



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

BRUNO PEREIRA REIS

**Transformações recentes no mercado imobiliário na
Espanha: auge e crise da produção habitacional sob o
ritmo das finanças (1998 – 2018)**

**Campinas
2019**



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

BRUNO PEREIRA REIS

**Transformações recentes no mercado imobiliário na
Espanha: auge e crise da produção habitacional sob o
ritmo das finanças (1998 – 2018)**

Prof.^a Dr.^a Mariana de Azevedo Barretto Fix – orientadora

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas para obtenção do título de Mestre em Desenvolvimento Econômico, na área de Desenvolvimento Regional e Urbano.

**ESTE EXEMPLAR CORRESPONDE À VERSÃO FINAL
DA DISSERTAÇÃO DEFENDIDA PELO ALUNO BRUNO
PEREIRA REIS E ORIENTADA PELA PROF.^a DR.^a
MARIANA DE AZEVEDO BARRETTO FIX.**

**Campinas
2019**

Ficha catalográfica
Universidade Estadual de Campinas
Biblioteca do Instituto de Economia
Mirian Clavico Alves - CRB 8/8708

R277t Reis, Bruno Pereira, 1990-
Transformações recentes no mercado imobiliário na Espanha : auge e crise da produção habitacional sob o ritmo das finanças (1998- 2018) / Bruno Pereira Reis. – Campinas, SP : [s.n.], 2019.

Orientador: Mariana de Azavedo Barretto Fix.
Dissertação (mestrado) – Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia.

1. Financeirização. 2. Habitação. 3. Mercado imobiliário. 4. Espanha. I. Fix, Mariana de Azevedo Barretto, 1970-. II. Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia. III. Título.

Informações para Biblioteca Digital

Título em outro idioma: Transformaciones recientes en el mercado inmobiliario en España : auge y crisis de la producción de viviendas bajo el ritmo de las finanzas (1998- 2018)

Palavras-chave em inglês:

Financialization

Housing

Real Estate Market

Spain

Área de concentração: Desenvolvimento Regional e Urbano

Titulação: Mestre em Desenvolvimento Econômico

Banca examinadora:

Mariana de Azevedo Barretto Fix [Orientador]

Leda Maria Paulani

Everaldo Santos Melazzo

Data de defesa: 29-08-2019

Programa de Pós-Graduação: Desenvolvimento Econômico

Identificação e informações acadêmicas do(a) aluno(a)

- ORCID do autor: <https://orcid.org/0000-0002-2604-1615>

- Currículo Lattes do autor: <http://lattes.cnpq.br/5763475156436466>



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS

INSTITUTO DE ECONOMIA

BRUNO PEREIRA REIS

**Transformações recentes no mercado imobiliário na
Espanha: auge e crise da produção habitacional sob o
ritmo das finanças (1998 – 2018)**

Prof.^a Dr.^a Mariana de Azevedo Barretto Fix – orientadora

Defendida em 29/08/2019

COMISSÃO JULGADORA

**Prof.^a Dr.^a Mariana de Azevedo Barretto Fix - PRESIDENTA
Universidade Estadual de Campinas (UNICAMP)**

**Prof. Dr. Everaldo Santos Melazzo
Universidade Estadual Paulista (UNESP)**

**Prof.^a Dr.^a Leda Maria Paulani
Universidade de São Paulo (USP)**

A Ata de Defesa, assinada pelos membros da
Comissão Examinadora, consta no processo de
vida acadêmica do aluno.

À Marcos Antônio Reis (*in memoriam*), que
infelizmente não pôde acompanhar o término de
mais esta jornada de seu filho.

AGRADECIMENTOS

Aos familiares e amigos que ao longo de todos esses anos me deram todo apoio necessário para seguir lutando em busca do que acredito.

Á Juliana, companheira que muito tem agregado desde que nos conhecemos. Suas contribuições foram de suma importância ao longo de toda esta empreitada.

Aos colegas, servidores e professores do Instituto de Economia da Unicamp que me forneceram todos os meios necessários para a execução deste trabalho. Em especial, agradeço a todos os membros do Centro de Estudos sobre o Desenvolvimento Econômico (CEDE), que me apresentaram uma série de experiências sobre a origem, o desenvolvimento e as transformações do capitalismo contemporâneo. Além disso, também vivenciamos, lamentavelmente, uma conjuntura política e econômica que nos impôs enormes desafios e que certamente deixará sua marca na sociedade brasileira.

Á *Universitat de Lleida*, em nome da Prof.^a Dr.^a Carmen Bellet e do Prof.^o Dr. Ramon Morell que compartilharam comigo experiências acadêmicas de suma importância para a minha formação pessoal e profissional. Agradeço também ao Dr. Eduardo Olazabal, que, em inúmeras ocasiões, me ajudou a enfrentar as dificuldades impostas pela pesquisa durante a realização do estágio no exterior. Não poderia deixar de agradecer a Laura Aguilar e sua família, que me mostraram um pouco da história, dos costumes e dos saberes da Catalunha. Nosso almoço de primavera em *Les Garrigues* será sempre lembrado com muito carinho.

Á Mariana Fix, com grande respeito e admiração, tanto pela sua trajetória acadêmica quanto pelas preciosas dicas e atividades realizadas em conjunto sob sua orientação.

Aos professores que compuseram a banca examinadora deste trabalho: Prof.^o Dr. Everaldo Melazzo e Prof.^a Dr.^a Leda Paulani. Suas contribuições (sugestões, críticas e comentários) foram extremamente importantes para o amadurecimento deste trabalho.

Á Escola Técnica Estadual Conselheiro Antônio Prado (ETECAP) de Campinas-SP pela oportunidade de trabalho como docente. Compartilhar o conhecimento adquirido nestes últimos anos com vocês foi uma experiência singular e extremamente gratificante.

Por fim, agradeço também o CNPQ pela concessão da bolsa de mestrado após ingresso no Programa de Pós-Graduação¹.

¹ Processo nº 130542/2016-4.

[...] No entanto, não me ocorre pretender resolver a assim chamada *questão da moradia*, nem tampouco me ocupo com os detalhes da solução para a *questão da comida*, que é mais importante ainda. Contento-me em poder demonstrar que a produção de nossa sociedade moderna é suficiente para dar de comer a todos os seus membros e há casas em número suficiente para por enquanto proporcionar às massas trabalhadoras uma habitação espaçosa e saudável. Especular sobre como uma futura sociedade regulará a distribuição da comida e da moradia leva diretamente à *utopia*.

Friedrich Engels (1895; 2015, p. 138). *Sobre a questão da moradia*.

RESUMO

Esta dissertação analisa, sob uma perspectiva crítica, as dinâmicas e transformações recentes do mercado imobiliário espanhol, com ênfase no processo de financeirização do capitalismo. Argumenta-se que a adesão da Espanha à União Europeia redefiniu, no contexto europeu, sua posição na divisão internacional do trabalho. A partir daí, verifica-se, nas duas últimas décadas, um conjunto de transformações econômicas e políticas que repercutiram diretamente em seu processo de urbanização recente, o que reforçou o papel desempenhado pela produção habitacional nas dinâmicas econômicas do país e produziu um ciclo imobiliário sem precedentes. Contudo, este *boom* imobiliário não se materializou de maneira uniforme pelo território espanhol, pelo contrário, a análise da economia regional e urbana do país indica uma forte concentração espacial deste processo, sobretudo nas principais aglomerações urbanas, na costa mediterrânea e nos arquipélagos. A eclosão da última crise financeira internacional pôs fim ao *boom* imobiliário em curso e promoveu uma série de consequências na economia, na sociedade e no território espanhol, além de uma profunda reorganização dos mercados financeiro e imobiliário do país. Desde uma perspectiva territorial, o estudo do bairro *Arcosur* na província de *Zaragoza* representa um dos casos mais emblemáticos de obras urbanas interrompidas pela crise, evidenciando aspectos importantes da influência das lógicas financeiras e imobiliárias no processo de produção do espaço urbano na escala local. Considerando os efeitos socioeconômicos da crise na Espanha, constatamos uma intensificação dos conflitos sociais, sobretudo porque as entidades financeiras que receberam dinheiro público na gestão da crise também foram aquelas que mais tiveram execuções hipotecárias em seu favor, configurando, assim, o que Harvey (2003) denomina de acumulação por despossessão. Neste contexto, houve uma reorganização da estrutura e do funcionamento do financeiro e do imobiliário no país, mas o aumento da concentração e centralização de capital destes setores constituiu um ambiente de negócios propício à atuação de fundos de investimento imobiliário nas principais cidades espanholas. Neste sentido, a análise da venda de 1.860 moradias públicas em Madri ao *Grupo Fidere* e a *Blackstone* nos revela traços marcantes das práticas predatórias resultantes das novas articulações entre o poder público local, o financeiro e imobiliário. Esta conjuntura, por sua vez, exigiu por parte da população uma importante mobilização social em torno principalmente, da questão habitacional. Movimentos sociais como a Plataforma dos Afetados pela Hipoteca (PAH) desempenharam um papel importante no país alterando a correlação de forças estabelecida e legitimando a luta pelo direito à habitação. Em síntese, a análise do caso espanhol nos revela como a exacerbação das finanças repercute nas mais diversas dimensões da economia e da sociedade, o que faz com que o processo de produção do espaço e o acesso a habitação estejam submetidos, cada vez mais, aos imperativos do jogo especulativo do negócio imobiliário. Deste modo, conclui-se que a implementação de políticas neoliberais e, conseqüentemente, o paulatino recuo do Estado de bem-estar social vai na contramão da construção de uma sociedade mais justa e equitativa.

PALAVRAS-CHAVE: ESPANHA; FINANCEIRIZAÇÃO; MERCADO IMOBILIÁRIO; HABITAÇÃO.

ABSTRACT

This dissertation analyzes, from a critical perspective, the recent dynamics and transformations of the Spanish real estate market, emphasizing the financialization process of capitalism. It is argued that Spain's accession to the European Union has redefined, in the European context, its position in the international division of labor. Since then, there has been a series of economic and political transformations that have had a direct impact on its recent urbanization process, which reinforced the role played by housing production in the economic dynamics of the country and produced an unprecedented real estate cycle. However, this real estate boom did not materialize evenly throughout the country, on the contrary, the analysis of the regional and urban economy of the country indicates a strong spatial concentration of this process, especially in the main urban agglomerations, in the Mediterranean coast and in the archipelagos. The outbreak of the latest international financial crisis ended the ongoing real estate boom and had a series of consequences for the Spanish economy, society and territory, as well as a profound reorganization of the country's financial and real estate markets. From a territorial perspective, the study of the Arcosur neighborhood in Zaragoza province represents one of the most emblematic cases of urban works interrupted by the crisis, thus highlighting important aspects of the influence of financial and real estate logic in the process of production of urban space at the local scale. Considering the socioeconomic effects of the crisis in Spain, we note an intensification of social conflicts, mainly because the financial entities that received public money in the management of the crisis were also the ones that had more foreclosures in their favor, thus configuring what Harvey (2003) has called accumulation by dispossession. In this context, there was a reorganization of the structure and operation of both the financial and real estate markets in the country, but the increased concentration and centralization of capital pertaining to these sectors constituted a business environment conducive of the operation of real estate investment funds in the main Spanish cities. In this sense, the analysis of the sale of 1,860 public houses in Madrid to the Fidere Group and the Blackstone reveals striking traces of predatory practices resulting from the new articulations between local government, financial and real estate markets. This conjuncture, in turn, demanded from the population an important social mobilization around mainly the housing issue. Thus, social movements such as the Mortgage Affected Platform (PAH) played an extremely important role in the country by altering the established correlation of forces and legitimizing the fight for the right to housing. In summary, the analysis of the Spanish case reveals to us how the exacerbation of finances comes to command the most diverse dimensions of economy and society, which makes the process of space production and access to housing increasingly subject to market imperatives. Thus, it is concluded that the implementation of neoliberal policies and, consequently, the gradual retreat of the welfare state goes against the construction of a fairer and more equitable society.

KEY WORDS: SPAIN; FINANCIALIZATION; REAL ESTATE MARKET; HOUSING.

RESUMEN

Este trabajo analiza, desde una perspectiva crítica, las dinámicas y transformaciones recientes del mercado inmobiliario español, enfatizando el proceso de financiarización del capitalismo. Se argumenta que la adhesión de España a la Unión Europea redefinió su posición en la división internacional del trabajo. Así, en las dos últimas décadas, hubo una serie de cambios económicos y políticos que han impactado directamente su proceso de urbanización reciente, lo que reforzó el papel de la producción de vivienda en las dinámicas económica del país y generó un ciclo inmobiliario sin precedentes. Pero este *boom* inmobiliario no se materializó de manera uniforme en el territorio, al contrario, el análisis de la economía regional y urbana del país indica una fuerte concentración espacial de este proceso, especialmente en las principales aglomeraciones urbanas, en la costa mediterránea y en los archipiélagos. El estallido de la última crisis financiera internacional ha puesto fin a este *boom* inmobiliario y logró una serie de consecuencias para la economía, la sociedad y el territorio español, así como una profunda reorganización de los mercados financiero e inmobiliario. Desde una perspectiva territorial, el estudio del barrio de Arcosur en la provincia de Zaragoza representa uno de los casos más emblemáticos de obras urbanas interrumpidas por la crisis, destacando aspectos importantes de la influencia de las lógicas financieras e inmobiliarias en el proceso de producción del espacio en la escala local. Considerando los efectos socioeconómicos de la crisis, notamos una intensificación de los conflictos sociales, especialmente porque las entidades financieras que recibieron dinero público en la gestión de la crisis también fueron las que más tuvieron ejecuciones hipotecarias a su favor, estableciendo, así, lo que Harvey (2003) denomina de acumulación por desposesión. Hubo, por lo tanto, una reorganización en la estructura del funcionamiento del mercado financiero y del inmobiliario, la mayor concentración y centralización de capital en estos sectores, a su vez, constituyó una coyuntura en la que pasaron a operar unos fondos de inversión inmobiliaria en las principales ciudades del país. En este sentido, el análisis de la venta de 1.860 viviendas públicas en Madrid al Grupo Fidere y a Blackstone nos muestra las nuevas características de las prácticas – depredadoras – resultantes de las nuevas articulaciones entre el poder público local, el financiero y el inmobiliario. Esta situación, por otro lado, exigió de la población una fuerte movilización social, principalmente en torno al tema de la vivienda. Movimientos sociales como la Plataforma de los Afectados por las Hipotecas (PAH), a su vez, llevaron a cabo un trabajo muy importante en la última década, alterando la correlación de fuerzas establecida y legitimando la lucha por el derecho a la vivienda. En síntesis, el caso español nos muestra cómo la ampliación de las finanzas genera efectos en las más diversas dimensiones de la economía y de la sociedad, lo que hace con que el proceso de producción de espacio y el acceso a la vivienda esté, cada vez más, sometido a los imperativos del juego especulativo del negocio inmobiliario. Se concluye, así, que la implementación de políticas neoliberales y, en consecuencia, la retirada gradual del estado de bienestar va en contra de la construcción de una sociedad más justa y equitativa.

PALABRAS CLAVE: ESPAÑA; FINANCIARIZACIÓN; MERCADO INMOBILIARIO; VIVIENDA.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Grupo Lobe Construcciones.....	97
Figura 2. Total dos negócios imobiliários (por província) realizados pelo Grupo Lobe.....	97
Figura 3. Edifício Arqus (Arcosur).	98
Figura 4. Residencial Lagos del Sur (Arcosur).	98
Figura 5. Total de unidades habitacionais vendidas pelo Grupo Lobe (2013- 2016).....	99
Figura 6. Matéria publicada no periódico eletrônico Heraldo sobre o bairro Arcosur (em Zaragoza).	100
Figura 7. Apresentação do Sareb.	106
Figura 8. Matéria publicada no jornal El Mundo em 24/06/2015.	119
Figura 9 Matéria publicada no jornal El País em 21/04/2018..	120
Figura 10. Matéria publicada no jornal La Vanguardia em 23/05/2018.	122

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Espanha (1998- 2008): Evolução do PIB (a preços correntes) e variação (em %).	58
Gráfico 2. Espanha (2000- 2008): Número de contratos de renda variável negociados no Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF).	60
Gráfico 3. Espanha (2003- 2009): Total de hipotecas contratadas em áreas urbanas.	61
Gráfico 4. Espanha (2000- 2008): Preço médio do m ² de moradias (em €).	65
Gráfico 5. Espanha (2004- 2010): Preço médio do m ² de solo urbano (em euros).	70
Gráfico 6. Espanha (2008 - 2018): Evolução do PIB (a preços correntes) e variação (em %).	83
Gráfico 7. Espanha (2009 – 2017): Número de contratos de renda variável negociados no Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF).	84
Gráfico 8. Espanha (2010 – 2017): Total de hipotecas contratadas em áreas urbanas.	85
Gráfico 9. Espanha (2009 – 2017): Preço médio do m ² de moradias (em euros).	87
Gráfico 10. Espanha (2005- 2010): Estoque acumulado de moradias novas sem vender.	90
Gráfico 11. Espanha (2005- 2018): Número de execuções hipotecárias iniciadas.	110

LISTA DE FOTOS

Foto 1. Valdespartera: Calle Salomón y la Reina de Saba (Vista do Arcosur).	102
Foto 2. Arcosur: Av. Patio de los Naranjos.	102
Foto 3. Arcosur: Calle Peine del Viento.	102
Foto 4. Arcosur: Av. Patio de los Naranjos.	102
Foto 5. Arcosur: Paseo Arqueros.	102
Foto 6. Arcosur: Paseo Arqueros.	102
Foto 7. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza.	103
Foto 8. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza.	103
Foto 9. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza.	103
Foto 10. Arcosur: Paseo Arqueros.	103

LISTA DE MAPAS

Mapa 1. Espanha (2000): Preço médio do m ² de moradias e PIB per capita por província (em euros).	67
Mapa 2. Espanha (2004): Preço médio do m ² de moradias e PIB per capita por província (em euros).	67
Mapa 3. Espanha (2008): Preço médio do m ² de moradias e PIB per capita por província (em euros).	69
Mapa 4. Espanha (2004): Preço médio do m ² de solo urbano e PIB per capita por províncias (em euros).	72
Mapa 5. Espanha (2008): Preço médio do m ² de solo urbano e PIB per capita por províncias (em euros).	72
Mapa 6. Espanha (2004): Transações com solo urbano e total populacional.....	74
Mapa 7. Espanha (2008): Transações com solo urbano e total populacional.....	75
Mapa 8. Espanha (2008): Estimativa do parque de moradias por províncias (unidades hab./1.000 hab.).	77
Mapa 9. Espanha (2012): Preço médio do m ² de moradias e PIB per capita por províncias. ..	89
Mapa 10. Espanha (2016): Preço médio do m ² de moradias e PIB per capita por províncias. ..	89
Mapa 11. Espanha (2012): Estoque de moradias novas (unidades hab./ 1.000 hab.).....	91
Mapa 12. Localização da província de Zaragoza em relação a Madri, Barcelona e Bilbao (Espanha).	93
Mapa 13. Plano urbano do bairro Arcosur em Zaragoza.....	95
Mapa 14. Localização do bairro Arcosur em Zaragoza (Espanha).	96
Mapa 15. Espanha (2008- 2013): Total de processos de execução hipotecária iniciados.....	112
Mapa 16. Espanha (2008-2013): Densidade de execuções hipotecárias por mil habitantes. .	113

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Espanha (1997- 2007): Total de moradias iniciadas.....	78
Tabela 2. Espanha (2008 – 2016): Total de moradias iniciadas.....	86
Tabela 3. Espanha: Proporção de moradias provenientes de execução hipotecária em posse das principais entidades financeiras.....	115

LISTA DE ABREVIATURA E SIGLAS

AEV	Associação Espanhola de Análise de Valor
BCE	Banco Central Europeu
CGPJ	Conselho Geral do Poder Judicial
DIT	Divisão Internacional do Trabalho
EMSH	Empresa Municipal de Solo e Habitação
EPA	Enquete de População Ativa
EUA	Estados Unidos da América
FAAF	Fundo de Aquisição de Ativos Financeiros
FED	<i>Federal Reserve Board</i>
FII	Fundo de Investimento Imobiliário
FMI	Fundo Monetário Internacional
FROB	Fundo de Reestruturação Ordenada Bancária
LAU	Lei de Arrendamentos Urbanos
MEFF	Mercado Espanhol de Futuros Financeiros
OCDE	Organização para Cooperação e Desenvolvimento Económico
PAH	Plataforma dos Afetados pela Hipoteca
PIB	Produto Interno Bruto
PVE	Plano de Viabilidade Económica
SAs	Sociedades Anónimas
SAREB	Sociedade de Gestão de Ativos Procedentes da Reestruturação Bancária
SEBC	Sistema Europeu de Bancos Centrais
TAV	Trem de Alta Velocidade
UE	União Europeia

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	18
CAPÍTULO 1. AS NOVAS ARTICULAÇÕES ENTRE O FINANCEIRO E O IMOBILIÁRIO: PERSPECTIVAS TEÓRICAS PARA ANÁLISE DO EMPÍRICO.....	23
1.1 BREVE HISTÓRICO DAS DINÂMICAS FINANCEIRAS.....	23
1.2 O PAPEL DAS FINANÇAS EM ECONOMIAS AVANÇADAS	28
1.3 FINANCEIRIZAÇÃO, MERCADO DE TERRAS E DE HIPOTECAS NO PERÍODO ATUAL.....	39
CAPÍTULO 2. AS RELAÇÕES ENTRE ESTADO E MERCADO NA ESPANHA DO EURO: REFLEXÕES SOBRE O <i>BOOM</i> IMOBILIÁRIO RECENTE.....	52
2.1 DO ESTADO DE BEM-ESTAR SOCIAL À URBANIZAÇÃO NEOLIBERAL ...	52
2.2 A INTEGRAÇÃO EUROPEIA E A “DÉCADA PRODIGIOSA” DO URBANISMO ESPANHOL	57
CAPÍTULO 3. DO AUGÉ À CRISE: TRANSFORMAÇÕES RECENTES NO MERCADO IMOBILIÁRIO NA ESPANHA.....	81
3.1 O DECLÍNIO DA ATIVIDADE IMOBILIÁRIA E SEUS IMPACTOS SOCIOESPACIAIS	81
3.2 O EMBLEMÁTICO BAIRRO <i>ARCOSUR</i> na província de ZARAGOZA	93
3.3 GRANDE DEMAIS PARA FALIR: O RESGATE DO MERCADO E INTENSIFICAÇÃO DOS CONFLITOS SOCIAIS	103
3.4 A QUESTÃO HABITACIONAL EM TEMPOS DE CRISE: O CASO DE MADRI	117
CONCLUSÕES	125
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	131

INTRODUÇÃO

Este trabalho analisa, sob uma perspectiva crítica, as dinâmicas e transformações recentes do mercado imobiliário espanhol, com ênfase no processo de financeirização do capitalismo. Trata-se de um desdobramento de investigações realizadas no âmbito de uma pesquisa de iniciação científica que analisou as semelhanças e diferenças entre o *boom* imobiliário brasileiro e espanhol, assim como seus efeitos materializados no espaço urbano². O meu interesse pelo estudo das dinâmicas econômicas a partir do mercado imobiliário surgiu na graduação na UNESP, ao tomar conhecimento de trabalhos do professor Everaldo Melazzo que chamavam atenção para o papel do espaço geográfico no processo de reprodução do capital (2013; 2016). E teve continuidade no Instituto de Economia da Unicamp, no qual essa dissertação foi realizada em diálogo com colegas que estão pesquisando outras experiências urbanas, no Brasil e em outros países, como Chile, Uruguai e Cuba.³

Ao longo da pesquisa, identificamos um conjunto de transformações estruturais nas estratégias fundiárias e imobiliárias dos agentes ligados a este segmento, tanto no Brasil quanto na Espanha. O mercado imobiliário – eixo central de análise – foi considerado como o lugar econômico de valorização dos capitais que agem sobre o meio ambiente construído na busca permanente e crescente de valorização (MELAZZO, 2013). A singularidade deste mercado, segundo Mariana Fix e Leda Paulani (2019, p.01), reside no fato de “reunir, em uma única atividade produtiva, as três formas sob as quais a mais valia aparece: o lucro (valor excedente produzido no canteiro de obras), o juro (parcela do valor excedente que remunera quem fornece o *funding*, ou seja, os recursos monetários necessários à produção) e a renda (sobrevvalor futuro capitalizado e embutido no preço da terra)”. Neste sentido, o mercado imobiliário e a organização espacial das cidades são entendidos não como mero reflexo das forças capitalistas de acumulação, mas como momento ativo, com suas formas próprias de contradição (Fix, 2011).

