÇÃO

O espaço urbano e sua materialidade podem ser compreendidos como dimensões fundamentais da reprodução do processo de acumulação, funcionando ao mesmo tempo como resultado, condição e expressão do contínuo processo de reprodução (Lefebvre, 1999; Harvey, 1978; 1982). Diante do exposto, argumenta-se que compreender os processos contemporâneos de acumulação exige ir além da noção de “circuito secundário” tal como formulada por Lefebvre e aprofundada por Harvey, no sentido de reconhecer que, embora continue sendo fundamental para a reprodução do capitalismo, é preciso avançar e articulá-la a noções que abarquem os processos históricos de transformação.

O que se observa na atualidade é a constituição de um circuito imobiliário que, progressivamente, se autonomiza e assume centralidade na engrenagem da acumulação financeirizada, deixando de ser apenas um circuito de absorção de excedentes para se tornar um *locus* estruturante das próprias dinâmicas de acumulação. Esse circuito, ao articular propriedade fundiária e imobiliária com instrumentos, estratégias e mecanismos financeiros, como fundos de investimento imobiliário, securitização, agentes especializados e cada vez mais complexos, promove uma transformação qualitativa ao submeter a produção do ambiente construído à lógica da rentabilidade financeira.

Mais do que reforçar a centralidade da propriedade privada, trata-se de um processo que reorganiza práticas, instituições e políticas urbanas, convertendo as cidades em potenciais plataformas privilegiadas para valorização de capitais. A noção de “circuito imobiliário financeirizado”, portanto, é proposta como ferramenta analítica que permite compreender com maior precisão a especificidade das formas atuais de reprodução do capital, evidenciando como o setor imobiliário deixou de ocupar um papel meramente complementar e passou a atuar como dimensão decisiva no atual regime de acumulação. No atual contexto, como foi argumentado, o circuito imobiliário tem se aproximado cada vez mais das dinâmicas de valorização financeira, estabelecendo sinergias que o conecta de forma estrutural às lógicas das finanças. “A absorção

de capital pelo setor imobiliário, é uma das características definidoras do atual regime de acumulação financeirizado” (Aalbers, 2018, p. 381, tradução nossa).

A financeirização do setor imobiliário não deve ser compreendida apenas como um simples desdobramento da centralidade das finanças na economia, mas como um elemento decisivo de sua configuração contemporânea. Essa centralidade se evidencia no papel desempenhado por mecanismos e produtos oriundos da articulação entre finanças e mercado imobiliário, como a securitização e os mercados hipotecários, que não apenas sustentam a reprodução ampliada do capital, mas também reconfiguram a dinâmica de organização da economia global. A crise do subprime norte-americana constitui o exemplo mais emblemático desse processo, na medida em que a instabilidade gerada no mercado imobiliário expandiu-se em escala mundial, revelando o caráter sistêmico e multiescalar da financeirização (Aalbers, 2008).

Ainda de acordo com Aalbers (2008), os mercados que articulam a relação entre imobiliário e financeirização, como os mercados hipotecários, configuram-se como um tipo particular de mercado financeiro. Isso porque foram originalmente concebidos como parte da estruturação de mercados de crédito, destinados a facilitar a circulação e a fluidez entre os circuitos primário e secundário, nos termos definidos por Harvey (1978; 1982). Contudo, a expansão desses mercados e a crescente autonomização dos circuitos financeiros da acumulação transformaram tal arranjo em uma nova estrutura organizacional. Nela, os “mercados hipotecários já não facilitam a transferência de capital para o circuito secundário”, mas passam a sustentar a própria acumulação dentro de um circuito financeiro cada vez mais interdependente com o imobiliário.

A expansão do circuito imobiliário financeirizado não se limita a aprofundar a lógica da propriedade privada, mas também impulsiona “a agenda neoliberal da propriedade privada, das empresas e do crescimento dos lucros” (Aalbers, 2008, p. 151, tradução nossa). Nesse processo, os proprietários tornam-se cada vez mais dependentes e “familiarizados” com os mercados financeiros, de modo que suas condutas, lógicas de ação e escolhas passam a incorporar de maneira decisiva a esfera financeira. Como enfatiza Aalbers (2008, p. 152, tradução nossa), “a financeirização da habitação força cada vez mais famílias a verem a compra de uma casa não apenas como uma moradia, um lugar para viver, mas também como um investimento”.