Analisar as dinâmicas imobiliárias no contexto de financeirização do capitalismo mundial exige compreender uma série de particularidades que o caso espanhol nos apresenta, em especial, o papel desempenhado por este país na divisão territorial do trabalho e na forma

² REIS, B. P. *Produção do Espaço Urbano e Dinâmica Imobiliária em Cidades Médias: os casos de São José do Rio Preto (SP), Presidente Prudente (SP) e Lleida (ESP)*. Monografia de Bacharelado (Geografia). Faculdade de Ciências e Tecnologia da UNESP. Presidente Prudente, 2016.

³ Pesquisas realizadas no âmbito de grupo temático do Centro de Estudos do Desenvolvimento Econômico (CEDE), sob a orientação da professora Mariana Fix em diálogo com outros professores do CEDE e do IE.

singular de organização de seu Estado, que se estrutura a partir de um Governo Central (em Madri), das Comunidades Autônomas, das Províncias e municípios⁴.

Neste sentido, a pesquisa sobre as transformações recentes do mercado imobiliário espanhol requer considerar a importância histórica que esta atividade desempenhou no conjunto de sua economia nacional, sobretudo, nestas duas últimas décadas (1998 -2018). O tema desta dissertação foi e ainda é bastante discutido na academia espanhola, especialmente nos últimos anos, o que nos possibilitou realizar um esforço analítico interdisciplinar. Desse modo este trabalho pode se apoiar em um conjunto de contribuições, teórica e empíricas, de áreas como história, geografia, economia e sociologia. O livro intitulado *Vidas Hipotecadas*, de autoria de Ada Colau e Adrià Alemany (2012), é uma das contribuições mais importantes sobre este tema. Esta obra representa um importante “ponto de partida” para compreender, à luz da história, as transformações recentes do mercado imobiliário espanhol, sobretudo porque Ada Colau relata com alto grau de aprofundamento o conjunto de experiências acumuladas no âmbito Plataforma dos Afetados pela Hipoteca (PAH), um importante movimento social ligado à questão habitacional no país que ganhou bastante protagonismo nas duas últimas décadas, particularmente no contexto pós-crise. A luta pelo direito à moradia, o apoio jurídico (e emocional) oferecido às pessoas que perderam suas casas para os bancos e a denúncia das práticas financeiras consentidas pelo Estado espanhol permitiram, em alguma medida, equilibrar a correlação de forças estabelecida. Este movimento, que surgiu na cidade de Barcelona, na Catalunha, teve sua forma de organização bastante admirada por toda a população, tanto que sua atuação rapidamente se espalhou por todo o território e sua principal liderança, Ada Colau, tornou-se prefeita de Barcelona em 2015.

Discutiremos, neste trabalho, como a adesão da Espanha à União Europeia redefiniu, no contexto europeu, a posição do país na divisão internacional do trabalho. Notamos que, nas duas últimas décadas, um conjunto de transformações econômicas e políticas impactou diretamente o processo de urbanização espanhol. Houve, neste sentido, um reforço da produção habitacional, com peso significativo na dinâmica econômica do país, produzindo um ciclo

⁴ De acordo com GOULART (2018), os níveis de organização territorial na Espanha são: o próprio Estado (governo central), os municípios, as províncias e as comunidades autônomas, e todos “gozam de autonomia para a gestão de seus respectivos interesses” (artigo 137). Municípios e províncias têm “personalidade jurídica própria” (artigos 140 e 141). No caso das comunidades autônomas, se reconhece o “autogoverno” (artigo 143), solução encontrada para responder às renitentes reivindicações nacionalistas e independentistas de algumas identidades regionais.

imobiliário sem precedentes. Contudo, é importante observar que este *boom* imobiliário⁵ não se materializou de maneira uniforme pelo território espanhol, pelo contrário, a análise de seus efeitos na economia regional e urbana do país indica uma forte concentração espacial, sobretudo nas principais aglomerações urbanas, na costa mediterrânea e também nos arquipélagos. Portanto, compreender a manifestação destas dinâmicas recentes na Espanha exige um olhar atento às particularidades do país. A concentração espacial da atividade construtiva pode ser compreendida a partir de uma certa especialização turístico-residencial que foi reforçada nos anos de crescimento econômico, principalmente por conta da maior internacionalização da economia do país.

A eclosão da última crise financeira internacional pôs fim ao *boom* imobiliário em curso, manifestando-se, sobremaneira, no território sob impulso de transformações na economia e na sociedade espanhola. Do ponto de vista econômico, verifica-se uma profunda reorganização na estrutura e organização tanto no financeiro quanto no imobiliário no país, neste sentido, o resgate das principais instituições financeiras nacionais e a criação de novas instituições são alguns dos exemplos mais marcantes deste processo. Desde uma perspectiva territorial, ou seja, considerando um de seus efeitos no espaço geográfico, apresentamos o estudo do bairro *Arcosur* na província de *Zaragoza*, que nos mostra como as lógicas financeiras e imobiliárias influenciam o processo de produção do espaço urbano na escala local. Trata-se, na realidade, de um dos casos mais emblemáticos de obras urbanas interrompidas pela crise, as chamadas *Ruínas Modernas* nos termos de *Julia Schulz* (2012). Considerando os efeitos socioeconômicos da crise financeira na Espanha, constatamos uma intensificação dos conflitos sociais, sobretudo porque que as entidades financeiras que receberam dinheiro público na gestão da crise também foram aquelas que mais tiveram execuções hipotecárias em seu favor, configurando, assim, uma situação paradoxal em que ampliou-se, sobremaneira, o total de **pessoas sem casa e de casas sem pessoas**, processo este que pode ser compreendido a partir do que Harvey (2003) denomina de acumulação por despossessão⁶.

⁵ O termo nos remete, desde logo, ao debate sobre a formação de bolhas especulativas e imobiliárias que, apesar de ultrapassar limites deste trabalho, será levado em consideração ao longo de desenvolvimento de nossas análises sobre o mercado imobiliário espanhol.

⁶ Após profunda análise da teoria marxista da acumulação, Harvey (2003) substitui o conceito de acumulação primitiva (ou originária) proposto por Marx pelo termo acumulação por despossessão. Para o autor, o processo de acumulação por despossessão se realiza de acordo com as próprias necessidades de realização do valor ao longo dos diferentes momentos da geografia histórica do capitalismo. Neste sentido, a acumulação por despossessão além de conter práticas estabelecidas próprias do processo de acumulação primitiva, apresenta também novas formas de concentração e centralização do poder sobre o capital.

Diante deste e de outros inúmeros efeitos da crise na Espanha, o governo adotou um conjunto de medidas que, em última análise, resultaram em um reforço significativo da concentração e centralização do capital⁷, tanto na dimensão dos agentes que compõem o sistema financeiro, com destaque para o setor bancário, quanto no ramo das atividades ligadas ao imobiliário. Esta nova conjuntura, por sua vez, constituiu um campo propício à atuação de uma série fundos de investimento imobiliário nas principais cidades do país, complexificando e aprofundando as relações entre o mercado imobiliário e financeiro que se explicitam, neste contexto, por meio das relações entre o financiamento, a produção e a comercialização da habitação e seu controle por fundos de investimento. Com a chegada e atuação destes fundos de investimento imobiliário, sobretudo de origem estadunidense, houve a consolidação de renovadas estratégias e articulações no setor, principalmente porque sua principal lógica de atuação envolveu a aquisição de parques públicos de moradia, em um contexto de forte endividamento do Estado.

Em meio a estas transformações do período pós-crise, o estudo de caso sobre a venda de moradias públicas em Madri é emblemático em nosso trabalho, na medida em que nos revela traços marcantes das práticas predatórias resultantes das novas articulações entre o poder público local, o financeiro e imobiliário. Deste modo, a análise da venda de 1.860 imóveis públicos da Empresa Municipal de Solo e Habitação desta cidade para o grupo *Fidere* – com intermediação da assessoria *Water House Cooper* e da *Blackstone* – indica uma reorganização do mercado imobiliário na Espanha que intensifica tensões entre sociedade, estado e mercado, em função de um reforço da função da habitação como ativo financeiro no contexto pós crise.

Contudo, é importante destacar que a população espanhola não assiste passivamente a esta dinâmica predatória do mercado imobiliário financeirizado. Ao contrário, consolida-se uma forte e importante mobilização de movimentos sociais no país, especialmente aqueles ligados à questão habitacional, levantando questionamentos sobre o papel social da habitação, a importância da regulação dos mercados financeiro e imobiliário pelo poder público, a

⁷ “O capital tem dois aspectos distintos. Em relação ao processo de trabalho, ele existe como uma massa concentrada de meios de produção que comanda um exército de trabalhadores: em relação ao capitalista particular, representa a parte da riqueza social concentrada em suas mãos como capital. Esses aspectos do capital são, por sua vez, objeto de dois processos distintos: o processo de crescente concentração por meio da acumulação, que Marx chama de *concentração do capital*; e o processo de crescente concentração através da concorrência e do crédito, que ele chama de *centralização do capital*”. (BOTTOMORE, T. *Dicionário do pensamento marxista*. Editora Zahar, 1988.

necessidade de novas formas de financiamento habitacional, assim como a luta pelo direito à moradia.

A análise do caso espanhol, portanto, contribuiu para a compreensão do aumento do poder das finanças nas mais diversas dimensões da economia e da sociedade, o que faz com que o processo de produção do espaço e o acesso à habitação estejam submetidos, cada vez mais, aos imperativos dos interesses financeiros e dos negócios imobiliários. Deste modo, constatamos que a implementação de políticas neoliberais e, conseqüentemente, o paulatino recuo do Estado de bem-estar social, vai na contramão da construção de uma sociedade mais justa e equitativa.

Este trabalho será apresentado em três capítulos, além desta introdução, das conclusões e das referências bibliográficas. No primeiro capítulo, buscamos construir os nexos entre as dinâmicas financeiras e imobiliárias sob uma perspectiva teórica e conceitual, analisando em que medida as questões levantadas pelo debate acadêmico atual nos ajudam a refletir sobre as transformações verificadas no caso espanhol. Já no segundo capítulo, apresentamos alguns elementos que nos ajudam a compreender o recente *boom* imobiliário na Espanha. Para tanto, torna-se necessário elucidar o papel da terra urbana e da moradia no âmbito das dinâmicas econômicas deste país, durante o século XX, com menor ênfase, e XXI com maior aprofundamento. Por fim, no terceiro capítulo o foco é analisar a forma como a crise financeira internacional impacta a economia espanhola provocando, assim, o fim de um período de crescimento e o início de uma recessão econômica que deixou materializado uma série de consequências nocivas no território e na sociedade deste país, em outras palavras, nosso objetivo é colocar em evidência as dimensões teóricas e empíricas das recentes transformações no mercado imobiliário espanhol. Neste sentido, discutiremos como os casos do bairro *Arcosur* em *Zaragoza* e da venda de moradias públicas em Madri refletem os aspectos desta reorganização do mercado imobiliário em curso na Espanha, que tornou ainda mais complexa a questão habitacional no país.

CAPÍTULO 1. AS NOVAS ARTICULAÇÕES ENTRE O FINANCEIRO E O IMOBILIÁRIO: PERSPECTIVAS TEÓRICAS PARA ANÁLISE DO EMPÍRICO.

[...] De la cultura del trabajo y del esfuerzo, lo que se podría encuadrar en una ideología calvinista, se ha pasado a la cultura del dinero, a la cultura del éxito, a la cultura de la ganancia, sin atarlos a la producción, al trabajo. [...] La cultura del no-esfuerzo, del no trabajo, se ha impuesto a la cultura de la labor. En la juventud ya no se ha de decir que la renta viene de añadir valor a la producción, que los ingresos que tendrán serán fruto de su trabajo, única vía para llegar a saber lo que cuesta una unidad monetaria, un euro, un saber que es imprescindible para racionalizar el consumo y evitar todo tipo de desperdicio (MORELL, 2013. p. 12 – Traduzido do catalão para o espanhol).

Neste capítulo realizaremos um esforço de reflexão a partir das principais teorias sociais que buscam explicar as recentes transformações do capitalismo contemporâneo. O foco será construir os nexos entre as dinâmicas do mercado financeiro e imobiliário desde uma perspectiva teórica e conceitual, a fim de analisar em que medida as questões levantadas pelo debate acadêmico atual nos ajuda a compreender o caso espanhol. Deste modo, realizaremos primeiro uma breve análise histórica de algumas das principais transformações ocorridas no âmbito do sistema financeiro internacional. Em seguida, será realizado um debate que servirá como “ponto de partida” para compreensão do capitalismo atual, ou seja, nos apoiaremos no debate que vem sendo realizado em diferentes áreas do conhecimento – especialmente nas ciências sociais – e que trata especificamente do processo de financeirização do capitalismo. Por fim, trataremos de maneira mais aprofundada da crescente imbricação entre o financeiro e o imobiliário, neste sentido e a partir do caso espanhol, buscaremos analisar em que medida terra e a habitação manifestam-se como traços marcantes do processo de financeirização da economia no período atual.

1.1 BREVE HISTÓRICO DAS DINÂMICAS FINANCEIRAS

Para que possamos compreender as especificidades que caracterizam o capitalismo no período atual torna-se necessário, dentre outros aspectos, realizar uma breve análise histórica das principais transformações ocorridas no âmbito do sistema financeiro internacional. Este esforço analítico estará apoiado, em grande parte, nas contribuições realizadas por Varó (2013) que buscou compreender a importância e a necessidade do desenvolvimento do sistema

financeiro no capitalismo contemporâneo⁸ e Morell (2013) que analisou os efeitos da crise financeira de 2007 na economia espanhola⁹.

Um primeiro marco histórico que nos ajuda a compreender as dinâmicas financeiras ao longo do tempo é a crise das tulipas que ocorreu nos Países Baixos durante o século XVII. Lá, portanto, nasceram algumas companhias ou instituições-chaves que permitiram o pleno desenvolvimento do sistema financeiro em um momento posterior. Em seguida, se faz necessário destacar também o impacto, poucos anos depois, da quebra de duas companhias europeias (francesa e inglesa) que se traduziu em fortes danos econômicos: a primeira foi a *South East Company* e a segunda *Mississippi Company*, ambas empresas mistas, portanto, com capitais públicos e privados que se utilizavam de títulos financeiros para financiar o crescente processo de expansão colonial levado a cabo por estes países (VARÓ, 2013).

Contudo, o fato que mudou substancialmente o ritmo dos mercados transnacionais e deu início ao pleno desenvolvimento dos mercados financeiros foi a Revolução Industrial em meados do século XVIII e início de século XIX. A partir deste período., “[...] el nuevo sistema financiero se desarrolló de un modo vertiginoso. Los prestamos circularon a mayor velocidad y empezaron a aparecer las primeras bolsas de valores, que ofrecían una fórmula de expansión para las grandes fábricas y las sociedades industriales” (VARÓ, 2013. p. 49), ou seja, em um contexto político marcado pelo liberalismo econômico inglês, sob respaldo da tese de *Adam Smith* sobre “A Origem da Riqueza das Nações”, foram desencadeados importantes fluxos de capital sentido ao Reino Unido que acarretou em uma série de mudanças na legislação para constituir o que Varó (2013) denomina de “capitalismo popular” e que tem como principal característica o fato de as pessoas comuns (sociedade civil) terem a possibilidade de investir no sistema financeiro por meio da compra e venda ações. Assim, foram consolidadas uma série de Sociedades Anônimas (SAs) dispostas a emitir títulos para capitalizar-se, enquanto, por outro lado, crescia também o interesse por parte dos investidores nestas operações que representavam, em última instância, um novo método para tornar mais rentável suas poupanças.

Mas como os desequilíbrios no mercado financeiro são inerentes houve, no ano de 1907, um acontecimento histórico que alguns estudiosos denominam como a primeira crise financeira global, resultado direto das constantes articulações entre a economia estadunidense e europeia. Os relatos históricos apontam que *J. P. Morgan*¹⁰ reuniu os principais banqueiros da época em

⁸ Em seu livro intitulado: *Para que serve realmente os mercados financeiros?* (Título traduzido do espanhol para o português).

⁹ Obra intitulada “*Do casino à casa: o custo social da crise financeira*” (Título traduzido do catalão para o português).

¹⁰ John Pierpont Morgan (1837- 1913), foi um banqueiro e financista norte-americano.

sua casa em Nova Iorque com o intuito de reorganizar a atividade creditícia internacional resgatando, assim, a confiança do mercado. Ao passo que as condições de mercado eram restauradas, havia também um outro problema a ser superado: a necessidade de criar uma instituição reguladora que funcionasse como credor de ultima instancia, dado o demasiado poder que havia adquirido *J. P. Morgan* no contexto da última crise ocorrida. Assim, foi aprovado no ano de 1914 a criação do Sistema de Reserva Federal dos EUA (*Federal Reserve Board – FED*) que, em princípio, tinha como objetivo atuar como credor de ultima instancia e garantir a estabilidade monetária, entretanto, o crescimento econômico passou a ser também um de seus objetivos “[...] primero, al asegurar la estabilidad monetaria al tempo que financiaba el apoyo de los estadounidenses a sus aliados durante la Primera Guerra Mundial. Después, con la propia entrada de EE.UU en la guerra” (VARÓ, 2013. p. 53).

Neste contexto, o congresso norte-americano aprovou uma lei que permitia a emissão dos chamados *Liberty Bonds* (bônus de liberdade), que possibilitou que a população norte-americana tivesse o primeiro contato direto com investimentos financeiros. A partir daí, argumenta Varó (2013), os cidadãos norte-americanos passaram a ver as operações financeiras como algo bastante “natural”, além disso, soma-se o desenvolvimento de uma “indústria bancária” que descobriu na compra e venda de ações uma importante fonte de rendimentos.

No âmbito internacional este fato permitiu que os EUA fosse se consolidando, pela primeira vez, como um importante mercado receptor de investimentos estrangeiros, o que significa que a indústria financeira se desenvolvia a pleno vapor, em outras palavras, “[...] había sido uno de los grandes triunfadores de la guerra y emergía en una posición de liderazgo, mientras Europa afrontaba su reconstrucción (VARÓ, 2013. p. 53).

Também foi neste período que surgiram os primeiros fundos de investimentos, ou seja, o desenvolvimento de produtos financeiros através dos quais as pessoas colocam seu dinheiro em busca de rentabilidade em investimentos dos mais variados tipos. Mas, nos mercados financeiros, quase sempre o otimismo se transforma em euforia, assim, a obtenção de altas rentabilidades converteu-se em uma regra geral, de modo que os próprios cidadãos passaram a se endividar para dar continuidade ao desenvolvimento nas operações financeiras.