É diante de tais construções analíticas que Aalbers, em seu debate com Haila, publicado em Aalbers e Haila (2018), sustenta que o imobiliário não pode ser compreendido apenas como mais um setor submetido à financeirização, tal como qualquer outra atividade econômica. Sua especificidade decorre do fato de que a habitação conecta diretamente a lógica global das finanças ao cotidiano das famílias, concentra a maior parte das operações de crédito realizadas pelos bancos, sobretudo no segmento residencial, e figura, ao lado da dívida soberana, como uma das principais fontes de colateral de alta qualidade para investidores institucionais.

Portanto, o ambiente construído, seja no âmbito imobiliário em geral ou da habitação em particular, constitui elemento central no processo de financeirização. Nessa perspectiva, colocar o imobiliário no foco das análises não se trata apenas de uma opção conceitual, mas de uma exigência empírica. Essa ideia já havia sido levantada por Aalbers e Christophers (2014), ao proporem o debate sobre a necessidade de “centralizar a habitação na economia política”, argumentando que compreender a circulação do capital, especialmente na fase atual do capitalismo, implica reconhecer a materialidade múltipla da habitação e do ambiente construído nesse processo. Mais adiante, Aalbers (2016) reforça essa posição ao reafirmar que a habitação deve ocupar o centro do debate sobre a economia política da financeirização, ao afirmar que a habitação e as finanças encontram-se em uma relação de interdependência cada vez mais estreita, de modo que a financeirização da habitação pode ser compreendida como o principal mecanismo através do qual se torna possível analisar essa intensificação da interdependência (Aalbers, 2016).

Portanto, a interdependência entre os circuitos financeiros da acumulação e os elementos do ambiente construído deve ser entendida como parte constitutiva de um processo mais amplo de reprodução do capital (Halbert e Attuyer, 2016). Nesse contexto, o setor imobiliário desempenha papel estratégico, já que a absorção de capital por esse segmento constitui uma das marcas centrais do regime contemporâneo de acumulação financeirizado e orientado pelo imobiliário (Aalbers, 2018).

Nesse sentido, para entender os reais efeitos e características do que seria o circuito imobiliário financeirizado é preciso, primeiro, entender como se deu a trajetória da relação entre

circuito imobiliário e o circuito financeiro, como infraestrutura de intermediação funcional à expansão do primeiro para, de fato, se articularem e se constituírem como um circuito imobiliário financeirizado. E, para tanto, se faz necessário mergulhar em um tempo-espaço concreto e historicamente construído.

Portanto, a financeirização da habitação não deve ser vista apenas como mais um caso entre outros, mas como um aspecto central da dinâmica econômica atual. Isso porque os mercados hipotecários ocupam posição estratégica na economia contemporânea, ao mesmo tempo em que a moradia permanece indispensável para as famílias e ganha relevância como indicador do desempenho econômico. O valor do patrimônio habitacional influencia diretamente a capacidade de consumo dos proprietários, o volume de crédito a que têm acesso e até mesmo a forma como percebem a economia em seu conjunto.

Diante disto, verifica-se algumas insuficiências quanto à forma como a economia política da financeirização, que se traduz num entendimento da financeirização do imobiliário como só mais um campo produtivo vulnerável ao novo poder financeiro, ou seja, o imobiliário (espaço) é tomado como uma mercadoria comum que passa a ser capturada pelas finanças, esse ponto seria um equívoco, na medida em que a própria natureza do ambiente construído enquanto mercadoria vinculada, necessariamente, a uma propriedade fundiária confere a ela um papel especial em seu processo de financeirização.

## REFERÊNCIAS

- AALBERS, M. The financialization of home and the mortgage market crisis. **Seventeenth-Century French Studies**, [S. l.], v. 31, n. 2, p. 148-166, dez. 2008. DOI: <https://doi.org/10.1179/102452908X289802>.
- AALBERS, M. Debate on neoliberalism in and after the neoliberal crisis. **International Journal of Urban and Regional Research**, [S. l.], v. 37, n. 3, p. 1053-1057, 24 abr. 2014. DOI: <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12061>.
- AALBERS, M. B.; CHRISTOPHERS, B. The housing question under capitalist political economies. **Housing, Theory and Society**, [S. l.], v. 31, n. 4, p. 422-428, 27 ago. 2014. DOI: <https://doi.org/10.1080/14036096.2014.947083>
- AALBERS, M.; CHRISTOPHERS, B. **Centring housing in political economy**. **Housing, Theory and Society**, [S. l.], v. 31, n. 4, p. 373-394, 27 ago. 2014. DOI: <https://doi.org/10.1080/14036096.2014.947082>.
- AALBERS, M. The great moderation, the great excess and the global housing crisis. **International Journal of Housing Policy**, [S. l.], v. 15, n. 1, p. 43-60, 2 jan. 2015. DOI: <https://doi.org/10.1080/14616718.2014.997431>
- AALBERS, M. B.; HAILA, A. A conversation about land rent, financialisation and housing. **Urban Studies**, [S. l.], v. 55, n. 8, p. 1821-1835, 19 mar. 2018. DOI: <https://doi.org/10.1177/0042098018759>
- ABRAMO, P. A dinâmica imobiliária: elementos para o entendimento da espacialidade urbana. **Cadernos IPPUR, Rio de Janeiro, ano 3, n. especial**, 1989.
- ABREU, M. A.; BARCELLA, B. L. S.; MELAZZO, E. S. Entre o financiamento e a financeirização do imobiliário: a articulação estado-mercado na condução da política habitacional. **Novos Estudos CEBRAP**, São Paulo, v. 43, p. 91-116, 2024. DOI: DOI: <https://doi.org/10.25091/S01013300202400010005>.