Tudo ia muito bem até que, em meados de 1929, desencadeou-se uma tremenda desconfiança no mercado que fez com os preços de muitas ações despencassem e, ao passo que os preços caíam, havia um reforço de maior ansiedade e urgência para vender estas ações gerando, assim, uma depreciação generalizada no preço dos ativos que resultou no chamado *crash* de 1929.

Mas como uma das características do capitalismo é ressurgir das crises com mecanismos renovados foi criado, a partir deste período, um novo e importante mercado no desenvolvimento do sistema financeiro: os chamados *Hedge Fund* (Fundos de Cobertura) que tem como característica especial serem fundos multimercados, ou seja, possibilitam “mais liberdade” aos investimentos, sobretudo porque suas operações são realizadas em países onde as regulações são inexistentes como, por exemplo, os paraísos fiscais.

À medida que o sistema financeiro ia se tornando mais forte e presente nas economias nacionais, a aceleração da inovação se consolidava como um traço marcante deste processo e, na segunda metade do século XX houve a criação de um novo mecanismo que representaria um importante salto na acumulação de capital das operações financeiras: trata-se das operações realizadas com os chamados **derivativos financeiros** que, de acordo com Varó (2013) se definem como:

[...] productos financieros cuyo precio depende de la evolución de otro producto financiero. Una vuelta de tuerca más, ya que, las acciones e bonos ya son productos financieros que dependen de la evolución de activos reales (VARÓ, 2013. p. 56).

A partir daí, Ramon Morell (2013) chama atenção para três importantes questões da obra “*O capital financeiro*” realizada por *Rudolf Hilferding* (1910) na Alemanha do século XX e que nos ajuda a compreender algumas das transformações do capitalismo industrial para o financeiro:

- i. Que a acumulação de capital produtivo, a economia real propriamente dita, está limitada pela acumulação previa de capital financeiro disponibilizada pelos bancos¹¹;
- ii. A acumulação de capital financeiro é cada vez mais autônoma, tornando-se praticamente independente da economia real;
- iii. O que poderia, portanto, explicar este novo papel do mercado financeiro no sistema capitalista? O que poderia explicar que o dinheiro, até mesmo aquele que não é investido no setor produtivo, se tornaria objeto de acumulação?

Nesta perspectiva e de acordo com *Hilferding*, é insustentável que a acumulação financeira se torne independente do setor produtivo e, ao passo em há este “descolamento” entre as duas orbitas de acumulação, as coisas passam a não ir tão bem, sobretudo porque “[...] el dinero no se puede autoalimentarse, reproducirse a sí mismo; el dinero sólo se puede alimentar

¹¹ Vale destacar que nos dias atuais este processo não se desenvolve tal como propõe Hilferding, ou seja, a acumulação de capital produtivo não está necessariamente limitada pela poupança dos bancos.

de la producción física, real, de las mercancías (MORELL, 2013. p. 19 – Traduzido do catalão para o espanhol).

Para Morell, a defesa de toda esta “engenharia financeira” que mencionamos estaria baseada no seguinte argumento: de que o aumento de acumulação do mercado financeiro faria com que a demanda de investimentos por parte das empresas estivesse sempre assegurada, ou seja, que nunca um projeto de investimento poderia ser abandonado por falta de dinheiro e, portanto, quanto mais liquidez houver no mercado mais barato seria “comprar” este dinheiro, contudo, na prática, verifica-se que isso não é verdade.

[...] La realidad, sin embargo, desmiente por completo este principio, y lo que pasa es totalmente lo contrario: el dinero no para de aumentar en el sector financiero y el crédito no sólo no fluye, sino que cada vez es más difícil y caro [...] (MORELL, 2013. p. 20 – Traduzido do catalão para o espanhol).

Este fato nos permite argumentar que a lógica de acumulação do mercado financeiro – de capital fictício¹² e especulativo – subordinou à lógica de acumulação de capital no setor produtivo, de modo que o mercado financeiro “acabou esquecendo” de uma parte importante de seu trabalho (conceder crédito), especializando-se apenas na geração de dinheiro, ou seja, os mercados financeiros

[...] han olvidado que el dinero sólo se puede alimentar de la producción, pero no puede haber más dinero si no hay más libros, más ordenadores, más calcetines, más camisas, más tomates, más zapatos. ..., porque no debemos olvidar que el dinero es el valor monetario de la producción, y si no hay más producción no puede haber más dinero (MORELL, 2013. p. 32 – Traduzido do catalão para o espanhol).

Em suma, verifica-se que o negócio dos bancos deixou de estar centrado no circuito de depósito- crédito, ou seja, suas ações e obrigações clássicas aos poucos vão deixando de existir, ao passo em que há uma rápida e intensa especiliazação dos bancos na emissão de uma série de novos títulos financeiros altamente suscetíveis, complexos, de alto risco mas que possuem alta liquidez e rentabilidade no período atual. Estas mudanças, por sua vez, fazem com que o dinheiro se auto-alimente, o que conduz a uma subordinação do setor produtivo às dinâmicas da acumulação financeira que são, em última instância, insustentáveis no longo prazo.

Com este aumento significativo do peso relativo do mercado financeiro em boa parte das economias ocidentais, sobretudo, nas economias avançadas onde sua participação é ainda

¹² Estamos nos apoiando no conceito de capital fictício proposto por Marx (1867; 1894), que pode ser interpretado como um tipo específico de capital que, embora apresente certa semelhança com os demais capitais (comercial, industrial, financeiro, etc.), possui uma característica singular que é sua capacidade de valorizar a si mesmo, ou seja, trata-se de uma aposta (uma abstração) construída em cima “do nada”, mas que envolve, necessariamente, uma expectativa de apropriação de uma renda futura.

mais relevante no âmbito das dinâmicas econômicas (quase um quarto do PIB em alguns casos de acordo com Morell (2013), consolidou-se um ambiente acadêmico em que diversos estudiosos do mundo buscaram (e ainda buscam) compreender este processo a partir de diferentes aportes teóricos. Dentre os principais debates que existem atualmente a cerca desta questão, destaca-se o debate em torno do processo de financeirização das economias, que será aprofundado no próximo item deste capítulo.

1.2 O PAPEL DAS FINANÇAS EM ECONOMIAS AVANÇADAS

Neste item buscaremos compreender as diferentes dimensões dos estudos sobre financeirização com a intensão de revisar uma parte da literatura que trata do tema em busca das definições sobre este processo, assim como dos mecanismos que o constituem no período atual. Deste modo, nosso objetivo é analisar como o processo de financeirização tem transformado as dinâmicas de acumulação do capitalismo contemporâneo.

Para nosso esforço de revisão da literatura sobre o tema faz-se necessário considerar décadas de estudos sobre a financeirização, sendo que este fenômeno abrange tanto a dimensão dos esforços teóricos quanto dos estudos empíricos em diferentes níveis de análise. Neste sentido, Braga (2017) destaca que importantes autores da economia política, dentre eles Marx (1867; 1894), Keynes (1936) e Minsky (1986) realizaram um importante esforço no sentido de explicitar que o capitalismo é um sistema dinâmico e que, portanto, se transforma ao longo do tempo. Sendo assim, as raízes dos estudos sobre financeirização podem ser localizadas bem antes das tendências neoliberais da década de 1970, o que exige uma abordagem evolucionista do estudo do capitalismo financeirizado (VAN DER ZWAN, 2014).

Inicialmente, torna-se muito importante resgatar as contribuições de Hobson (1906) que, em seus estudos sobre os Estados Unidos, salientava a importâncias das finanças no capitalismo moderno, com destaque a penetração dos interesses financeiros nos mais variados negócios empresariais. O já mencionado Hilferding (1910), em seus estudos sobre a Alemanha do século XX, nos mostrou que as transformações no capitalismo estavam diretamente relacionadas à fusão entre diferentes formas de capital, em especial o lucro e os juros, expresso na relação entre, por exemplo, o capital industrial e bancário. Braga (2017), contudo, pondera que atualmente o capital financeiro proposto por Hilferding não necessariamente funciona apenas com base nesta dinâmica. Já Minsky (1986), a apoiado na teoria pós-keynesiana, nos revela como as finanças determinam o ritmo e o andamento da economia no capitalismo, assim como estabelece a inter-relação dos balanços entre os principais agentes que atuam neste sistema. Para este autor, portanto, o papel principal das finanças no capitalismo é a sua atuação como

reguladora do investimento, ou seja, atuando tanto como depressora como amplificadora dos investimentos capitalistas.

Partindo desses estudos precursores que analisaram o papel e a importância das finanças no capitalismo, a partir do século XXI, a popularidade dos estudos sobre financeirização tem crescido de maneira impressionante, contudo, não de forma surpreendente já que, o colapso da bolha *pontocom* no início dos anos 2000 e a crise das hipotecas *subprime* em 2008 corroboram com as hipóteses do avanço e da hegemonia das finanças no período atual fazendo com que os estudiosos percebessem que algo fundamental realmente mudou no capitalismo contemporâneo, demandando, assim, novas ferramentas conceituais para sua compreensão (VAN DER ZWAN, 2014). Deste modo, “[...] the aftermath of the most recent financial crisis has made it painfully clear how important finance has become for national economies and individual livelihoods” (VAN DER ZWAN, 2014. p.100).

Neste contexto de intensas transformações que transcorreram desde o final dos anos de 1990 até os anos 2000, acadêmicos de diversas áreas, incluindo ciência política, sociologia, antropologia, geografia e economia, tem explorado o conceito de financeirização para descrever e compreender a passagem de um capitalismo industrial para um capitalismo financeiro, assim,

[...] What unites these studies is a view of finance beyond its traditional role as provider of capital for the productive economy. Instead, studies of financialization interrogate how an increasingly autonomous realm of global finance has altered the underlying logics of the industrial economy and the inner workings of democratic society (VAN DER ZWAN, 2014. p. 99).

Considerando a amplitude e o aprofundamento sobre o tema, Van der Zwan (2014) identifica três diferentes abordagens no âmbito das investigações sobre a financeirização. O primeiro eixo centra-se no processo de financeirização das corporações, com destaque ao crescente papel dado aos acionistas, o segundo considera a financeirização como um regime de acumulação, o terceiro, por fim, dá destaque à dimensão da financeirização do cotidiano com contribuições da contabilidade social e da economia cultural. Ressaltamos contudo, que apesar da riqueza dos estudos que se dedicam a esta temática daremos maior ênfase as abordagens da financeirização sob a perspectiva da economia política, abarcando, assim, a segunda e de maneira bastante breve terceira abordagem destacada pela autora.

A primeira abordagem, a qual trataremos mais resumidamente em vista dos objetivos aqui propostos, concentra seus estudos na financeirização da corporação moderna que, segundo acadêmicos, surge com a emergência da “importância do papel do acionista” no período atual como princípio orientador do comportamento empresarial, em outras palavras, quando nos

referimos ao aumento do papel do acionista nos referimos à ideia de que um dos principais objetivos da corporação contemporânea é a obtenção de lucro para os sujeitos e empresas que detêm suas ações (VAN DER ZWAN, 2014).

De acordo com Aglietta (2000), “a importância do acionista” configurou-se como um dos principais traços de transformação do capitalismo, justificando a disseminação de novas políticas e práticas que favoreceram os acionistas em detrimento de outros interesses empresariais, tanto na esfera do trabalho quanto na do investimento, neste sentido, os mercados financeiros exercem pressões sobre as corporações e gerentes que as administram para adoção de práticas comerciais que ampliam continuamente “a importância dos acionistas”.

De maneira geral, para esta concepção da financeirização a eficiência corporativa é redefinida como a capacidade de maximização dos dividendos e de manutenção dos preços das ações nos mais altos patamares possíveis (VAN DER ZWAN, 2014).

A linha de estudos que considera a financeirização como um regime de acumulação foi impulsionada pela escola da regulação francesa, que consideraram a financeirização como um estágio que sucede o regime fordista, cujo declínio já havia sido descrito por Aglietta (1979) em sua obra intitulada “*A Theory of Capitalist Regulation*”.

Grosso modo, a financeirização pode ser entendida como um padrão de acumulação no qual a obtenção do lucro ocorre majoritariamente através de canais financeiros e não mais apenas através da produção comercial e de mercadorias (ARRIGHI, 1994; KRIPPNER, 2005). Na mesma linha Boyer (2000) considera que o regime de crescimento liderado pelas finanças começou a se desenvolver em resposta ao declínio da produtividade do final da década de 1960 evidenciada pelo descompasso entre a estagnação dos salários e demanda por produção industrial (VAN DER ZWAN, 2014).

Em vista destas contradições emerge um regime de acumulação alternativo que busca, dentre outras coisas, superar a crise da demanda por meio da expansão do crédito, ou seja, cria-se um mecanismo que sustenta o consumo mesmo em face da estagnação dos salários reais conformando um traço marcante do processo de financeirização da economia (VAN DER ZWAN, 2014).

Dentre os diferentes autores que tratam do tema da financeirização enquanto regime de acumulação, ou seja, enquanto uma mudança estrutural do processo de acumulação do capitalismo contemporâneo, podemos citar a contribuição de Krippner (2005) que define a financeirização como um padrão de acumulação no qual os lucros advêm sobretudo de canais

financeiros em detrimento das orbitas do comercio e da produção. Nesta mesma perspectiva, Stein (2011) identifica as raízes da emergência deste novo regime de acumulação na desaceleração da acumulação capitalista nos EUA frente a países como Alemanha e Japão, sobretudo da indústria, a partir da década de 1970, evento que pode ser caracterizado como uma crise estrutural da economia norte americana, neste contexto,

[...] By failing to restore the international competitiveness of American manufacturing, Stein argues, the Carter Administration ultimately reinforced the movement of capital away from the real economy and thus solidified the deindustrialization of the American economy (VAN DER ZWAN, 2014. p. 101).

No ritmo destas transformações o que se nota ao longo do tempo é a ampliação da razão entre ativos financeiros e não financeiros, ou seja, amplia-se a importância dos ativos financeiros nas funções objetivas e nas decisões estratégicas das grandes empresas nos Estados Unidos que se reflete no crescimento percentual da renda financeira nas grandes corporações em detrimento das rendas não financeiras. Este processo revela a emergência da dominância financeira que passa a permear e direcionar as ações de um conjunto de agentes que exercem controle fundamental sobre a produção e a realização da riqueza produtiva, deste modo, a orbita da produção paulatinamente passa a ser subordinada à realização do processo de acumulação financeira.

Assim, de acordo com Arrighi (1994) a financeirização ocorre durante um período de transição hegemônica resultado de como as elites capitalistas respondem ao aumento da competição internacional cuja estratégia é a mudança de seus investimentos da produção para a orbita financeira. Arrighi (1994) e Krippner (2005), neste contexto, não apenas analisam a ampliação dos lucros das atividades financeiras das corporações mas destacam também que um processo reverso estaria em curso, ou seja, as empresas não financeiras também aumentaram os pagamentos ao mercado financeiro por meio de juros, dividendos e compra de ações (VAN DER ZWAN, 2014).

Ainda do ponto de vista das origens das transformações estruturais do capitalismo contemporâneo, Braga (2017) destaca que os anos de 1970 foi uma década decisiva para as transformações regulatórias que proporcionaram uma reestruturação profunda da macroeconomia internacional, dentre elas a mudança no padrão dólar-ouro e a implementação das taxas de câmbio e juros flutuantes, que demarcam o fim do acordo de *Breton Woods*. Estas mudanças, por sua vez, não se tratam de um mecanismo automático dos mercados mas sim de decisões tomadas por meio de políticas econômicas e políticas públicas dos Estados nacionais hegemônicos, destacadamente EUA e Inglaterra. O autor também chama a atenção para a

mudança de comportamento das empresas, que passam a se preocupar cada vez mais com as finanças, redirecionando investimento para os ativos financeiros de maneira independente ao ritmo de valorização dos ativos produtivos. Para Braga, portanto, o capitalismo contemporâneo implica uma valorização da riqueza ou do capital que se verifica não apenas na macroeconomia tradicional na renda e no emprego, mas também, em uma macroeconomia da riqueza financeira expressa nos dividendos, juros, ganhos de capital e amortizações.

No mesmo sentido, Paulani (2009; 2016) mostra como o estoque mundial de ativos financeiros cresceu em velocidade muito maior do que o crescimento da renda real. Além disso, a autora também resgata a teoria da renda de Marx para construir os nexos necessários com a dinâmica capitalista atual. A partir daí, ela torna ainda mais evidente como o aumento expressivo do processo de captura de renda e a busca incessante de lucros na órbita financeira consolidou um capitalismo específico cujo **rentismo** é um dos traços mais marcantes do período atual. Deste modo, para Paulani (2009; 2016), no capitalismo dominado pelas finanças a acumulação se dá sobre a propriedade dos ativos financeiros mais do que sobre a produção propriamente dita, neste sentido, os interesses capitalistas transitam, cada vez mais, da propriedade dos meios de produção para a propriedade sobre estes ativos que se realizam na órbita financeira.

Fix e Paulani (2019) complementam essas análises a partir do resgate das importantes contribuições teóricas realizadas por François Chesnais (2016) que, em sua obra intitulada “*Finance Capital Today*”, aprofunda a discussão sobre a financeirização adotando, explicitamente, uma abordagem que abandona as interpretações regulacionistas sobre o tema apresentando, assim, um conjunto de conceitos que dão suporte a suas argumentações sobre a hegemonia do financeiro no período contemporâneo.

Nesta perspectiva, portanto, o autor entende que a financeirização “[...] diz respeito à disseminação profunda e geral das características do *capital portador de juros*, tal como identificadas por Marx no Livro III de *O Capital*, no sistema como um todo” (2016, pp. 15-16, *apud*. FIX; PAULANI, 2018), ou seja, Chesnais faz referência à hegemonia da órbita de reprodução dos capitais financeiros na economia a nível global, destacando que, paralelamente a formação de grandes blocos de capital produtivo por meio de processos de centralização, predominantes em momentos de crise, agigantam-se também os mercados financeiros, de maneira que,

[...] isso vai contribuindo para o reforço do processo de financeirização uma vez que implica a continuidade do crescimento da riqueza financeira (e fictícia) em escala sempre maior do que a do crescimento da riqueza real e a intensificação a um grau inédito da pretensão do capital financeiro à autonomia, detectada por Marx (CHESNAIS, 2016. *apud*. FIX; PAULANI, 2018).

Essa hegemonia das finanças, por sua vez, é explorada por Chesnais a partir de uma interpretação própria do conceito de “capital portador de juros” proposto por Marx. Neste sentido e de acordo com Marx, o capital se transforma em mercadoria e, graças à sua circulação, engendra a produção de um valor excedente que é posto à venda transformando-se, assim, em capital portador de juros. Este processo de transformação do capital em mercadoria, cujo juro é seu preço “[...] coloca essa mercadoria especial num circuito próprio, que não se confunde com aquele que abriga a circulação das mercadorias ordinárias” (FIX; PAULANI, 2018. p. 03). Em outras palavras, nesta dinâmica, o capital portador de juros – que integra o movimento de circulação das mercadorias especiais –, tem seu valor de uso definido pela capacidade de “produção de valor”, sendo este valor constituído pelo juro.

Deste modo, o processo de acumulação de capital torna-se financeirizado, ou seja, focado no crescimento das finanças não para beneficiar a economia real mas para amplificar a rentabilidade nos mercados financeiros, aponta Albers (2008). Assim, sob o ritmo da financeirização da economia consolida-se uma macroestrutura formada por grandes bancos, grandes empresas e investidores institucionais, banco centrais e tesouros nacionais, sendo que a partir dela se desenvolve as diferentes formas de operações financeiras necessárias tanto ao desenvolvimento produtivo quanto ao financeiro e ao fictício. Neste sentido, destaca Braga (2017), assistimos a uma intensificação das inter-relações entre a orbita produtiva e financeira. Para Aalbers (2008), a compreensão do crescente papel das finanças nas operações do capitalismo implica identificar uma relação invertida entre o financeiro e o real, sendo esta inversão a chave para entender as novas tendências do mundo.

Desta forma, ao tratar da financeirização, Aalbers (2008) – baseando-se em Harvey (1982) – refere-se a transferência de capital dos circuitos primário e secundário ao circuito quaternário do capital, ou seja, o autor se refere à transferência de capital da economia real para a orbita financeira. Sendo assim, os autores reforçam a existência de um vínculo necessário entre os circuitos da economia em que o circuito quaternário exerce uma função dominante em relação aos demais.

Na perspectiva da economia política, alguns autores associam a disseminação global da financeirização com a ampliação das ideias e práticas neoliberais, contudo, Van der Zwan (2014) aponta que está é uma correlação que ainda merece um maior aprofundamento tanto

teórico quanto empírico, ou seja, enquanto algumas perspectivas argumentam que a financeirização tem sido o principal motor do neoliberalismo, outras identificam uma relação de causalidade reversa.

Os trabalhos recentes das sociólogas Greta Krippner (2012) e Judith Stein (2011) fornecem um bom ponto de partida para compreender os nexos entre política e economia no contexto do processo de financeirização. As autoras chamam a atenção para o fato de que as políticas de desregulamentação dos fluxos de capital, das taxas de juros e das mudanças nas políticas monetárias foram fundamentais para a estruturação de um campo normativo propício à expansão das finanças, sendo o papel dos Estados nacionais centrais neste processo. Estes mecanismos regulatórios, portanto, também foram imprescindíveis à expansão internacional dos mercados de capitais, subordinando, assim, as economias nacionais às dinâmicas do capitalismo financeiro globalizado.

[...]One important dimension of the growing importance of financial markets is the degree of foreign ownership of domestic firms within a political economy. Empirical evidence reveals that even in political economies with relatively small stock markets and traditions of concentrated ownership like France or Germany, the ownership stakes of foreign investors are on the rise (VAN DER ZWAN, 2014, p. 115).

Além disso, Van der Zwan (2014) destaca que as reformas dos sistemas nacionais de pensões também estão forjando novas conexões entre os Estados-nação e os mercados financeiros globais, inclusive tornando mais densos os nexos entre a órbita dos mercados financeiros e dos agentes hegemônicos da política e o cotidiano das populações, abordagem que discutiremos a seguir.

A terceira abordagem que emerge das discussões sobre financeirização, majoritariamente privilegiada pelas correntes da contabilidade social e da economia cultural, diz respeito aos estudos sobre financeirização do cotidiano, deste modo, esta corrente tem abandonado o foco na corporação em favor de uma abordagem que valoriza as diversas maneiras pelas quais as finanças penetram nas práticas da vida cotidiana.

Esta perspectiva, portanto, investiga projetos e esquemas voltados à incorporação de famílias nos mercados financeiros através da participação em planos de pensões, hipotecas residenciais e outros produtos financeiros que, cada vez mais, tem sido comercializado em massa. Por outro lado, os estudos sobre financeirização do cotidiano também tem atraído a atenção para as formas mais simples de participação de outros atores nos mercados financeiros com destaque aos assalariados e suas famílias.

De acordo com esta interpretação da financeirização isto só foi possível graças à “democratização das finanças” de maneira que os produtos e serviços financeiros foram disponibilizados para grande parte da população e não apenas a uma classe da elite rentista que atua no capitalismo atual, portanto, o que está em jogo neste campo de estudo acadêmico não são apenas os resultados materiais da financeirização para a população em geral mas, sobretudo, os impactos dos entendimentos subjetivos do papel dos sujeitos na economia política.

Outro prisma relevante dos estudos realizados por esta corrente de pensamento diz respeito ao afastamento do foco exclusivo no global em favor de uma abordagem que valoriza as diversas maneiras pelas quais a financeirização é fundamentada na prática da vida cotidiana que é espacialmente particular, assim,

[...] These studies have interrogated what Aitken (2007) has called “popular finance” or those projects and schemes aimed at incorporating low-income and middle-class households in financial markets: capital-funded pension plans (Langley 2004; Waine, 2006), consumer credit (Montgomerie, 2006) homemortgages (Langley, 2008a) and other mass-marketed financial products (VAN DER ZWAN, 2014. p. 111).

Estes estudos também abordam como a expansão dos mercados financeiros coincide com o recuo do Estado de bem-estar social em muitas das economias avançadas, mas particularmente nos EUA e Reino Unido, processo que se expressa, por exemplo, através de políticas que estimulam a flexibilização do emprego e privatização da seguridade social de maneira que os governos moldam ativamente a financeirização do cotidiano tornando-se cúmplice do avanço da órbita da acumulação financeira sobre as economias nacionais.

Além disso, a crescente financeirização do cotidiano coincide também com uma mudança nos mercados financeiros com vistas a provisão das necessidades básicas da população, neste sentido, “[...] Whereas such “cradle to grave” services were previously provided by the welfare state, the employer or the savings account, the individual is now required to purchase financial products to protect against the uncertainties of life” (VAN DER ZWAN, 2014. p. 111)”, ou seja, o resultado da maior expansão das finanças não é apenas um crescimento dos fluxos financeiros mas, também, a convergência entre finanças e o ciclo de vida das pessoas.

No ritmo acelerado de penetração das finanças na vida cotidiana e tomada de decisões dos indivíduos que são continuamente incentivados a internalizar as lógicas de gestão de risco impostas pelo mercado financeiro, ou seja, há uma tentativa contínua de desenvolver nos indivíduos novas subjetividades que os impulsiona no sentido de tornar-se investidores ou proprietários de ativos financeiros. Portanto, a financeirização é marcada pela ampliação do

discurso de auto gestão dos riscos e auto realização em um processo de afastamento da segurança proporcionada, durante um longo período pelas políticas de bem-estar social no contexto pós-guerra, ao contrário, os indivíduos cada vez mais são responsáveis por lidar com as incertezas da vida por meio de um mercado de capitais pautado na especulação e no risco (VAN DER ZWAN, 2014).

Vale ressaltar que a intensificação da financeirização do cotidiano tem sido possibilitada e cada vez mais facilitada pelos importantes avanços tecnológicos e de desenvolvimento institucional a partir da segunda metade do século XX, dentre eles, as inovações na tecnologia de informação e comunicação assim como a “padronização” dos mercados de capitais a nível global que possibilitam a fluidez absoluta das finanças no período atual, assim, “[...] by actively managing risk, the investing individual can adequately prepare for a future that is never secure and always rife with uncertainty. As a result, life itself become an asset to be managed (Martin, 2002 *apud*. VAN DER ZWAN, 2014. p. 112).

Em síntese, embora cada uma das três abordagens discutidas aqui seja constituída a partir de diferentes teorias do capitalismo, elas compartilham a preocupação comum pelo fenômeno da financeirização enquanto de transformação do capitalismo contemporâneo, neste sentido, os estudos sobre financeirização desafiam vários conhecimentos convencionais que tratam das inter-relações entre Estado, mercado e sociedade. Em nossa perspectiva, portanto, os estudos de financeirização contribuem de maneira fundamental para a análise do capitalismo contemporâneo, sobretudo ao apoiar-se na perspectiva da economia política.

Considerando a complexidade do fenômeno da financeirização, que perpassa as orbitas da economia, da política e da sociedade inaugurando um novo estágio de desenvolvimento do capitalismo, nos apoiamos na proposição de Braga (2017) que trata da financeirização enquanto um padrão sistema de riqueza dado que, o conjunto da sociedade está se movendo no sentido de consolidação da dominância financeira.

Para o autor, portanto, a grande questão que permeia o processo de financeirização diz respeito ao fato de que trata-se de um padrão sistêmico que abrange todo o funcionamento do sistema capitalista, ou seja, a financeirização não é limitada apenas aos mercados financeiros implicando, inclusive, os setores não financeiros da economia real que tornam-se, cada vez mais, envolvidos pelos mercados de capitais.

Um exemplo desta dominância financeira diz respeito a submissão dos agentes da economia real (por exemplo empresas) que dependem continuamente do crédito para o

funcionamento de suas atividades internas e realização de investimentos e que, com a ampliação da financeirização, tornam-se cada vez mais governados por agentes financeiros e seus interesses especulativos. Assim, os interesses destes agentes financeiros cada vez mais ditam as regras e definem os ritmos de financiamento e gestão dos fluxos de caixa das empresas não-financeiras de modo que, “[...] the rules and logics of Wall Street are increasingly becoming the rules and logics outside Wall Street” (AALBERS, 2008. p. 149).

Portanto, considerando toda a complexidade dos estudos e das manifestações empíricas do fenômeno da financeirização chegamos a conclusão que não se trata apenas de um regime de acumulação liderado pelas finanças, mas sim podemos interpreta-la como uma nova etapa no processo de desenvolvimento do capitalismo que, segundo Harvey (1982), é caracterizado por uma intensa e permanente transferência de capitais (*capital switching*) de um circuito da economia para outro, ou seja, os fluxos de capital do circuito primário para o circuito secundário ocorre quando há um excedente de capital naquele fazendo surgir sinais de excesso de acumulação, sendo que tais transferências de capital são uma estratégia para evitar crises mas que, como destaca Harvey, apenas a posterga ao transferir suas contradições para uma outra esfera que lhe permite uma ampliação do alcance espacial deste processo¹³.

Por outro lado, a interpretação desta nova etapa de desenvolvimento do capitalismo exige também a compreensão de suas contradições que, em última análise, materializa-se em crises que se sucedem em ciclos cada vez mais curtos (HARVEY, 1982).

Assim, uma das contradições mais aprofundadas neste novo período é a ampliação das desigualdades econômicas e sociais ao passo que os indivíduos e instituições que compõem a elite hegemônica (*rentiers*) deste capitalismo financeiro, obtém tem seus rendimentos de ativos e transações financeiras, concentram cada vez mais riquezas em detrimento do conjunto da sociedade, neste sentido,

[...] Research shows that the incomes of finance owners and financial institutions have substantially increased throughout the 1980s and 1990s (Epstein and Jayadev, 2005). The victory of the rentiers has come at the expense of wage earners and households, who have faced stagnating real wages and increased indebtedness, respectively (VAN DER ZWAN, 2014. p. 105).

¹³ Para Harvey (1982), o circuito primário é formado pela produção, manufatura e indústria. Já o circuito secundário é constituído pelo ambiente construído propriamente dito, tanto para a produção quanto para o consumo (ex. infraestrutura e moradia, respectivamente). O circuito terciário, por sua vez, seria aquele onde os capitais investem em infraestrutura social para a reprodução da força de trabalho, e engloba a saúde, educação, ciência, tecnologia. Por fim, o circuito quaternário seria aquela relativo à ascensão de mercados financeiros não para facilitar outros mercados, mas para o próprio benefício destes mercados financeiros em si.

Assim, uma série de estudos demonstram uma ampliação brutal dos níveis de desigualdade de renda, dimensão que problematiza o avanço da financeirização de modo que, os altos níveis de endividamento combinados ao baixo crescimento da economia real criaram um sistema inerentemente instável em que um declínio temporário dos rendimentos das famílias podem ter efeitos generalizados em vista da crescente penetração das finanças nas economias nacionais e na vida cotidiana dos cidadãos. Além disso, a consolidação de um mercado global de capitais cada vez mais integrado e interdependente acelera a deflagração de crises.

De forma geral, esta nova etapa do capitalismo produz efeitos altamente nocivos, dentre eles destacam-se: **i.** a agudização das tensões entre capital e trabalho, sobretudo em vista do aumento do desemprego frente as inovações tecnológicas; **ii.** a brutal concentração de renda e de riqueza no mundo que se materializa em sérios problemas sociais; **iii.** o aprofundamento da imbricação entre Estados nacionais e grandes instituições financeiras em um processo de socialização das perdas que se expressa por meio dos resgates a instituições financeiras afetadas em momentos de crise, combinados a ampliação das políticas de austeridade.

Frente a este quadro que explicita a contradição entre a ampliação sem precedentes de ganhos no mercado financeiro e aprofundamento do endividamento da população e das desigualdades podemos identificar a profunda instabilidade sistêmica do capitalismo financeirizado, sobretudo ao considerarmos a volatilidade dos preços dos ativos e a acumulação de dívidas dentro do próprio mercado financeiro, tornando o capitalismo contemporâneo cada vez mais propenso a crises.

[...] It is therefore not surprising that the subprime mortgage crisis of 2008 has been regarded by accumulation scholars as the culmination of the financialization process, thus rejecting alternative explanations of regulatory failure or investor irrationalities (Blackburn, 2008; Lapavistas, 2009; Deutschmann, 2011 *apud.* VAN DER ZWAN, 2014, p. 105)

Neste ritmo de expansão global das finanças, amplia-se também, a vulnerabilidade das economias nacionais em todo o mundo sendo que, alguns estudiosos enfatizam que a financeirização é um projeto político ligado a expansão global do neoliberalismo sob a hegemonia dos Estados Unidos. Esses estudos questionam até que ponto os atores políticos nacionais são capazes de intervir nas manifestações locais da financeirização, cujos mecanismos são cada vez mais controlados a nível global.

Contudo, como demonstramos no estudo apresentado anteriormente sobre a Espanha, apesar de o processo de financeirização possuir uma manifestação global, ele também constrói

mecanismos que articulam escalas geográficas por meio da orientação dos interesses dos bancos centrais, dos sistemas bancários nacionais e tomada decisão dos próprios Estados nacionais.

Em suma, a complexidade da financeirização exige um esforço de compreensão das diferentes abordagens sobre o tema, assim como do funcionamento dos mecanismos que perpassam as dimensões da economia, da sociedade e da política inaugurando um novo estágio de desenvolvimento do capitalismo contemporâneo. Além disso, para o nosso trabalho tornar-se relevante também compreender de que maneira a lógica financeira perpassa e impacta outros setores da economia, destacadamente, o mercado imobiliário, discussão que aprofundaremos a seguir.

1.3 FINANCEIRIZAÇÃO, MERCADO DE TERRAS E DE HIPOTECAS NO PERÍODO ATUAL

Neste item realizaremos um esforço de reflexão com o intuito de identificar de que maneira o processo de financeirização discutido se manifesta no mercado imobiliário, ou seja, buscaremos analisar em que medida estas transformações estruturais da economia afetam as dinâmicas imobiliárias contemporânea. O foco, portanto, estará na análise do mercado de terras e de hipotecas no período, tomados aqui como mercados específicos que assumem grande importância no contexto das atividades do mercado imobiliário.

1.3.1 A TERRA COMO PURO ATIVO FINANCEIRO

Como destacamos no item anterior os esforços de estudo sobre o processo de financeirização integraram, sobretudo nas últimas décadas, o conjunto de temas mais discutidos entre os marxistas, refletindo em uma ampla produção acadêmica que explora as mais diversas manifestações deste processo, assim como suas articulações aos diferentes setores da economia. Deste modo, grande parte desses esforços são direcionados à compreensão dos nexos existentes entre a financeirização da economia e o mercado imobiliário, contudo, ao entrar nesta discussão, nos deparamos com uma especificidade intrínseca à esta relação, que consiste considerar a terra como ativo financeiro, como poderá ser visto neste subitem.

Vimos anteriormente que o processo de transferência de capital de um circuito da economia para outro (HARVEY, 1982) ocorre, sobretudo, em função de uma produção de capital em excesso em relação às possibilidades de investimento produtivo, neste sentido, os capitais excedentes são redirecionados à órbita financeira em busca de valorização. Neste contexto, o mercado imobiliário constitui-se, de acordo com Fix e Paulani (2019), como um espaço econômico privilegiado no processo de financeirização, sobretudo por ser marcado –

historicamente e também no período atual – por uma sobreacumulação de capitais que buscam novos horizontes de valorização na órbita financeira.

Para as autoras, a especificidade do mercado imobiliário reside no fato de ser capaz de reunir, em uma única atividade produtiva, as três formas de manifestação da mais valia: o lucro (valor excedente produzindo no canteiro de obras), o juro (parcela do valor excedente que remunera os recursos monetários para a produção) e a renda (sobrevvalor futuro capitalizado contido no preço da terra). Neste contexto, dadas as variadas fontes de extração do valor excedente, o mercado imobiliário passa a constituir uma relação quase imediata com o mercado financeiro, seja por meio da necessidade de financiamento da produção ou pela necessidade de viabilizar o consumo.

Por outro lado a terra, enquanto elemento fundamental deste mercado, tem seu preço determinado tal qual os ativos financeiros, ou seja, o preço de ambos é determinado pelo valor presente das rendas futuras esperadas, assim, faz-se necessário “[...] portanto, investigar que alterações produz, sobre um mercado já tão diretamente relacionado às questões financeiras, a emergência de um processo a que se dá o nome de financeirização” (FIX; PAULANI, 2019. p. 02).

No cerne desta interpretação, portanto, tanto o capital fixo *stricto sensu*, quanto os terrenos, são ativos de capital e circulam como capital, em outras palavras, um ativo fixo, como um máquina por exemplo, é capital porque sua produção proporciona, para seu proprietário um excedente que se materializa na forma de lucro, um terreno, por outro lado, é capital porque sua utilização também proporciona para seu proprietário a possibilidade de apropriar-se de uma parcela do valor excedente produzido que, por sua vez, manifesta-se como renda da terra (FIX; PAULANI, 2019).

Vale destacar que a terra, enquanto ativo real, possui particularidades que a tornam singular. Primeiramente ela constitui aquilo que Marx (1862) denominou “fundo de consumo”, ou seja, trata-se de um conjunto de bens de maior durabilidade que garantem a reprodução material da vida social, dos trabalhadores em particular, não se constituindo, contudo, como capital.

Sendo a terra transformada em uma mercadoria sob a dinâmica capitalista, a renda da terra é, portanto, a forma que coloca a terra como propriedade efetivamente capitalista (FIX; PAULANI, 2019). Em outras palavras, a renda da terra é expressa por uma relação social em que o proprietário e o promotor imobiliário precisam confirmar, na prática o direito de apropriar-se da riqueza social (FIX, 2011).

Neste sentido a terra, e em consequência as residências construídas sobre ela, por constituírem-se como bens cuja renda é apropriada apenas por alguns agentes capitalistas e considerando, contraditoriamente, que também é condição indispensável à reprodução da força-de-trabalho, se estabelece uma relação na qual o trabalhador passa a situar-se em posição antagônica à apropriação da renda da terra, de modo que, esta classe é impelida a estar continuamente em luta pelas condições fundamentais de moradia, daí a relevância em torno da produção e do consumo do meio ambiente construído para compreensão atual da luta de classes (HARVEY, 1982).

Já a segunda particularidade da terra como mercadoria é que, apesar de fazer parte do que Marx (1867) denominou como “condições objetivas do processo de trabalho”, ela também tem um caráter de mercadoria fictícia, ou seja, como a terra não pode ser produzida pelo trabalho humano – não possuindo, por este motivo, valor – ela passa a ter seu preço determinado, na base da produção capitalista, por meio da capitalização das rendas futuras esperadas de seu uso.

Em síntese:

A renda da terra é, portanto, a forma que coloca a terra como propriedade efetivamente capitalista. [...] A terra é assim uma *mercadoria fictícia*, que integra o conjunto dos ativos de capital que podem ser chamados de *reais*. Mas ela pode se transformar também em um *capital fictício* (MARX, 1985, p. 126. apud. FIX; PAULANI, 2018. p. 05)

Portanto, vale esclarecer que a terra é uma mercadoria que integra o conjunto dos ativos de capital que podem ser denominados de “reais”, ainda que esta mercadoria em específico possua características que a definem como fictícia – dado que não poder ser produzida ou reproduzida pelo trabalho humano –. Por outro lado, esta mercadoria fictícia também pode transformar-se em um capital fictício, dado que seu princípio básico é fundado na capitalização de uma renda lastreada em um sobrevalor futuro, sendo esta capitalização dependente da taxa de juro (HERRERA, 2015. *apud.* FIX; PAULANI, 2019).

Deste modo, quando tratamos dos capitais fictícios nos referimos ao capital enquanto mercadoria cujo valor é definido pelo juro (CHESNAIS, 2016), neste sentido, sem o estabelecimento do capital enquanto mercadoria no capitalismo o capital fictício tampouco poderia existir. Segundo Fix e Paulani (2019), o capital fictício possui três determinações estruturantes:

Em primeiro lugar, ele herda de sua figura originária, o *capital portador de juros*, a capacidade de transformar o *movimento da valorização* numa *coisa*, colapsando o tempo e plasmando a valorização nessa *coisa*. Em segundo lugar, não é o valor monetário inicial posto em movimento que engendra, através da produção, o valor excedente e o constitui como capital, mas ao contrário, é o valor excedente pressuposto num determinado período de tempo que, trazido de frente para trás pela taxa de juros, gera seu valor e garante sua posição como capital. Em terceiro lugar, por consequência, o capital fictício nunca abandona a figura de capital monetário: como não precisa passar pelo calvário da produção, tampouco precisa abandonar a forma monetária. Ele cresce magicamente com o tempo, por força de algum tipo de “aplicação financeira” (FIX; PAULANI, 2019. p. 05).

A partir dessas definições, portanto, é possível compreender que a terra é tanto uma mercadoria fictícia, como elucidamos anteriormente, quanto pode ser capital puramente fictício, portanto, há assim uma múltipla definição, dado que a terra enquanto ativo real tem seu valor excedente diretamente condicionado ao processo produtivo mas, ao mesmo tempo, quando capital fictício, tem seu valor projetado nas expectativas de ganhos futuros. Assim, a terra – diferentemente de outros capitais fictícios – tem tanto seu valor de uso estabelecido pela capacidade “de produzir valor” quanto mantém suas funções como meio de produção, como condição objetiva do processo de trabalho ou ainda como elemento do fundo de consumo.

Como vimos, a propriedade da terra materializa-se no capitalismo por meio da renda, sendo este valor extraído e apropriado por meio da posição da força-de-trabalho enquanto mercadoria, ou seja, em função da impossibilidade desta classe apropriar-se da renda da terra. Entretanto, para Harvey (1982) “[...] para que a terra alcance a forma puramente capitalista de propriedade é preciso um passo a mais: é preciso que a comercialização da terra se dê exclusivamente em função de sua capacidade de garantir direito a essa renda e isso implica tratá-la como ativo puramente financeiro, como capital fictício (FIX; PAULANI, 2019. p. 06).

Neste sentido, o autor introduz uma nova perspectiva ao debate ao considerar a terra enquanto ativo puramente financeiro, ou seja, a determinação de seu preço prevalece sobre sua especificidade de ativo real materializada no espaço, nesta interpretação, a terra transforma-se de ativo real em ativo financeiro, ou seja, passa a compor a órbita de circulação dos capitais financeiros. Deste modo “[...] dadas as peculiaridades da terra como ativo e a forma “financeira” da determinação de seu preço, a capitalização está, por assim dizer, no DNA da terra enquanto mercadoria, ou seja, não é uma faceta introduzida pela financeirização” (FIX; PAULANI, 2019, p. 06).

Assim, a terra enquanto mercadoria integra tanto a esfera de circulação dos ativos reais quanto dos ativos financeiros e, deste modo, as dinâmicas de compra e venda desta mercadoria estão sujeitas ao fenômeno da especulação, dado que seu preço é determinado por prospecções

futuras de valorização como, por exemplo, “[...] os ganhos realizados nas bolsas de valores, quando se compra hoje a preços reduzidos ações que amanhã são vendidas por preços mais elevados, são típicos ganhos especulativos” (FIX; PAULANI, 2019. p. 07). As autoras destacam que estas dinâmicas especulativas não estão ligadas, nem direta nem indiretamente, à geração de valor novo ou excedente, mas sim, às mudanças de mãos de determinados estoques de riqueza, de maneira que cada agente visa valorizar seus próprios estoques, portanto, neste circuito financeiro o ganho de capital por um agente está condicionado a perdas de capital por outros.