BARCELLA, B. L. S.; MELAZZO, E. S. Urban expansion and real estate dynamics: comparing real estate agent land strategies in medium-sized cities. **Sociedade & Natureza, Uberlândia**, v. 32, p. 100-115, 2020. DOI: DOI: <https://doi.org/10.14393/SN-v32-2020-42908>.

BARCELLA, B. L. S. 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**, Rio de Janeiro, v. 24, p. 1-19, 2022. DOI: <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.22351>.

BARCELLA, B. L. S. A captura do espaço e do território pelas finanças via securitização da habitação no Brasil. **Urbe. Revista Brasileira de Gestão Urbana, Curitiba**, v. 16, p. 1-18, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1590/2175-3369.016.e20220041>.

BARCELLA, B. L. S. **A terra sob o ritmo das finanças**: uma história de poder, rentismo e destituição de direitos sociais. Marília: Editora Lutas Anticapital, 2024. 438 p. DOI: DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15875110>.

BARCELLA, B. L. S. Ciudades como plataformas de rentabilidad financiera: los nexos entre finanzas, rentismo y propiedad en Brasil. Ikara. **Revista de Geografías Iberoamericanas**, v. 1, p. 1-16, 2025. DOI: <https://doi.org/10.18239/ikara.3626>.

BARCELLA, B. L. S. La captura del espacio y del territorio por las finanzas a través de la securitización de la vivienda en Brasil. In: PLAZA GUTIÉRREZ, J. I.; SÁNCHEZ ONDOÑO, I.; MORENO ARRIBA, J. (org.). **América Latina**: paradigmas, procesos y desafíos en un contexto de cambios (hiper)acelerados. Madrid: Asociación Española de Geografía, 2025. v. 1, p. 25-37. DOI: <https://doi.org/10.21138/al.2025.lc>.

BARCELLOS DE SOUZA, M. **Variedades de capitalismo e reescalamento espacial do Estado no Brasil**. 2013. Tese (Doutorado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, 2013.

BOTELHO, A. **O urbano em fragmentos: a produção do espaço e da moradia pelas práticas do setor imobiliário**. São Paulo: Annablume; FAPESP, 2007.

BRAGA, J. C. S. Financeirização global: o padrão sistêmico da riqueza do capitalismo. In: FIORI, J. L.; TAVARES, M. C. (org.). **Poder e dinheiro: uma economia política da globalização**. São Paulo: Vozes, 1997. p. 195-242.

BRANDÃO, C. A. Crise e rodadas de neoliberalização: impactos nos espaços metropolitanos e no mundo do trabalho no Brasil. **Cadernos Metrópole, São Paulo**, v. 19, n. 38, p. 45-69, abr. 2017. DOI: <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3802>.

BRANDÃO, C.; BARCELLOS DE SOUZA, M. El campo de los estudios urbanos y regionales desde el Sur: anotaciones acerca de los desafíos teóricos y las posibilidades de una reconstrucción teórico-metodológica crítica en la periferia del capitalismo. **Revista EURE**, 2019. DOI: <https://doi.org/10.7764/EURE.48.144.08>

CAPEL, H. **La morfología de las ciudades**. Vol. III: Agentes urbanos y mercado inmobiliario. Barcelona: Ediciones del Serbal, 2013.

CARLOS, A. F. A. Diferenciação socioespacial. **Revista Cidades, Presidente Prudente**, v. 4, n. 6, 2007.

CASTELLS, M. **A questão urbana**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1983.