Contudo, quanto se trata da especulação com a terra a situação se altera um pouco, já que, seu preço, resultante da capitalização das rendas futuras esperadas, pode estar associado a elevação da renda absoluta na orbita dos ativos reais, ou seja,

[...] quando, numa operação especulativa, um terreno é retido até que seu preço de mercado atinja aquilo que seu proprietário deseja para aliená-lo, esse comportamento implica simultaneamente a elevação da renda futura esperada do uso capitalista do referido terreno (ou ninguém o compraria por esse preço aumentado) (FIX; PAULANI, 2019. p. 07).

Esse movimento concatenado de valorização, quando no espaço urbano, além de gerar renda para o proprietário do terreno, inevitavelmente também elevará os preços para futuras construções, assim como os aluguéis futuros. Notamos, portanto, que as práticas especulativas afetam o mercado imobiliário em sua atuação nas cidades, um dos exemplos citados por Fix e Paulani (2019) é claro ao caracterizar os nexos entre financeiro e imobiliário expressos na abertura de capital de empresas ligadas ao setor, ou seja, a abertura de capital na bolsa por estas empresas produz uma alteração em suas logicas já que suas ações passam a ser orientadas pela pressão geral que a concorrência franqueada nas bolsas entre os capitais de diferentes setores impõe sobre resultados, rendimentos e distribuição de lucros (dividendos), impulsionando a busca por ganhos especulativos cada vez maiores. Em síntese, [...] os fluxos de capitais – alterados pela lógica financeira – impulsionam transformações na concorrência e na estrutura de propriedade das empresas, em suas estratégias territoriais e de mercado, no canteiro de obras e na forma imobiliária (FIX, 2011. p. 07).

Por outro lado, quando a mercadoria é a própria construção, residencial ou não, os nexos entre a terra e o processo de produção exibem singularidades que exigem considerações adicionais, já que na produção da construção (edificação) a terra vai junto com a mercadoria – diferentemente das demais mercadorias – de maneira que a renda fundiária torna-se, portanto, suporte da atividade imobiliária (FIX; PAULANI, 2019).

Neste ritmo, quanto mais a produção capitalista vai sendo responsável pela produção do espaço urbano mais relevante vão se tornando as rendas imobiliárias em detrimento das rendas fundiárias (renda da terra), estas últimas resultantes apenas das “dádivas da natureza”. Portanto, a expansão de um novo padrão de acumulação, cuja característica central é a hegemonia da órbita financeira, tem consequências importantes para as dinâmicas de disputa da riqueza social e para a dimensão da condição urbana (FIX, 2011).

Em outras palavras,

Quanto mais o espaço é produzido pelo capital, tanto mais a renda, como figura da mais-valia, vai se amalgamando com o lucro e tornando indiscerníveis a apropriação de valor excedente gerado pela produção presente (lucro), da apropriação que tem como base o valor a ser gerado pela produção futura (renda), incorporado no preço do imóvel (FIX; PAULANI, 2019. p. 11).

Tratar a terra como puro ativo financeiro como destacado por Harvey, constitui uma tendência inexorável deste tipo de bem, sobretudo quando o sistema apresenta processos de sobreacumulação crônica. Assim, o processo de transferência de capitais entre os diferentes setores da economia, comandado pela financeirização, faz com que os imóveis passem a circular, na órbita financeira, como um título que é precificado segundo o valor presente do rendimento futuro esperado (FIX, 2011).

De acordo com Fix (2007), no ritmo acelerado destas transformações, a remoção dos entraves à plena mercantilização da terra, que se completa na órbita financeira, faz com que as terras urbanas liberadas transformem-se em um campo aberto para as operações do capital, sendo que, retirados os obstáculos, os ativos imobiliários que se autonomizam passam a ser inseridos na lógica geral de acumulação.

Para que esta dinâmica funcione e se reproduza a elevação constante dos preços passa a ser a condição fundamental para a continuidade do ciclo de circulação dos capitais na esfera financeira, por outro lado, este processo de especulação retroalimenta a produção real de moradias alterando as lógicas de produção do espaço nas cidades, sendo que, a desvinculação entre produção e demanda inevitavelmente se explicita sendo ela parte da dinâmica própria dos capitais do tipo fictício que se valorizam sem considerar a realização do valor da mercadoria, a não ser a longo prazo (FIX, 2007).

A órbita de circulação dos capitais financeiros possui, ainda, diferentes mecanismos de reprodução, dentre eles, a securitização. Esta prática, como vimos anteriormente, consiste na transformação de um ativo financeiro, resultante de uma relação débito/crédito original, em algo que possa ser novamente transacionável no mercado financeiro, em uma espécie de

mercado secundário de capitais. Neste sentido, a ação original que coloca o capital fictício em movimento seria a primeira rodada de atuação do capital como mercadoria, já a segunda ação, que coloca este mesmo capital em movimento, caracterizaria a formação do mercado secundário (securitização). Segundo Fix e Paulani (2019):

Apesar de existir desde meados dos anos 1970, esse processo ganha impulso a partir de meados dos anos 1990 e é hoje um dos elementos mais característicos da financeirização. Diz-se, por isso, que a crise financeira internacional de 2007-2008 foi a primeira crise de crédito pós-securitização (FIX; PAULANI, 2019. p.08).

Consideramos, portanto, que a expansão dos processos de securitização amplia, como nunca antes, a disseminação do capital portador de juros no sistema como um todo. Quando associado ao mercado imobiliário – que como vimos é especulativo por natureza – estes processos geram drásticas consequências, como as observadas na crise do *subprime* que completou uma década aprofundando, assim, as contradições que surgem do tratamento da terra como puro ativo financeiro e que se expressa na ampliação da desigualdade e no sequestro da consciência de classe que é produzido pela necessária escravização das rendas do trabalho em função do pagamento dos juros sobre o financiamento imobiliário (FIX; PAULANI, 2019).

Assim, considerando o valor normalmente intangível das residências em função dos rendimentos derivados dos salários, os trabalhadores sucumbem ao mercado de crédito para ter acesso a este bem fundamental retroalimentando, assim, a reprodução dos capitais fictícios no contexto do mercado imobiliário e financeiro. Neste sentido, o discurso da casa própria não tem apenas efetividade ideológica, sobretudo ao colocar a classe trabalhadora em defesa da propriedade privada, como também tem efetividade prática ao amarrar os trabalhadores, normalmente por longo período de tempo, ao sistema de crédito seja qual for a sua modalidade (hipoteca, alienação fiduciária, etc.) garantindo o sucesso dos negócios advindos da intersecção entre mercado imobiliário e a financeirização (FIX; PAULANI, 2019).

Em suma, a partir desta discussão teórica que traz à tona a complexidade do mercado imobiliário, sobretudo ao considerar suas imbricações com o mercado financeiro, buscaremos explorar, no item seguinte, de que maneira estas contradições se expressam também a partir do mercado de hipotecas, entendido aqui como um dos nexos centrais das dinâmicas imobiliárias e o processo geral de financeirização.

1.3.2 A TRANSFERÊNCIA DE CAPITAL VIA MERCADO HIPOTECÁRIO

O processo de financeirização, como discutimos, inaugura uma nova etapa da dinâmica de acumulação capitalista, sendo que a lógica que rege a órbita das finanças penetra os

diferentes setores da economia assim como uma grande parcela da sociedade. Neste item, discutiremos de que maneira as articulações entre financeirização e o mercado imobiliário, se expressam a partir do mercado hipotecário em geral e do caso espanhol em específico.

Como vimos, as imbricações entre o financeiro e o imobiliário possui resultantes complexas, sobretudo no período atual, portanto, o recorte desta discussão estará apoiado na análise do mercado hipotecário que se constitui, segundo Aalbers (2008) como um tipo especial de mercado financeiro.

Para compreender os mecanismos de funcionamento do mercado de hipotecas, Aalbers (2008) destaca, inicialmente, duas importantes dimensões: **i.** a do mercado hipotecário primário, onde as transações com hipotecas são realizadas entre o mutuário e o credor; **ii.** do mercado hipotecário secundário, onde os investidores atuam na compra de carteiras de hipotecas dos credores (com destaque a participação dos fundos de pensão) – processo este fortemente marcado pela securitização, que será discutida mais adiante –.

Aalbers (2008), baseando-se em Harvey (1982) argumenta que, inicialmente, o mercado de hipotecas foi constituído como um mercado de crédito que facilitou a transferência de capital para o circuito secundário da economia. Considerando que renda familiar média não aumentava no mesmo ritmo que os preços médios das casas, a expansão do mercado de hipotecas com empréstimos cada vez mais altos passou a ser uma condição necessária, no contexto da lógica de mercado, para que as pessoas pudessem adquirir suas casas. Neste sentido, o *boom* do mercado imobiliário forneceu combustível para o *boom* do mercado de hipotecas e vice-versa.

Sob o ritmo de *boom*, o processo de transferência de capitais se intensificava a medida em que mais pessoas tinham acesso ao crédito hipotecário aumentando, assim, tanto a competição por imóveis residenciais, como também os preços destes imóveis, em outras palavras, “[...]first the development of mortgage markets, and second the loosening of mortgage requirements – both increasing access to capital for homebuyers – made it possible for households to acquire more expensive properties, but also led to higher house prices” (AALBERS, 2008. p. 150).

Neste contexto de *boom* imobiliário – impulsionado pela financeirização – as políticas de Estado no sentido da flexibilização das legislações urbanísticas assim como para o pleno funcionamento do mercado de capitais financeiros, facilitaram o processo de transferência de capital entre os circuitos secundário e quaternário possibilitando a maior interdependência entre a economia real, o mercado imobiliário e a órbita de acumulação financeira.

Assim, ao longo do século XX as intervenções estatais foram direcionadas no sentido da desregulamentação da economia por meio da estruturação de mercados hipotecários nacionais em substituição aos diversos mercados locais. Da mesma maneira, os Estados também contribuíram para fundação das bases para a globalização das finanças, cuja securitização das hipotecas é o maior traço construindo, assim, novos nexos a circulação dos capitais a nível internacional, nacional e local.

Para Aalbers (2008), a importância do mercado hipotecário secundário aumentou ao longo dos últimos dez anos. Como vimos, no mercado secundário os chamados títulos garantidos por hipotecas (*Mortgage-Backed Securities* - MBS) são vendidos a investidores extravasando, portanto, a dinâmica do mercado primário no qual a relação se restringe entre o mutuário e o credor. A expansão do mercado hipotecário secundário, impulsionado pela securitização,

[...] provides liquidity to lenders because loans are placed off-balance; it moderates the cyclical flow of mortgage capital; it assists the flow of capital from surplus areas to deficit areas; and it decreases the geographical spread in interest rates and allows for portfolio diversification because risks are spread geographically (DENNIS & PINKOWISH, 2004. p. 208–209. *apud*. AALBERS, 2008. p. 154)

Assim, a securitização conecta, cada vez mais e de maneira mais profunda, o mercado de hipotecas ao mercado de ações de maneira que este processo corporifica o que o autor denomina de financeirização do mercado hipotecário. Em consequência, aumenta a volatilidade do mercado de hipotecas dado que, o mercado financeiro por sua própria natureza especulativa, é extremamente volátil.

A securitização, contudo, não exige apenas um mercado em plena expansão, mas sobretudo, demanda a desregulamentação e a internacionalização dos mercados financeiros domésticos (SASSEN, 2001) fazendo incrementar a circulação do capital-mercadoria na forma de títulos dentre os quais os títulos hipotecários compõem uma fração. Assim, considerando a forma de funcionamento dos mercados financeiros no período atual, torna-se claro a emergência de um espaço econômico global que possibilita a circulação dos capitais fictícios dentre os vários países do mundo.

Apesar do fenômeno das finanças alcançar a escola global, o mercado de hipotecas assim como a securitização dos empréstimos hipotecários assume diferentes dimensões nos diversos países. Como destaca Aalbers (2008), na Europa, o apoio do governo é limitado de maneira que se exige do mercado secundário de hipotecas um requisito de capital de 50%, enquanto que nos EUA este requisito é de apenas 20%.

Levando em conta as especificidades das regulações nos diferentes países, notamos que ainda que indiretamente os mercados de hipotecas tornam-se cada vez mais globalizados, não através dos credores hipotecários mas sim por meio dos investidores do mercado secundário. Ou seja, enquanto o mercado primário de hipotecas se desenvolve mais localmente, o mercado secundário, por meio dos processos de securitização, se globaliza a toda velocidade. Nas palavras do autor, “[...] while the primary mortgage markets remain firmly national, the secondary market becomes globalized and at the same time localized in a few global cities (AALBERS, 2006. *apud*. AALBERS, 2008, p. 155).

Notamos portanto, que a habitação é um elemento central do processo de financeirização que se expressa por meio do aumento da securitização da rápida expansão dos mercados hipotecários por todo o globo. Deste modo, a volatilidade da dinâmica da financeirização não se restringe apenas aos agentes econômicos hegemônicos, mas perpassa, também, as decisões individuais, ou seja, “[...] since the secondary circuit of capital is itself becoming financialized, decisions about the home are now, more than ever before, decisions about finance” (AALBERS, 2008. p. 162).

Deste modo, o funcionamento do mercado de hipotecas nos mostra que o processo de financeirização via mercado imobiliário não se restringe aos agentes hegemônicos da economia, mas sim envolve, como condição necessária de sua expansão, a população que busca ter acesso à casa própria por meio da obtenção de crédito, complexificando ainda mais o processo de transferência de capitais no período atual intensificando ainda mais os efeitos contraditórios que são gerados pelas dinâmicas da financeirização.

Para Aalbers (2008) a expansão dos mercados hipotecários passou, recentemente, para uma nova etapa em que suas logicas não são mais apenas facilitadora do processo de transferência de capital para o circuito secundário, isto significa que as ações deste mercado não são mais projetadas apenas para facilitar a aquisição da casa própria por meio do crédito, mas sim, cada vez mais, estas logicas têm sido orientadas para facilitar o processo de transferência de capital para o circuito quaternário da economia, ou seja, o mercado de hipotecas vem sendo regido pelas dinâmicas próprias da financeirização da economia cujos mecanismos especulativos servem apenas ao processo de valorização do capital como mercadoria. Deste modo, “[...] the financialization of home was never designed to enable homeownership; it was first and foremost designed to fuel the economy” (AALBERS, 2008. p. 160).

A intensificação dos processos de transferência de capital do circuito secundário para o quaternário não significa, necessariamente, que haja menos capital mudando para o circuito

secundário, mas sim que o destino dos capitais do circuito secundário está cada vez mais interconectado às dinâmicas que regem o funcionamento do circuito quaternário. Portanto, mesmo considerando que o mercado imobiliário sempre dependeu de financiamento, contudo, o que se verifica hoje é que os investimentos em mercados imobiliários, mas do que nunca, é dependente do desenvolvimento dos mercados financeiros e, em especial, do mercado hipotecário (AALBERS, 2008). Vale destacar, portanto, que o mercado imobiliário e o mercado financeiro são interconectados em uma relação dialética, ou seja, do mesmo modo que o mercado imobiliário é dependente do financeiro, a relação oposta também é verdadeira.

De acordo com os dados da Federação Europeia de Hipotecas (*European Mortgage Federation* – EMF, 2005) o mercado de hipotecas movimenta grandes volumes de capital, sendo 4,7 trilhões de euros em empréstimos hipotecários pendentes na União Europeia em meados dos anos de 2004 e o total de 11.3 trilhões de euros em todo o mundo. Estas cifras, contudo, não representa apenas a dimensão quantitativa dos movimentos de capitais na órbita financeira, mas revela, sobretudo, um conjunto de agentes dos mais diversos que estão envolvidos nesta dinâmica, sendo o papel dos cidadãos que adquirem hipotecas cada vez mais relevantes neste processo.

Neste sentido, o impulso do discurso da casa própria combinado à privatização da habitação pública/social em vários países, em especial aqueles de bem-estar social, incrementou a importância da propriedade residencial tanto ao nível do indivíduo quanto ao nível social, sendo que a constituição deste discurso é fundada na ideia de que a aquisição da casa própria é vista como um investimento relativamente livre de riscos e como uma boa maneira de incremento da riqueza. Deste modo, sobretudo em sociedades mais desenvolvidas, grande parte das famílias vê seu capital crescer mais através da propriedade do que através de qualquer outra forma de acumulação pessoal de capital, em outras palavras, “[...] when real wages were hardly keeping up with inflation, it was housing equity that spurred the real economy. In that sense, the financial and the real are reconnected (AALBERS, 2008. p. 157).

No contexto desta intensificação das atividades imobiliárias, somadas as novas complexidades impostas pela financeirização, a expansão do mercado de hipotecas não destina-se apenas a aumentar a posse de imóveis mas também constitui-se como um meio de promoção da agenda neoliberal fundada nos interesses da propriedade privada, das empresas e dos lucros crescentes. Sob o impulso desta agenda neoliberal, os antigos arranjos de direitos sociais foram sendo deteriorados e paulatinamente substituídos por novos arranjos nos quais os direitos sociais historicamente conquistados, são transferidos dos Estados para os mercados

financeiros, neste sentido, “[...] Indeed, the restructuring of welfare states has resulted in a ‘great risk shift’ in which households are increasingly dependent on financial markets for their longterm security (HACKER, 2006. *apud*. AALBERS, 2008. p. 151).

Assim, o recuo do Estado de bem-estar social passa a estar acoplado à reestruturação do mercado de hipotecas que exige, cada vez mais, um afastamento do Estado para que os cidadãos possam ser incorporados às dinâmicas financeiras por meio da aquisição de hipotecas incrementando, assim, a transferência de capitais para o circuito secundário assim como a intensificação da circulação de capitais no circuito quaternário da economia. Por outro lado, a aquisição de um imóvel transcende apenas o ideal de aquisição da casa própria, ou seja, para muitas famílias o financiamento de um imóvel é tido como um investimento feito com a expectativas de resultar em uma experiência financeiramente lucrativa, contudo, como vimos para o caso espanhol, não necessariamente.

Destacamos também que a financeirização da habitação, por meio do mercado hipotecário, não é apenas mais um exemplo do avanço da órbita financeira sobre um setor, mas sim reflete uma maior dependência da economia real para com os mercados financeiros, dado que a circulação dos capitais fictícios aumenta, cada vez mais, sua importância como indicadores da economia nos diferentes países do mundo.

Considerando a instabilidade do mercado financeiro, em função de sua lógica eminentemente especulativa, a interdependência entre este mercado e a economia real torna-se perigosa como pudemos verificar a partir da crise do *subprime* que se inicia em 2007 e se espalha rapidamente pelo mundo. Assim, a dinâmica do mercado imobiliário sob o comando da lógica financeira levou, inevitavelmente, a empréstimos hipotecários com valores cada vez mais elevados fazendo aumentar, igualmente, os preços dos imóveis sendo que, o acesso às hipotecas necessitava ser ampliado continuamente para permitir a transferência contínua de capital entre os circuitos da economia. Este círculo vicioso, contudo, atingiu seu limite com o estouro da crise (AALBERS, 2008).

A eclosão da crise, por sua vez, reflete o descolamento entre as dinâmicas de circulação dos capitais na órbita financeira e o mercado imobiliário, produzindo uma contradição profunda tanto do ponto de vista do mercado hipotecário, em função da inadimplência crescente, quanto do ponto de vista da atividade construtiva, que crescia em ritmo muito mais acelerado do que a demanda foi capaz de absorver, contradições estas que retroalimentaram uma crise financeira cujo ponto de inflexão foi a queda brusca do preço dos imóveis que repercutiu, por sua vez, nos títulos de hipotecas que circulavam no mercado de capitais. Assim, segundo Aalbers “[...] the

financialization of home in its current form is unsustainable. [...] I simply conclude that they cannot continuously expand without the expansion of the real economy” (AALBERS, 2008. p. 161).

Neste sentido, o “efeito dominó” que atingiu os mais diversos setores da economia explicitou que “[...] A crisis in the mortgage market is therefore a crisis in the accumulation patterns of financialization and affects the economy at large” (AALBERS, 2008. p. 158). Assim, considerando as complexidades das relações entre os mercados imobiliário e financeiro que perpassam a sociedade em geral, a economia real e os Estados nacionais, os efeitos da crise foram devastadores, deste modo, “[...] the current mortgage crisis in the US and the related fall in house prices affect not just households that need to refinance their homes or that want to sell their homes, but the whole economy” (AALBERS, 2008. p.158).

Como vimos, a partir da análise do caso espanhol, nem todos os agentes envolvidos na dinâmica de financeirização da habitação foram afetados da mesma maneira, dado que muitos dos grandes bancos e fundos de investimento foram resgatados pelo Estado em função de seu colapso financeiro, por outro lado, a maior parte da população que adquiriu hipoteca movida pelo desejo da casa própria ou do investimento lucrativo que um imóvel representava, sofreram sérias consequências que não foram atendidas com o mesmo ímpeto pelo Estado.

Segundo Aalbers (2008), esta crise cuja epicentro foi os EUA se alastrou rapidamente pelo mundo em função da globalização das dinâmicas financeiras, refletindo uma dupla tendência: primeiro que os EUA se tornou extremamente dependente dos mercados financeiros globais, por outro lado, muitos dos mercados hipotecários fora dos EUA são cada vez mais financeirizado.

Além dos efeitos da “financeirização da habitação” na economia e no mercado de hipotecas também é necessário considerar seus efeitos nos territórios, ou seja, apesar das complexidades da estrutura do mercado imobiliário, que se articula agora do local ao global, na base desta dinâmica está a produção do espaço que, no período atual, torna-se cada vez mais vulnerável às dinâmicas instáveis da orbita de acumulação financeira. Neste sentido, o ambiente construído ao invés de responder as necessidades de bem-estar do conjunto da sociedade, submete-se cada vez mais aos interesses dos agentes econômicos que especulam no mercado financeiro, em outras palavras, a produção do espaço segue o ritmo da valorização dos capitais sobrepondo-se ao desenvolvimento socialmente justo dos territórios.

CAPÍTULO 2. AS RELAÇÕES ENTRE ESTADO E MERCADO NA ESPANHA DO EURO: REFLEXÕES SOBRE O *BOOM* IMOBILIÁRIO RECENTE.

Os líderes mais inteligentes das classes dominantes sempre se esforçaram por aumentar o número de pequenos proprietários, para que se crie um exército contrário ao proletariado. As revoluções burguesas do século passado, ao dividir a grande propriedade dos nobres em pequenas parcelas, como querem fazer hoje os republicanos espanhóis com a propriedade territorial que ainda se encontra centralizada, criaram toda uma classe de pequenos proprietários de terras, que depois se tornou o elemento mais reacionário de nossa sociedade e que tem sido o obstáculo constante a paralisar o movimento revolucionário urbano. [...] Assim, o projeto de Proudhon não só foi impotente para trazer alívio à classe trabalhadora, como ainda se voltou contra ela (Engels, 2015, p. 54 e 55).

Neste capítulo apresentaremos uma reflexão que buscou compreender, à luz da história, quais foram os principais determinantes do recente *boom* imobiliário na Espanha, entre os anos de 1998 e 2008. Para tanto, discutiremos o papel que a terra urbana e a moradia cumpriram nas dinâmicas econômicas deste país. A partir daí, analisaremos um conjunto de evidências empíricas nos ajudam a compreender a materialização das recentes dinâmicas do mercado imobiliário na economia regional e urbana do país.

2.1 DO ESTADO DE BEM-ESTAR SOCIAL À URBANIZAÇÃO NEOLIBERAL

Durante muito tempo a teoria econômica convencional – sob forte influência de princípios liberais – negligenciou a dimensão social e condenou a atuação do Estado na economia. Entretanto, com a crise oriunda da quebra da Bolsa de Valores de Nova Iorque no ano de 1929 (a chamada Grande Depressão) este paradigma foi quebrado e a política Keynesiana do *New Deal* – implementada pelo presidente norte-americano Franklin Roosevelt – trouxe consigo importantes avanços, sobretudo do ponto de vista social¹⁴. Ao passo que a atuação estatal na economia passou a ser aceita, houve, paralelamente, uma paulatina consolidação de direitos sociais que visavam corrigir uma série de desequilíbrios gerados pelo mercado¹⁵, neste sentido, havia um processo redistributivo que aumentava a sensação de segurança por parte dos cidadãos, reduzindo, assim, as incertezas que uma economia de mercado gerava sobre o futuro (MORELL, 2013). Neste contexto, em que os Estados assumiam a responsabilidade de alavancar o desenvolvimento econômico dos países com base nos chamados efeitos multiplicadores de políticas econômicas anticíclicas, consolida-se, as bases do *Welfare State* ou

¹⁴ Vale destacar as contribuições pioneiras de *Bismarck* que criou a primeira Lei de Reforma Social na Alemanha durante o século XIX. Para Morell (2013) além de um importante marco histórico na Europa esta foi a “primeira pedra” colocada para a construção de um Estado de bem-estar social mais tarde.

¹⁵ Com destaque à saúde, educação, habitação e seguridade social.

Estado de bem-estar social que, no contexto europeu pós-guerra, assume características próprias.

Este ambiente político marcando pelas disputas entre os defensores do intervencionismo estatal e das maiores liberdades de mercado também marcaram presença nas discussões sobre urbanismo em geral e sobre a questão habitacional em específico consolidando, assim, um ambiente acadêmico bastante polarizado em torno de dois campos distintos: o primeiro, que buscou soluções para a questão habitacional via implementação de políticas habitacionais, que em geral atendem a classe trabalhadora que não consegue se inserir de maneira efetiva no mercado imobiliário formal, e a segunda que defende que o melhor caminho para responder a esta questão seja por meio do suposto equilíbrio das forças de mercado, portanto, com a não-intervenção estatal na questão habitacional¹⁶.

Grosso modo, no caso espanhol, enquanto o primeiro modelo de política urbana priorizou a conservação do ambiente construído, o que fez com que os aluguéis tivessem uma participação importante nos ganhos do mercado imobiliário, o segundo, por outro lado, possuía uma lógica que estigmatizava o aluguel, priorizando a busca permanente de novas construções, o que, de acordo com Naredo (2009), permite a realização e a apropriação da mais-valia a partir do processo de requalificação de solos.

Ao longo do desenvolvimento das políticas urbanas na Espanha os modelos implementados transitaram por ambas as perspectivas, ou seja, até as primeiras décadas do século XX a política urbana na Espanha foi conduzida com forte participação do Estado, sendo caracterizada por um mercado de alugueis ativo e uma lógica de produção do espaço cuja característica foi a consolidação de cidades compactas¹⁷. Já em meados do século, durante a ditadura franquista, este modelo foi sendo paulatinamente substituído sob orientação da hegemonia das lógicas de mercado cujo interesse era o de disseminação da cultura da propriedade impulsionando a produção de novas habitações, com limitação da participação do Estado principalmente na implementação de políticas sociais.

¹⁶ Mariana Fix (2015), em trabalho recente sobre a questão habitacional no Brasil, mostra como, nos dias atuais, a trama de articulações entre o estado e mercado se complexificam, dando um novo sentido a esta discussão. De acordo com a autora: *"It is not, however, simply about the opposition between two watertight groups: at various times, there have been alliances between representatives of the two different approaches, claiming that both capital and labor could benefit by greasing the wheels of the urban growth machine"* (FIX, 2015. p. 14).

¹⁷ Com elevadas taxas de densidade demográfica.

Vilagrassa (1997), dando continuidade aos estudos pioneiros de história econômica realizados por J. A. Vandellòs (1933) e B. Grebler (1936)¹⁸ sobre os ritmos da atividade imobiliária na Espanha, aponta que nas décadas de 1940 e 50 – em contexto de crise e pós-guerra – havia um mercado imobiliário ainda pouco consolidado no país. Os patamares registrados eram modestos e giravam em torno de 50.000 unidades habitacionais produzidas por ano. Neste período, as evidências apontam que cerca de 51% da população espanhola vivia de aluguel, sendo que nas grandes cidades, como Madri e Barcelona, esse percentual era ainda maior (90% de acordo com Colau & Alemany, 2012), conjuntura que caracteriza a hegemonia de uma política urbana fundada no aluguel.

Este quadro se altera a partir de 1957, ano em que o primeiro ministro da habitação *José Luis Arrese*¹⁹ realiza um pronunciamento que terá sérias repercussões na sociedade espanhola: “*Queremos um país de proprietários, não de proletários!*”, fazendo alusão ao projeto *propietarista* que estaria por vir no contexto do franquismo²⁰. Tal projeto, tinha dois grandes objetivos: por um lado, a propriedade do imóvel era utilizada como um mecanismo de controle social, evitando possíveis conflitos entre proprietários, inquilinos e o Estado; por outro lado, a produção de habitação em massa servia também como um instrumento de política econômica anticíclica, tendo em vista o conjunto de atividades que se articula ao setor.

Um dos mecanismos que possibilitou o recuo do Estado e o avanço da participação do mercado foram as alterações realizadas na legislação que regulava o acesso a habitação no país, neste sentido, o Plano de Urgência Social de Madri deu respaldo às alterações na lei sobre moradias de renda limitada dos anos de 1954 e 1957 que buscavam, em última instância, reduzir o papel do Estado na provisão habitacional e defendendo a maior participação da iniciativa privada na condução da produção habitacional em todo o território nacional (VILAGRASA, 1997).

O resultado imediato deste processo foi uma ruptura com o modelo consolidado no período anterior, de modo que os estímulos à oferta privada de habitação viabilizaram o “primeiro auge” da atividade construtiva (e imobiliária) no país. Assim, formaram-se as bases de um projeto econômico fortemente apoiado no setor da construção civil, sendo a produção habitacional a variável-chave deste processo.

¹⁸ VANDELLÒS, J. A. (1933): “**La indústria de la construcció a Barcelona**”. *Bulleti de l'Institute d'Investigacions Econòmiques*, vol. V. 1- 20. GREBLER, B. (1936): “**House building, the business cycle and state intervention**”. *International Labour Review*, 33. 337-355.

¹⁹ Arquiteto e político espanhol que teve grande participação durante o franquismo.

²⁰ O franquismo foi um regime político ditatorial que vigorou na Espanha entre os anos de 1939 e 1976.

El periodo que va desde los últimos años cincuenta hasta el primero quinquenio de los setenta constituye, a luz de lo escrito, el periodo máximo de expansión inmobiliaria, entendido como un sector económico en el proceso general de crecimiento (VILAGRASA, 1997. p. 17).

Esses incentivos à produção habitacional via mercado resultaram na expansão e consolidação de empresas construtoras e imobiliárias em âmbito nacional, ou seja, emergia neste momento um conjunto de agentes que estruturam um mercado imobiliário muito mais complexo, tanto em função das articulações políticas necessárias, sobretudo em razão da necessidade de flexibilização de leis urbanísticas bastante estabelecidas, quanto no que diz respeito à aproximação do mercado financeiro, cujo nexos foi construído por meio do sistema bancário. Deste modo, muitos dos diretores das empresas construtoras emergentes passaram a fazer parte do conselho de *Cajas de Ahorros*²¹ e também de bancos, de modo a garantir seus interesses (GONZÁLEZ, 2016), ou seja, a implementação de um modelo fundado na propriedade exigia um sistema de crédito bem desenvolvido e, para tanto, a participação do setor bancário foi fundamental.

Assim, consolida-se na Espanha um importante mercado imobiliário e da construção capazes de dinamizar o conjunto da economia nacional. Os dados disponíveis no trabalho de Vilagrassa (1997) indicam que entre os anos de 1964 e 1973 os investimentos no mercado imobiliário e da construção cresceram a um ritmo cumulativo de 17%, superior ao incremento cumulativo do PIB (de 13,2%) e dos investimentos totais (de 12%), ou seja, há uma clara hegemonia da atividade imobiliária e construtiva na composição da economia espanhola no período.

A partir de 1976, contudo, a produção de novas habitações cai substancialmente encerrando, assim, a fase expansiva deste primeiro do ciclo imobiliário. Neste período, verifica-se uma conjuntura de crise política e recessão econômica em todo o país. Os Planos Trienal (1981- 1983) e Quadrienal (1984- 1987) se inserem neste contexto, pois buscavam manter o ritmo da atividade imobiliária no país reforçando, ainda mais, a centralidade da habitação enquanto um instrumento anticíclico da política econômica adotada. Colau & Alemany (2012) chamam atenção para o fato de que neste período a relação entre proprietários e arrendatários no país já se mostrava bastante diferente do período anterior, ou seja, nas primeiras décadas do

²¹ De acordo com Fernandez (2014), são entidades de crédito plenas, com liberdade operativa semelhante às demais instituições que compõem o sistema financeiro espanhol. São constituídas sob a forma jurídica de natureza privada que atuam sob critérios de mercado, mas possuem uma finalidade social, pois revertem uma porcentagem importante de seus benefícios para a sociedade.

século XX a cada 10 pessoas 5 eram proprietários, já a partir do ano de 1985 esta proporção se altera e a cada 10 pessoas 7 eram proprietárias e apenas 3 eram arrendatárias.

Entre o fim da ditadura franquista e o início da transição democrática no país a habitação continuou sendo uma das peças-chave da política econômica praticada, de modo que as atividades ligadas a este setor compunham uma parte cada vez maior do PIB do país, ou seja, de fato esta era a grande “especialidade” da “indústria nacional”. Esta *continuidade*, a que se refere José Manuel Naredo, reforçou ainda mais o regime de propriedade em detrimento do aluguel desmantelando, paralelamente, o parque público de moradias existente. Foi neste período, apontam Colau & Alemany (2012), que a Espanha ganhou rótulo de “líder europeu” em negócios imobiliários.

La transición española, lejos de marcar un punto de ruptura, dio continuidad a las políticas de vivienda de la etapa precedente (COLAU & ALEMANY, 2012 p. 51).

E ainda,

En el intervalo de tiempo que abarca el final de la dictadura y el comienzo de la democracia se sucedieron una serie de acontecimientos en la esfera internacional que reestructuraron las condiciones de acceso y producción del mercado inmobiliario. Esta nueva arquitectura global rediseñó a su vez la economía y la política dentro de cada Estado. En el caso de España, reforzó las políticas internas en materia de vivienda que se habían iniciado durante el franquismo (COLAU & ALAMANY, 2012 p. 39).

Mas o impulso final para o desmantelamento da política de alugueis, que poderia fazer frente à aquisição da habitação em propriedade, veio com a reforma na Lei de Arrendamentos Urbanos (LAU)²² do ano de 1985. Esta lei, conhecida como “*Decreto Boyer*”, liberalizou completamente o mercado de alugueis, convertendo-o em uma opção cada vez mais cara, instável e precária. Para Gonzalez (2016), a promulgação deste decreto deu um novo e importante impulso para o mercado imobiliário privado que passou a contar, cada vez mais, com o apoio dos bancos²³ e do Estado²⁴. Em síntese:

Si durante el tardofranquismo la construcción de vivienda pública se utilizó como una medida keynesiana anti cíclica para combatir el paro y estimular la demanda interna en momentos de depresión económica, en el tránsito hacia la democracia esta tendencia se acentuó, y la construcción residencial se erigió en el eje vertebrador del crecimiento económico (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 35).

Isto significa que a passagem da política urbana centrada no mercado de alugueis para um modelo baseado na cultura da propriedade permitiu que se estabelecesse na Espanha um importante mercado imobiliário, cujos interesses se articularam tanto ao Estado quanto ao

²² Real Decreto-Lei 2/1985, de 30 de abril.

²³ Reduzindo as taxas de juro para aquisição de imóveis.

²⁴ Praticando, desde 1978, uma política fiscal favorável à compra de imóveis. Mecanismo que passou a valer também para segundas e terceiras residências no governo do Partido Popular - PP (COLAU & ALEMANY, 2012).

sistema bancário, constituindo uma rede de relações que fundou as bases para a integração do mercado imobiliário espanhol às dinâmicas da União Europeia que, por sua vez, seguia os ritmos da economia internacional cuja aceleração dos fluxos de capital e integração dos mercados consolida o espaço econômico global (CHESNAIS, 1996).

2.2 A INTEGRAÇÃO EUROPEIA E A “DÉCADA PRODIGIOSA” DO URBANISMO ESPANHOL

O processo de integração da Espanha à União Europeia (UE) ocorreu de maneira progressiva entre meados das décadas de 1980 e 1990, sendo que no ano de 1986 houve a efetiva integração ao bloco e em 1999 a entrada na Zona do Euro. De acordo com CALVO, et. al. (2014), este período é caracterizado pela abertura da economia espanhola aos fluxos de capital internacional cujo marco foram as ações normativas caracterizadas por uma lógica liberal que permitiu a intensificação da entrada dos fluxos de capital estrangeiro ao ajustar sua economia à realidade dos mercados internacionais, o que fez com que a Espanha ocupasse uma nova posição na Divisão Internacional do Trabalho (DIT).

Contudo, é na década de 1990, com a adoção da moeda única (o Euro), que houve efetivamente uma intensificação das políticas liberais. Os acordos realizados entre a Espanha e a União Europeia no ano de 1994 resultaram em uma paulatina abertura de seu sistema financeiro, a partir daí, verifica-se convergência de interesses entre o Banco da Espanha, o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) e o Banco Central Europeu (BCE), constituindo os nexos necessários entre a economia nacional e as dinâmicas do mercado global de capitais (CALVO, et. al., 2014).

Este contexto de integração da Espanha à União Europeia constitui um campo propício para a estruturação de um mercado imobiliário afinado aos interesses financeiros internacionais, ou seja, a maior liberdade de atuação dos bancos estrangeiros e de seus fluxos de capital constituíram uma intensificação das relações entre os mercados financeiro e imobiliário na Espanha, elevando a produção habitacional no país a um novo patamar estabelecido tanto pelo crescimento da demanda interna quanto pelas novas demandas do mercado europeu.

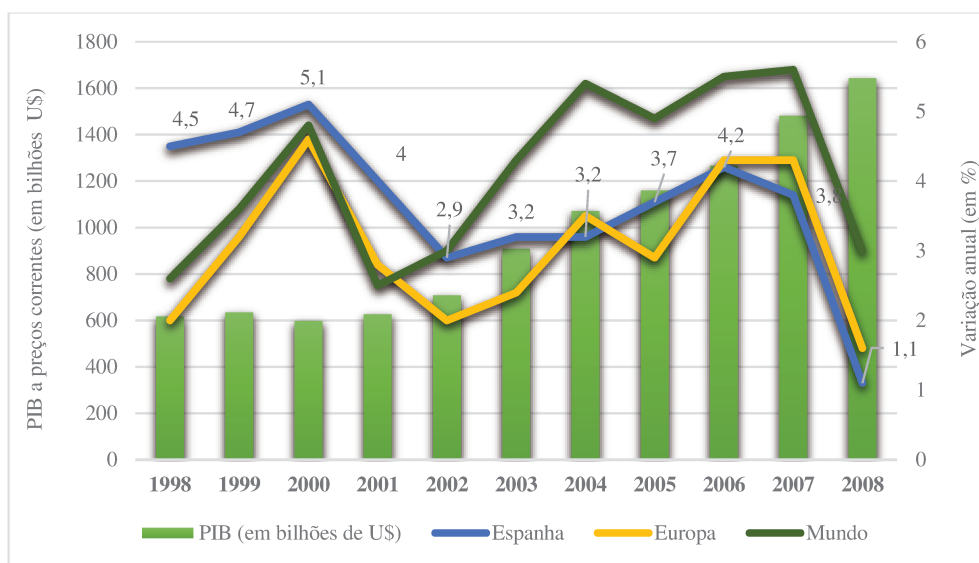
Este fato nos permite resgatar a importância e o papel das escalas geográficas no capitalismo contemporâneo, neste caso, a escala do continente europeu, que conformou uma parte da demanda por imóveis no país, sobretudo, por conta de dois grandes fatores: i. as características naturais que reforçam a função turístico-residencial da costa mediterrânea durante o verão; ii. as condições – econômicas e políticas – favoráveis para a realização de investimentos no mercado imobiliário deste país, aspectos que serão aprofundados neste item.

A novidade agora era um contexto de produção e consumo da habitação que se realizava cada vez imbricado com a lógicas e dinâmicas do mercado financeiro, pois esta integração dos mercados se traduziu, no caso espanhol, em uma “onda de liquidez” que estava disposta a se converter em imóveis, ou seja, trata-se de “[...] un alud de crédito que empezó a fluir desde Frankfurt hacia Madrid y que llegó a los hogares de todo el país en forma de hipotecas” (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 40).

Desta forma, consolida-se na Espanha um ciclo de crescimento econômico (sob o *slogan* “Espanha vai bem”) que se baseou em destinar importantes volumes de capital ao mercado imobiliário e da construção e que, segundo Gonzalez (2016), implicou na intensificação de *lobbys* entre proprietários, imobiliárias, bancos, *cajas de ahorro* e empresas do setor da construção. Para Naredo, estes grupos: “[...] son los que afianzaron esa especie de andamio bancario especulativo inmobiliario-financiero que facilitó la espectacular duración e intensidad de la burbuja inmobiliaria que recorrió el país entre 1997 y 2007” (NAREDO, 2010. p. 03). Foram anos de forte crescimento econômico no país que se traduziu em um aumento significativo da população empregada, do aumento da renda familiar e dos níveis salariais, aumentando, assim, o poder de compra das famílias (BURRIEL DE ORUETA, 2008).

O gráfico 1 representa o crescimento real do PIB espanhol entre os anos de 1998 e 2008 e a respectiva variação deste crescimento em três diferentes escalas de análise: nacional, continental e global.

Gráfico 1. Espanha (1998- 2008): Evolução do PIB (a preços correntes) e variação (em %).



Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI), 2018 – organização própria.

Nota-se, a partir deste gráfico, uma tendência de aumento contínuo nos patamares do PIB espanhol, com destaque ao período entre os anos de 2002 e 2007. As variações interanuais

registradas indicam que, de maneira geral, a economia espanhola seguia o ritmo da economia europeia e mundial, que também cresciam no período em análise.

As inovações financeiras e tecnológicas que discutimos no primeiro capítulo deste trabalho se inserem neste contexto político e econômico, pois foram elas – não apenas – que permitiram a integração dos mercados nacionais às dinâmicas globais.

[...] La progresiva inserción de España en el circuito de capitales de la economía mundial provocó el tránsito hacia una economía cada vez más financierizada y sometida a la lógica y al lenguaje de los mercados globales de capital (COLAU & ALEMANY, 2012, p. 40).

O economista José M. Naredo (2009) faz questão de nos lembrar o quanto teoria econômica convencional (o *mainstream*) é insuficiente para explicar as transformações estruturais do capitalismo contemporâneo. Para este autor, é mais do que necessário romper com a ideologia econômica hegemônica para compreender o processo de financeirização das economias que transferiu sua atividade da produção de riqueza para a aquisição de riqueza, inaugurando, assim, uma nova fase no processo de acumulação em que,

[...] los más poderosos son capaces de emitir acciones y otros títulos que suplen las funciones del dinero contando, así, con medios de financiación sin precedentes que les permiten adquirir las propiedades del capitalismo del capitalismo local y del Estado, y con el poder necesario para promover, con ayuda estatal, megaproyectos de dudoso interés social y operaciones extremadamente lucrativas (NAREDO, 2009, p. 119).