CHESNAIS, F. **Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump**. Leiden; Boston: Brill, 2016.

CHIAPELLO, E. The work of financeisation. In: LENGLET, Marc; CHAMBOST, Isabelle; TADJEDDINE, Yamina (ed.). **The making of finance**. London: Routledge, 2019. p. 192-200.

ELOY MAGALHÃES, C. **O papel do Sistema Financeiro da Habitação diante do desafio de universalizar o acesso à moradia digna no Brasil**. 2013. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

FIX, M. B. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. 2011. Tese (Doutorado em Economia) – Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2013.

FIX, M.; PAULANI, L. M. Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. **Brazilian Journal of Political Economy, São Paulo**, v. 39, n. 4, p. 638-657, out./dez. 2019. DOI: <https://doi.org/10.1590/0101-31572019-2954>.

HAILA, A. Land as a financial asset: the theory of urban rent as a mirror of economic transformation. **Antipode**, [S. l.], v. 20, n. 2, p. 79-101, set. 1988. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8330.1988.tb00170.x>

HAILA, A. **The theory of land rent at the crossroads**. Environment and Planning D: Society and Space, [S. l.], v. 8, n. 3, p. 275-296, 1990. DOI: <https://doi.org/10.1068/d080>.

HALBERT, L.; ATTUYER, K. Introduction: the financialisation of urban production. **Urban Studies**, [S. l.], v. 53, n. 7, p. 1347-1361, 26 fev. 2016. DOI: <https://doi.org/10.1177/0042098016635>.

HARVEY, D. Class-monopoly rent, finance capital and the urban revolution. **Regional Studies**, [S. l.], v. 8, n. 3-4, p. 239-255, nov. 1974.

HARVEY, D. The urban process under capitalism: a framework for analysis. **International Journal of Urban and Regional Research**, [S. l.], v. 2, n. 1-3, p. 101-131, 12 mar. 1978.

HARVEY, D. Land rent and the transition to the capitalist mode of production. **Antipode**, [S. l.], v. 14, n. 3, p. 17-25, dez. 1982. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8330.1982.tb00035.x>.

HARVEY, D. **The limits to capital**. Oxford: Basil Blackwell, 1982.

HARVEY, D. **The urbanization of capital: studies in the history and theory of capitalist urbanization**. Oxford: Blackwell, 1985. DOI: <https://doi.org/10.1080/00420988620080271>.

HARVEY, D. The urban process under capitalism: a framework for analysis. In: HARVEY, D. **The urban experience**. Oxford: Basil Blackwell, 1989. p. 59-89.

HARVEY, D. **A loucura da razão econômica: Marx e o capital no século XXI**. São Paulo: Boitempo, 2017.

JESSOP, B. **Institutional re(turns) and the strategic-relational approach**. Environment and Planning A: Economy and Space, [S. l.], v. 33, n. 7, p. 1213-1235, jul. 2001. DOI: <https://doi.org/10.1068/a32183>.

KLINK, J. J.; BARCELLOS DE SOUZA, M. B. Financeirização: conceitos, experiências e a relevância para o campo do planejamento urbano brasileiro. **Cadernos Metrópole, São Paulo**, v. 19, p. 379-406, 2017. DOI: <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3902>.

KLINK, J. J. Metrópole, moeda e mercados: a agenda urbana em tempos de reemergência das finanças globais. **Cadernos Metrópole, São Paulo**, v. 20, p. 717-742, 2018. DOI: <https://doi.org/10.1590/2236-9996.2018-4305>.

KLINK, J. J. **Metropolis, money and markets**: Brazilian urban financialization in times of re-emerging global finance. London; New York: Routledge, 2020.

LEFEBVRE, H. **O direito à cidade**. São Paulo: Moraes, 1991.

LEFEBVRE, H. **A revolução urbana**. Belo Horizonte: UFMG, 1999.

LEFEBVRE, H. **Espaço e política**. Belo Horizonte: UFMG, 2000.

MELAZZO, E. S. Estratégias fundiárias e dinâmicas imobiliárias do capital financeirizado no Brasil dos anos 2000. **Mercator, Fortaleza**, v. 12, n. especial 2, p. 29-40, 2013. DOI: 10.4215/RM0000.0000.0000

MELAZZO, E. S. **Dinâmica urbana e terreno imobiliário**: elementos para uma interpretação crítica no Brasil. *Semestre Econômico*, [S. l.], v. 22, n. 50, p. 71-86, 2019. DOI: <https://doi.org/10.22395/seec.v22n50a4>

MELAZZO, E. S.; ABREU, M. A. D.; BARCELLA, B. L. S.; FERREIRA, J. V. D. S. Securitization of housing and financialization of the city in Brazil. **Mercator, Fortaleza**, v. 20, 2021. DOI: <https://doi.org/10.4215/rm2021.e20029>

MELAZZO, E. S.; BARCELLA, B. L. S. A teoria da renda do solo urbano. In: SPOSITO, E. S.; CLAUDINO, G. S. (org.). **Teorias na geografia III**: mundos possíveis. Rio de Janeiro: Consequência Editora, 2023. v. 3, p. 211-229.