Para compreender este envolvimento do mercado financeiro espanhol às dinâmicas globais de acumulação de capital se faz necessário refletir sobre a progressiva desregulamentação pela qual passou este setor, isto significa que houve um conjunto de marcos regulatórios que levaram a um enfraquecimento, cada vez maior, do controle nacional sobre os fluxos internacionais de capital que, em última análise, permitiu que o mercado direcionasse, progressivamente, a poupança de milhares de famílias para as atividades mais lucrativas²⁵.

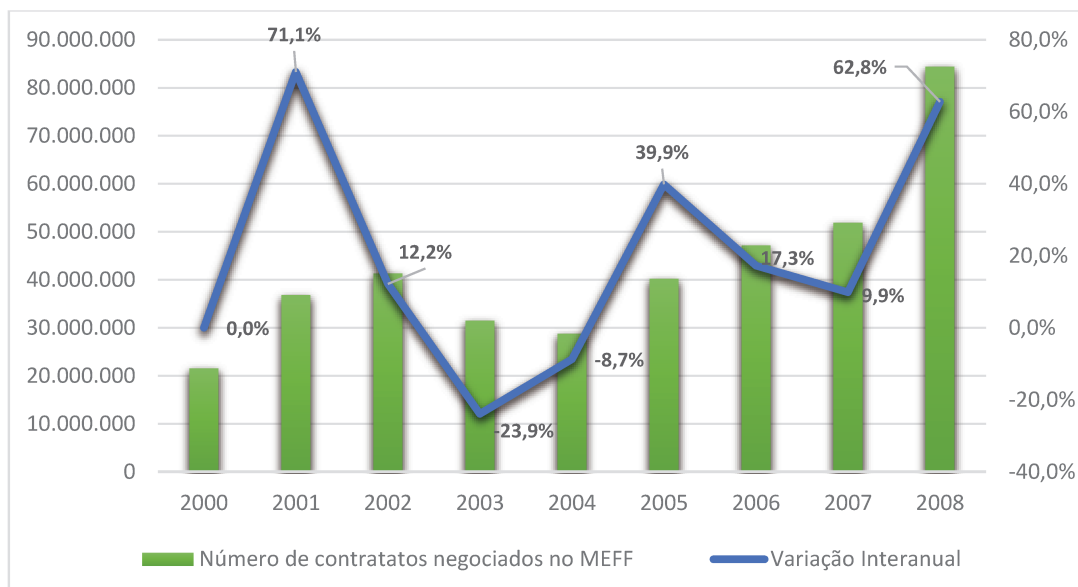
O gráfico 2 se insere neste contexto, pois nos revela a evolução do número total de contratos de renda variável negociados no Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF)²⁶. Esta série histórica em análise apresenta um aumento significativo no volume de contratos negociados no MEFF, com exceção dos anos de 2003 e 2004 que apresentaram uma variação

²⁵ Os dados do Governo Espanhol, referente aos Investimentos Estrangeiros Diretos (IED) – decênio 1998- 2008 –, disponibilizados pelo Ministério da Indústria, comércio e serviços (2019), reforçam ainda esta ideia e nos revela como o setor imobiliário canalizava uma parte significativa dos recursos financeiros do país neste período. Estes dados estão disponíveis no endereço: < <http://www.comercio.gob.es/es-ES/inversiones-exteriores/informes/flujo-inversion-directa/Paginas/detalles-flujos-inversion-directa.aspx>>.

²⁶ Não estão incluídos os contratos de matérias-primas (*commodities*).

negativa de -23,9% e -8,7%. Contudo, o período em destaque nesta série compreende os anos de 2007 e 2008, em que foi registrado um crescimento da variação interanual de 62,8%.

Gráfico 2. Espanha (2000- 2008): Número de contratos de renda variável negociados no Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF).



Fonte: Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF) – Organização própria.

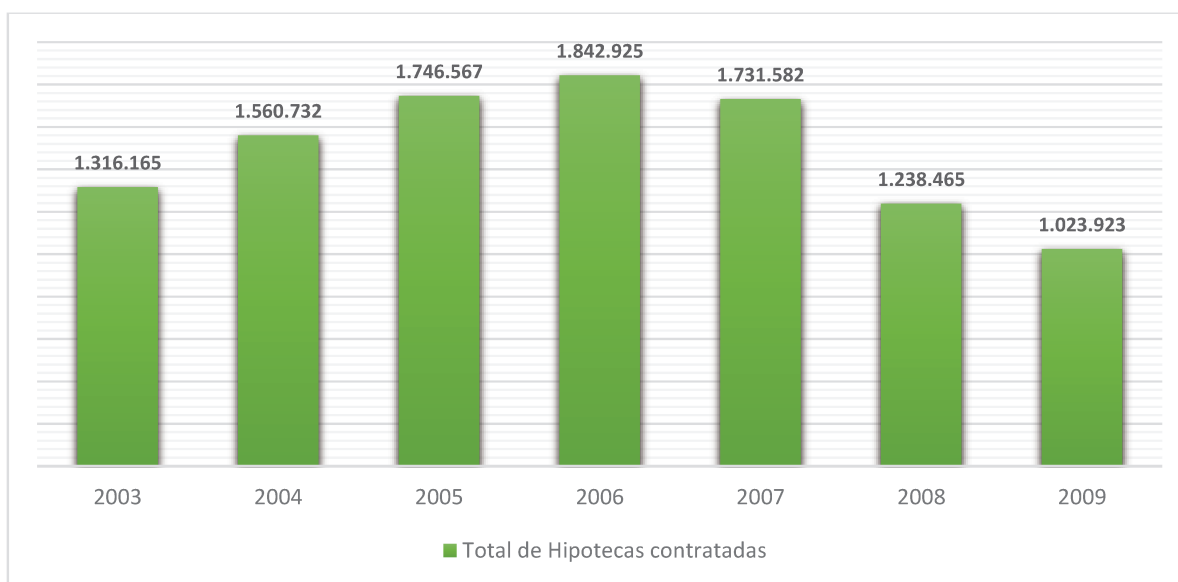
Nota-se que este processo se realiza de maneira intensa nos primeiros anos da série histórica (com variação positiva de 71,1% entre os anos de 2000 e 2001), seguido por uma variação interanual mais modesta de crescimento (12,2% entre os anos de 2001 e 2002) e uma tendência de queda entre os anos de 2003 e 2004 (-23,9% e -8,7%). A partir do ano de 2004, entretanto, o que se verifica é um aumento exponencial do número de contratos negociados no MEFF, sendo a variação acumulada no período de 129,9%.

Considerando que as entidades financeiras realizam operações de empréstimos a um determinado preço (definido pela taxa de juro), à medida que diminui o “preço do dinheiro” (em função da liquidez disponível) estas empresas tendem a ampliar o volume total de contratos realizados para conseguir sustentar suas altas margens de lucro e manter-se capitalizadas. Na Espanha, ao passo que se consolidava esta integração europeia dos mercados de capitais, se ampliava também o número de contratos de hipotecas com pouco ou quase nenhum critério para pessoas de baixa de renda, com períodos de amortização que poderiam variar entre trinta e cinquenta anos. Colau & Alemany (2012) apontam que estas entidades financeiras, apoiadas em uma estratégia de *marketing* bastante agressiva, construíram um perverso sistema de incentivos que premiava aqueles agentes que conseguiam contratar o maior número de hipotecas possíveis. Neste sentido, podemos dizer que foi criada uma “engenharia financeira” com o intuito de comercializar o máximo títulos hipotecários para diferentes perfis.

Deste modo, a partir do momento em que a lógica da acumulação financeira passou a comandar as articulações entre as economias nacionais, no caso espanhol, isto se refletiu diretamente nas dinâmicas de produção imobiliária do país, de modo que tanto os bancos como as *cajas de ahorros* buscaram dar respaldo a esta nova conjuntura, concedendo crédito para constituição de novas hipotecas e financiando inúmeros projetos urbanísticos. Assim, milhões de euros poupados pelos depositantes foram, paulatinamente, sentido ao mercado imobiliário, pois era onde havia as melhores condições de investimento e, portanto, os maiores rendimentos no curto prazo.

O gráfico 3, por sua vez, representa o total de hipotecas²⁷ contratadas em áreas urbanas entre os anos de 2003 e 2009, independentemente da entidade que concedeu o empréstimo, ou seja, trata-se de hipotecas contratadas tanto em bancos como em *cajas de ahorro*. Este gráfico nos revela dois movimentos distintos: o primeiro, que se refere ao processo de *boom* imobiliário propriamente dito e que pode ser representado pelo aumento do número total de hipotecas contratadas entre os anos de 2003 e 2006; o segundo, que evidencia uma tendência de queda do número total de hipotecas contratadas entre os anos de 2007 e 2009, o que aponta para efeitos da crise financeira internacional no sistema financeiro espanhol.

Gráfico 3. Espanha (2003- 2009): Total de hipotecas contratadas em áreas urbanas.



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (INE) – Governo Espanhol (organização própria).

²⁷ A hipoteca é a garantia de pagamento de uma dívida na forma de um imóvel. O termo costuma ser usado para se referir à modalidade de financiamento que utiliza um imóvel como garantia.

A modo de síntese, podemos dizer que os gráficos 1, 2 e 3 evidenciam uma forte correlação entre crescimento econômico e dinâmicas do mercado financeiro e imobiliário na Espanha. Esta progressiva imbricação da economia espanhola com o mercado financeiro, expressa pelo aumento tanto do número de contratos negociados no MEFF quanto do número de hipotecas constituídas, afetou sobremaneira as dinâmicas de expansão do que Harvey (1982) designa de circuito secundário da economia, aquele relacionado ao ambiente construído.

Neste contexto,

[...] La hipoteca se había convertido en un símbolo de estatus, un sinónimo de éxito profesional que certificaba el paso a la mayoría de edad. El alquiler, en cambio, era un síntoma de fracaso e inferioridad. El mensaje había calado: quien no compraba una vivienda era un tonto, y quien todavía vivía de alquiler, un pobre desgraciado (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 45).

Em uma conjuntura econômica de liquidez barata e abundante [...] se unió un marco institucional que hacía muy atractiva la inversión inmobiliaria, tanto por parte de los promotores como de los compradores, al prometer importantes plusvalías y contar con una fiscalidad favorable (NAREDO, 2010. p. 13). Neste sentido, vale destacar uma importante variável que nos ajuda a compreender este *boom* imobiliário no país, trata-se das **práticas irregulares dos bancos e cajas** que assumiam, de maneira crescente e irresponsável, contratos hipotecários de pessoas de baixa renda levando-as ao endividamento, ou seja, cada vez mais as entidades financeiras passaram a abusar da confiança das pessoas e colocavam no mercado produtos extremamente complexos, aproveitando-se do fato de que boa parte da população não compreende muito de assuntos financeiros. Um dos modos pelos quais estas entidades financeiras passaram a envolver a população de baixa renda nestas operações financeiras de alto risco foi a partir da realização das chamadas **garantias cruzadas**²⁸ que, em síntese,

[...] consistía en agrupar personas con pocos recursos para que se avalaran entre ellas. Los avales actuaban como garantías y de esta manera los bancos cubrían formalmente el riesgo en caso de impago. Es decir, que el titular de un préstamo avalaba de manera simultánea la hipoteca de otras personas, que a su vez avalaban la hipoteca del primero. Y así con cada una de ellas, de manera que al final del proceso todas se avalaban entre ellas (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 67).

Estas garantías cruzadas foram utilizadas durante muito tempo para camuflar as hipotecas de alto risco (as chamadas *subprime* espanholas). Assim, clientes que em circunstâncias normais teriam seu pedido de empréstimo recusado pelos bancos foram autorizados a adquirir uma hipoteca, de maneira que estas instituições financeiras concederam créditos ignorando os riscos que assumiam ao endividarem trabalhadores de baixos rendimentos ou com trabalhos instáveis que não lhes permitiriam arcar com o montante emprestado.

²⁸ Tradução do termo espanhol “avales cruzados”.

Este novo contexto de ampliação da circulação de capitais, aumento das transações imobiliárias, fiscalidade favorável e ganhos cada vez maiores no setor proporcionou uma ampliação da capacidade potencial de crescimento das atividades construtivas no país. Entretanto, a realização efetiva desta crescente demanda por imóveis, ou seja, sua realização concreta no território só seria possível por meio de uma profunda flexibilização da legislação urbanística vigente, o que proporcionaria a disponibilidade de solos necessária à atividade construtiva projetada pelo mercado.

Deste modo, sustentar esta estratégia de desenvolvimento econômico exigia muito do Estado, ao passo que, progressivamente, o poder público se dedicou cada vez mais a facilitar as condições para a iniciativa privada, criando assim um ambiente propício à expansão dos negócios imobiliários, semelhante ao que Harvey (2005)²⁹ designa de **empreendedorismo urbano**, e que Gonzalez (2016) entende que,

[...] tiene por finalidad el logro de una dinámica de producir espacio urbano en coherencia con los procesos globales de reestructuración económica y configura su expresión territorial mediante políticas dirigidas fundamentalmente a la promoción urbana y el desarrollo del mercado inmobiliario. Es lo que se conoce como *boosterism*, el impulso del marketing urbano y la imagen de las ciudades como reclamo a los inversores en la competitividad interurbana global (GONZALEZ, 2016. p. 08).

Neste contexto de **empreendedorismo urbano** o Estado exerce um papel de “propulsor” da atividade construtiva como atividade central no modelo de desenvolvimento territorial e inclusive no contexto de suas políticas urbanas, gerando um novo tipo de governança fundada nos interesses privados de valorização de capitais.

A Lei de Solos³⁰ levada a cabo pelo Partido Popular (PP) e aprovada por maioria absoluta no ano de 1998 se insere neste contexto. Trata-se de uma lei que reclassificou como “urbanizável”, através de seus novos planos, milhares de hectares de áreas antes protegidas, estabelecendo pouco ou quase nenhum controle sobre este processo no território nacional (BURRIEL DE ORUETA, 2008; COLAU & ALEMANY, 2012; NAREDO, 2010).

[...] el aparato propagandístico conservador se encargó de convertir en dogma la idea de que todo el solo podía ser urbanizable y que el planeamiento público, base hasta ahora del urbanismo democrático, era un obstáculo para dar una respuesta rápida a larga demanda de los promotores y por tanto al desarrollo económico y a la riqueza (BURRIEL DE ORUETA, 2008, p. 11)

A interpretação conservadora a qual se refere Burriel era a de que os altos preços imobiliários (terrenos e imóveis) e o “mau” funcionamento do mercado possuiriam vínculos estreitos com a baixa oferta de solo, e, portanto, fazia-se necessário sua “liberalização”.

²⁹ HARVEY, D. *A produção capitalista do espaço*. São Paulo: Annablume, 2005 (ver cap. 6).

³⁰ Lei 6/1998, de 13 de abril, sobre regime de solos e valorações.

[...] Cuanto más suelo urbanizable haya más bajará su precio y el de la vivienda; por lo tanto, hay que aumentar todo lo posible el suelo urbanizable a disposición de los agentes privados (BURRIEL DE ORUETA, 2008. p. 11).

Podemos dizer que a aprovação da Lei de Solos representa, em última instância, uma exacerbação dos imperativos do mercado que se manifesta agora, com maior intensidade, também no imobiliário. Havia, portanto, um significativo aumento da demanda por imóveis que pressionava cada vez mais o Estado para flexibilizar a legislação, vista pelo mercado como um “empecilho” para o pleno desenvolvimento do mercado. Esta flexibilização da legislação urbanística vigente praticamente suprimiu os deveres em detrimento dos direitos que possuíam os proprietários de terras.

Do ponto de vista teórico, o importante a destacar aqui é que a flexibilização desta lei nos permite estabelecer os vínculos entre a categoria da **renda da terra** e os rendimentos do mercado imobiliário respectivamente, um esforço de reflexão mais do que necessário para compreender o recente *boom* imobiliário espanhol.

Grosso modo, as primeiras áreas que se inseriram neste processo intensivo (e extensivo) de urbanização a partir da aprovação da lei de solos foram ao redor da capital Madrid, porém, não foram as únicas. A franja costeira mediterrânea espanhola, devido a sua função turístico-residencial, também logo se inseriu neste novo ritmo construtivo, até que tal atividade tomou proporções maiores e se estendeu até as cidades médias e pequenas onde a disponibilidade de solos era maior e, portanto, mais barata (REIS, 2016).

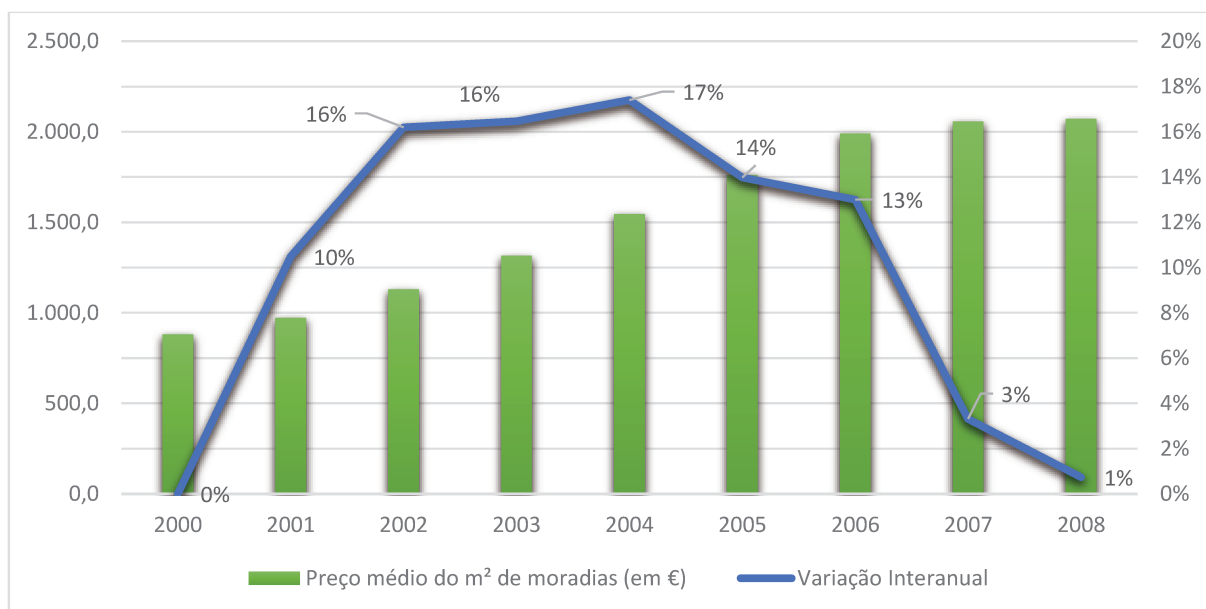
[...] Pues los cambios en la legislación facilitaron que esa edificabilidad se pudiera acordar discrecionalmente al margen del planeamiento, permitiendo que la edificabilidad de los suelos no dependía ya de lo previsto en esos documentos públicos que eran los planes municipales, sino del poder de los compradores y propietarios del suelo para conseguir recalificarlo y obtener plusvalías (NAREDO, 2010. p. 10).

Um exemplo marcante deste processo de requalificação de solos que se intensificou após a aprovação da Lei de Solos foi a idealização de um projeto de urbanização no sul da província de Zaragoza, na Comunidade Autônoma do Aragón. Trata-se do bairro *Arcosur*, que foi planejado no ano de 2002 para receber 26.500 moradias, ou seja, a euforia era tão grande no contexto do *boom* que o bairro foi preparado para receber aproximadamente 70.000 pessoas. Estamos falando de um ambicioso projeto urbano que foi levado a cabo pelos agentes econômicos – com aval do poder público - no contexto de ampliação da participação do mercado imobiliário no país. Mas voltaremos a discutir as implicações territoriais deste bairro de maneira mais aprofundada no capítulo seguinte (3) deste trabalho, com o intuito de apresentar sua situação nos dias atuais.

Retomando a análise sobre o *boom* imobiliário em curso no país, um outro aspecto que merece destaque é o fato de que esta política de crédito fácil possuía em si uma contradição, já que promovia um aumento dos preços imobiliários – o que dinamizava o mercado de capitais – mas, ao mesmo tempo, comprometia uma parte crescente dos salários da população que tinha de arcar com o pagamento das parcelas de suas hipotecas cada vez mais encarecidas, levando, inevitavelmente, a um endividamento generalizado. Colau & Alemany (2012) apontam que o percentual de renda que as famílias tiveram que destinar ao pagamento da hipoteca neste período subiu de 37,6% para 51,2% do total da renda familiar disponível.

O gráfico 4 nos permite verificar a flutuação do preço médio³¹ do m² de moradias entre os anos de 2000 e 2008 na Espanha³². Neste período, verifica-se um aumento contínuo nos patamares de preço médio do m² de moradias, sendo a variação interanual positiva para todos os anos em questão. No ano de 2000 o preço médio (nacional) do m² de moradias estava em 880 euros, aumentando gradativamente nos anos seguintes e registrando, no ano de 2008, o preço médio de 2.071 euros, o que corresponde a uma variação positiva de 135% neste interregno de 8 anos de constituição do *boom* imobiliário no país.

Gráfico 4. Espanha (2000- 2008): Preço médio do m² de moradias (em €).



Fonte: Ministério de Fomento – Governo Espanhol (Organização própria).

³¹ Os preços médios do m² de moradias disponibilizados pelo Ministério de Fomento são preços nominais.

³² São utilizados como fonte de dados para a elaboração das estatísticas os laudos de empresas espanholas de avaliação imobiliária, pertencentes à Associação Espanhola de Análise de Valor (AEV), uma entidade sem fins lucrativos que é integrada pelas principais Sociedades de Avaliação na Espanha (MINISTERIO DE FOMENTO, 2016).