MELAZZO, E. S.; ABREU, M. A.; BARCELLA, B. L. S. From regulation to financialization: the role of the Brazilian state in housing markets. In: VALENZUELA-AGUILERA, A.; SALINAS ARREORTUA, L. A.; GASCA ZAMORA, J. (org.). **The financialization of Latin American real**

**estate markets.** London: Routledge, 2025. p. 119-136. DOI: DOI:  
<https://doi.org/10.1201/9781003508908>.

MELO, M. A. B. C. The state, political projects and the urban question in Brazil, 1920-1980. **Urban and Regional Studies Working Papers**, University of Sussex, n. 48, 1985.

MELO, M. A. **The state, the housing question and policy formation in Brazil (1937-1975)**. 1987. Tese (Doutorado) – University of Sussex, 1987.

MELO, M. A. B. C. Regimes de acumulação, Estado e articulação de interesses na produção do espaço construído (Brasil, 1940-1988). In: VALLADARES, L.; PRETECEILLE, E. (coord.). **Reestruturação urbana: tendências e desafios**. São Paulo: Nobel; Rio de Janeiro: IUPERJ, 1990. (Coleção Espaços).

MENDEZ, R. G. **La telaraña financiera: una geografía de la financiarización y su crisis**. Barcelona: RiL Editores, 2018.

OLIVEIRA, F. de. Prefácio. In: MARICATO, E. **Produção capitalista da casa (e da cidade) no Brasil**. São Paulo: Alfa-Ômega, 1979.

PAULANI, L. A inserção da economia brasileira no cenário mundial: uma reflexão sobre a situação atual à luz da história. **Boletim de Economia e Política Internacional, Brasília**, v. 1, n. 10, p. 89-102, jun. 2012.

PAULANI, L. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista de Economia Política, São Paulo**, v. 36, p. 514-535, 2016. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/0101-31572016v36n03a04>

PECK, J. **Constructions of neoliberal reason**. Oxford: Oxford University Press, 2010.

PECK, J.; THEODORE, N. Mobilizing policy: Models, methods, and mutations. **Geoforum**, [S. l.], v. 41, p. 169-174, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2010.01.002>.

ROLNIK, R. **Guerra dos lugares**. São Paulo: Boitempo, 2015.

ROYER, L. **Financeirização da política habitacional**. 2009. Tese (Doutorado em Arquitetura) – Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.

SANFELICI, D. **A metrópole sob o ritmo das finanças: implicações socioespaciais da expansão imobiliária no Brasil**. 2013. Tese (Doutorado) – Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

SANFELICI, D. **La industria financiera y los fondos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámicas territoriales**. *Economía Sociedad y Territorio*, [S. l.], p. 367-387, 2017. DOI: <https://doi.org/10.22136/est002017685>

SANFELICI, D. Contextos, instituições e atores na pesquisa urbana: um olhar a partir da infraestrutura financeira para a produção da cidade. In: LIMONAD, E.; BARBOSA, J. L. (org.). **Geografias: reflexões conceituais, leituras da ciência geográfica, estudos geográficos**. São Paulo: Editora Max Limonad, 2020. p. 121-142.

STROHER, L. E. M. **Operações urbanas consorciadas com Cepac: uma face da constituição do complexo imobiliário-financeiro no Brasil?** *Cadernos Metrópole*, São Paulo, v. 19, p. 455-477, 2017. DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/2236-9996.2017-3905>.

TELES, N. Financeirização da habitação: a terra e renda fundiária como elos em falta. In: SANTOS, A. C. (org.). **A nova questão da habitação em Portugal**. Portugal: Actual Editora, 2019. p. 87.

TOPALOV, C. **La urbanización capitalista: algunos elementos para su análisis**. México: Edicol, 1979.

WARD, C.; AALBERS, M. B. The shitty rent business: what's the point of land rent theory? **Urban Studies**, [S. l.], 2016. DOI: <https://doi.org/10.1177/00420980166389>.