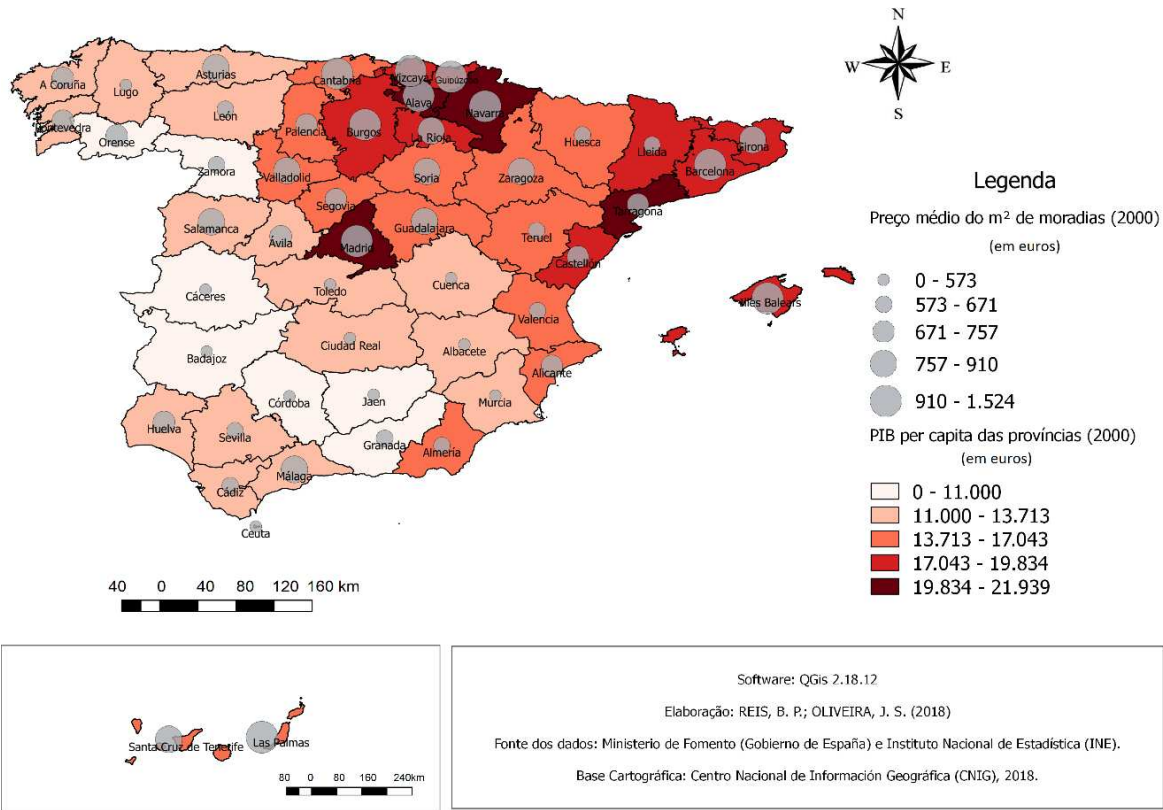
No intuito de compreender a forma como este processo – de aumento dos preços imobiliários – se materializou no território espanhol, construímos alguns mapas que permitem verificar a espacialidade desta dinâmica de preços pelo território em diferentes momentos. Deste modo, os mapas 1, 2 e 3 representam esta dinâmica de preço médio do m² de moradias (em círculos proporcionais) e também o PIB per capita³³ (em coroplético) das províncias espanholas nos anos de 2000, 2004 e 2008.

Uma análise mais geral nos permite constatar que este processo não se materializou de maneira homogênea pelo território, tampouco equilibrada como supõe algumas vertentes do pensamento econômico. Pelo contrário, os dados indicam que a maior ou menor intensidade deste processo se deu em função das particularidades de cada espaço geográfico (comunidade autônoma e província). Os mapas nos revelam, ainda, um significativo contraste entre as regiões norte³⁴/nordeste e o sul da Espanha, tanto no que se refere ao PIB per capita quanto aos patamares de preço médio do m², sendo que as províncias localizadas na região norte/nordeste são as que apresentam os maiores patamares destes indicadores. Já a região sul – com exceção de suas grandes cidades –, apresenta, por outro lado, os menores índices de PIB per capita e, consequentemente, de preço médio do m² de moradias.

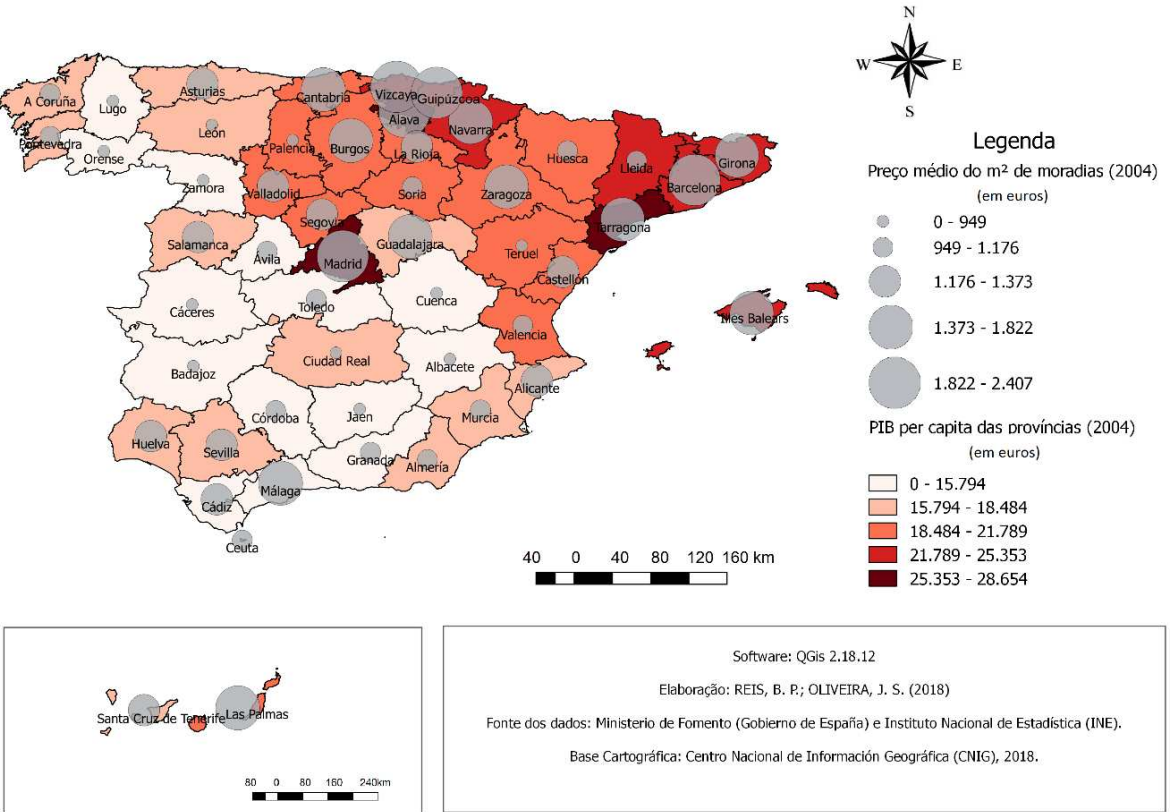
³³ A opção metodológica por utilizar o PIB per capita justifica-se pela possibilidade de realizar uma análise mais detalhada de como esta variável se transformou nas diferentes regiões do país, ou seja, nos permite uma compreensão mais pormenorizada da economia regional e urbana do país no período em análise.

³⁴ Com exceção da região noroeste da Espanha, que contempla a Comunidade Autônoma da Galícia.

Mapa 1. Espanha (2000): Preço médio do m² de moradias e PIB per capita por província (em euros).



Mapa 2. Espanha (2004): Preço médio do m² de moradias e PIB per capita por província (em euros).



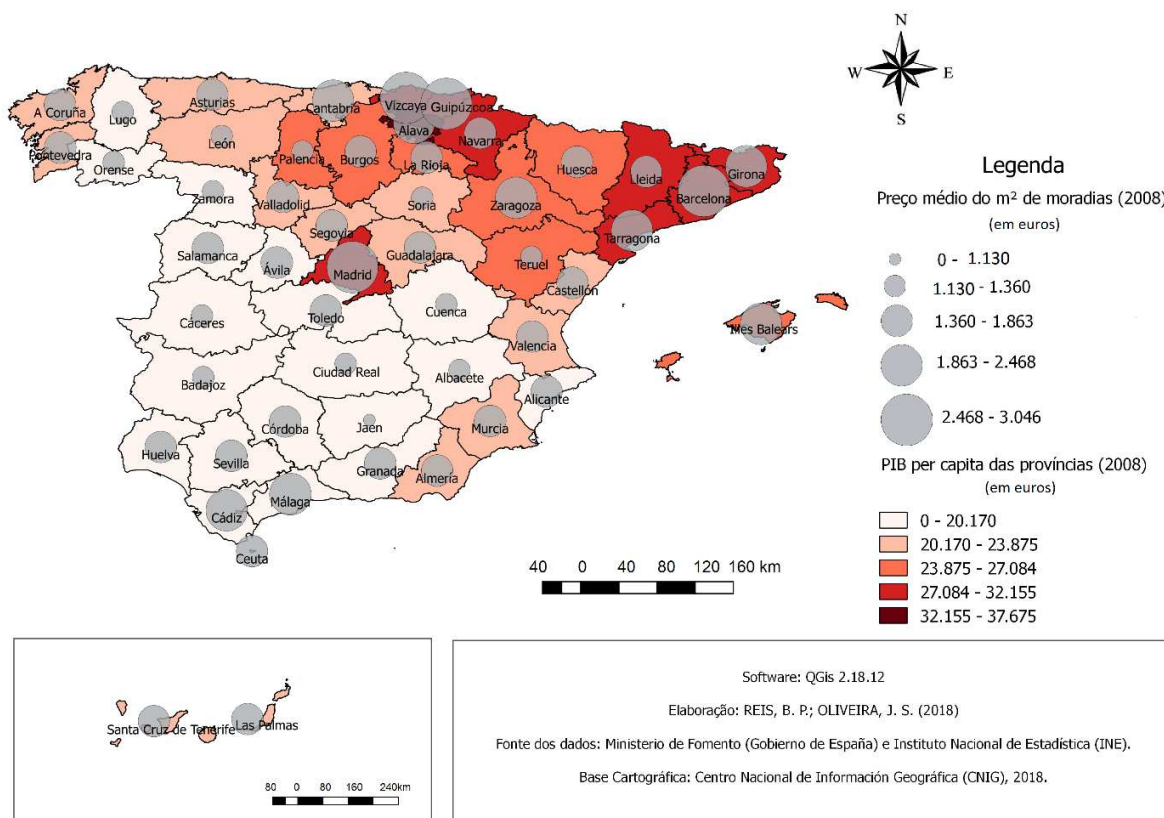
No período 2000- 2004, verifica-se um expressivo aumento dos patamares dos preços imobiliários e do PIB per capita em grande parte das províncias espanholas. No ano de 2000 o patamar mínimo de PIB per capita estava na classe de 11.000 euros e o patamar mínimo de preço médio do m² estava na classe de 573 euros e as províncias incluídas nesta classe também encontram-se na região sul. Já o patamar máximo de PIB per capita estava na classe dos 19.834 a 21.939 euros e o de preço médio do m² estava entre 910- 1.524 euros, sendo que as províncias que ocupam esta classe estão, majoritariamente, na região norte/nordeste da Espanha, mas também na capital Madri e nas Ilhas Baleares.

No ano de 2004 o patamar mínimo de PIB per capita sobe para 15. 794 euros e o preço médio do m² eleva-se às cifras de 949 euros, quase o dobro do período anterior. Os patamares máximos também registraram bastante variação neste ano, sendo o PIB per capita na classe entre 25.253 – 28.654 euros e o preço médio do m² entre 1.822 e 2.407 euros. De maneira geral, há no período em análise (2000- 2004) um aumento desproporcional do preço médio do m² em relação ao do PIB per capita de boa parte das províncias espanholas, especialmente aquelas situadas na região sul do país, que assistiu, no ano de 2004, um expressivo aumento do preço médio do m² sem o respectivo incremento do PIB per capita, como é o caso das províncias de Málaga, Sevilha, Cádiz, Huelva, além da Ilha de Santa Cruz de Tenerife. Na região norte e em Madri, por outro lado, observamos uma ampliação do número de províncias que tiveram um aumento exponencial destes indicadores, sendo as comunidades autônomas do País Basco e da Catalunha as principais protagonistas deste processo de *boom* econômico e imobiliário.

Neste mesmo período, havia um forte debate sobre a constituição de uma bolha imobiliária no país. Na tentativa de quantificar este processo, o Relatório de Situação Imobiliária³⁵ concluiu que o aumento dos preços, sobretudo entre os anos de 2000 e 2002, não se justificava pela evolução dos indicadores econômicos fundamentais, incluindo o PIB per capita, sendo necessário uma redução de aproximadamente 28% destes preços. Um outro estudo, que considerava a relação do preço dos imóveis sobre os aluguéis, [...] señala que los precios de la vivienda a finales de 2002 tendrían que disminuir un 28,5% para alcanzar la media de dicho indicador desde el período en el cual el Ministerio de Fomento comenzó la serie oficial de precios de vivienda (GARCÍA MONTALVO, 2003; 2008. p. 09).

³⁵ Banco de España (2003): *El precio de la vivienda en España*. Boletín Económico, septiembre.

Mapa 3. Espanha (2008): Preço médio do m² de moradias e PIB per capita por província (em euros).



No período 2004-2008 constatamos uma continuidade deste aumento dos patamares de preço médio do m² de moradia e de PIB per capita na Espanha, ainda que em diferentes proporções. Se no ano de 2004 os patamares mínimos de PIB per capita e de preço médio do m² estavam na classe de 15.794 euros e 949 euros, respectivamente, no ano de 2008, por sua vez, estes valores eram ainda maiores: 20.170 euros o PIB per capita e 1.130 euros o patamar mínimo de médio do m². Já os patamares máximos, no ano de 2008, estavam na classe entre 32.155 e 37.675 euros para PIB per capita e 2.468 - 3.046 euros para preço médio do m² moradias, o que contribuiu significativamente para a ampliação do contraste que já existia entre as regiões do país.

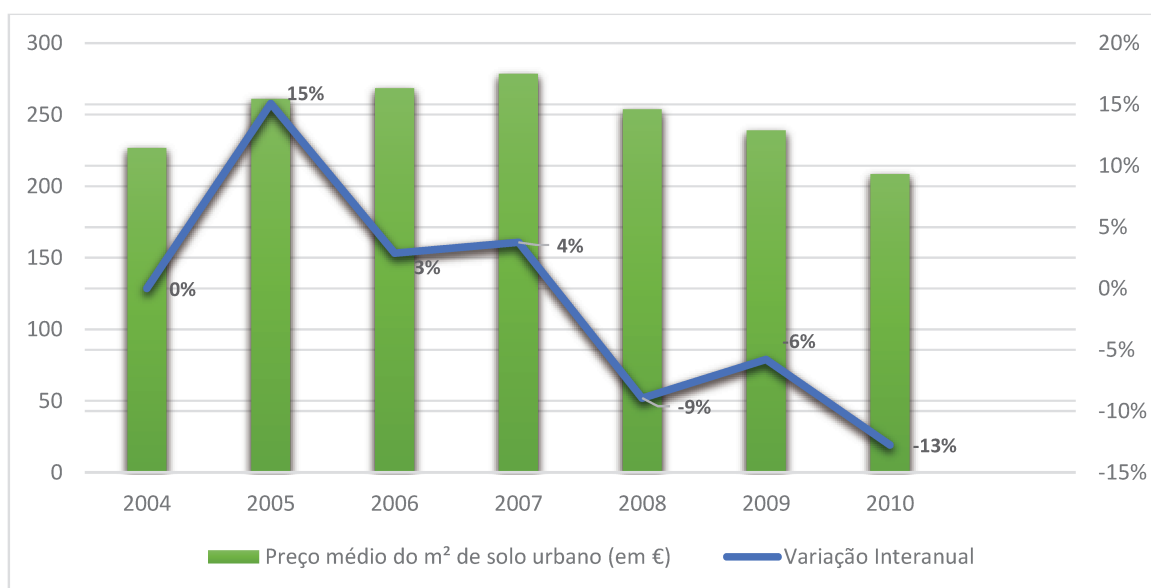
Assim, torna-se mais evidente ainda a concentração espacial das províncias ricas do país, situadas na região norte (e nordeste), nas ilhas Baleares e em Madri. Por outro lado, na região sul concentram-se boa parte das províncias que apresentam os piores indicadores de PIB per capita do país, porém com um importante aumento do preço médio do m² de suas moradias. Este fato nos permite levantar a hipótese de que os efeitos do *boom* imobiliário (e suas consequências) foram mais intensos nesta região, já que este incremento de preços dos móveis não se traduziu em uma evolução do PIB per capita nas mesmas proporções, diferentemente da região norte e nordeste (incluindo a capital Madri e as ilhas).

Além disso, os mapas nos revelam também uma importante tendência de aumento dos preços imobiliários em todas as províncias situadas na costa mediterrânea. Como apontado anteriormente, boa parte da literatura indica que a costa mediterrânea espanhola possui uma importante função turística-residencial e, por conta disso, o mercado de segundas-residências nestes espaços conformou um importante movimento de capital, sobretudo estrangeiro.

Mas este incremento dos preços não se manifestou apenas na forma de moradias. Burriel de Orueta (2014), por exemplo, aponta a manifestação deste processo também no mercado de terras urbanas, já que a aprovação de Lei de Solos permitiu que um número cada vez maior de municípios reclassificasse como urbanizável, através dos novos planos urbanos, uma importante quantidade de solo que antes era protegido por lei o que gerou rebatimentos diretos no mercado de terras, ou seja, no volume total de transações e no preço médio do m² de terrenos.

O gráfico 5 representa esta flutuação do preço médio do m² de solo urbano na Espanha entre os anos de 2004 e 2010. Infelizmente esta série histórica se inicia no ano de 2004, o que nos impossibilita de verificar a flutuação dos preços logo após a aprovação da Lei de Solos (ano de 1998), mas mesmo assim, ela é muito interessante porque nos permite estabelecer uma correlação entre o aumento do preço da terra urbana e o da moradia, correlação esta essencial para a compreender parte desta dinâmica de ganhos do mercado imobiliário (via renda da terra).

Gráfico 5. Espanha (2004- 2010): Preço médio do m² de solo urbano (em euros).

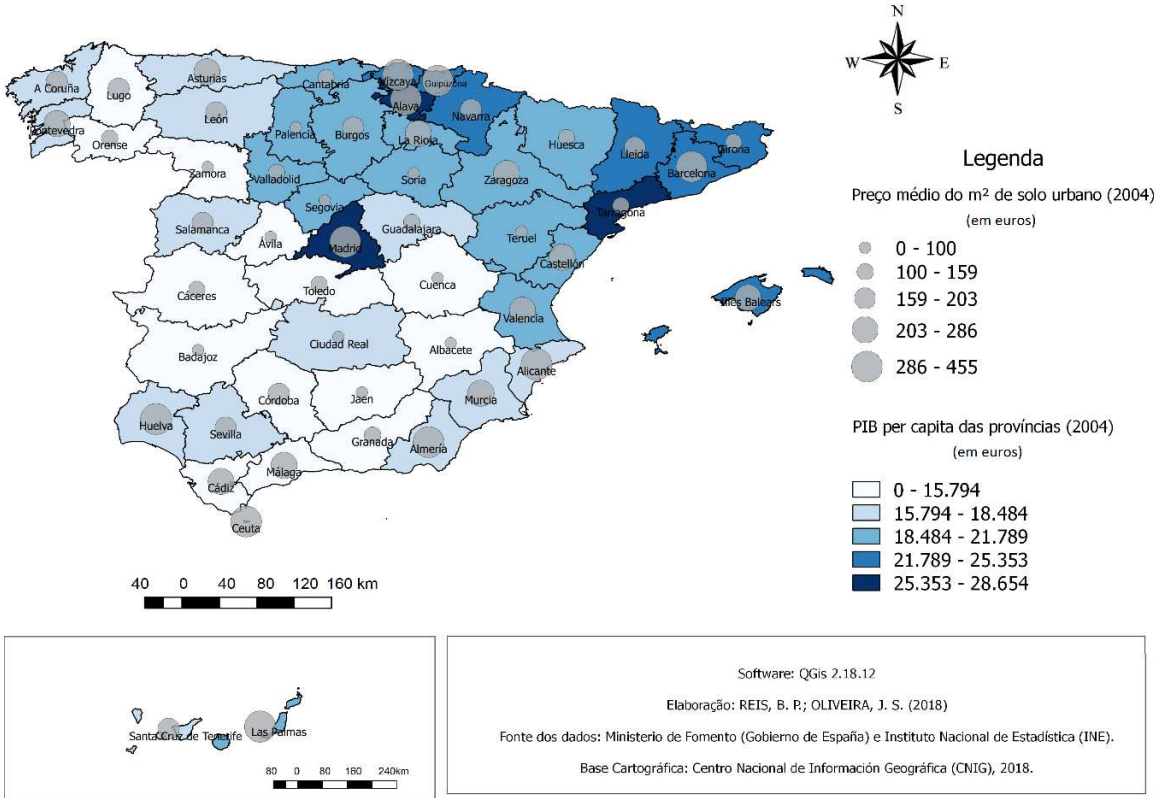


Fonte: Ministério de Fomento – Governo Espanhol (Organização própria).

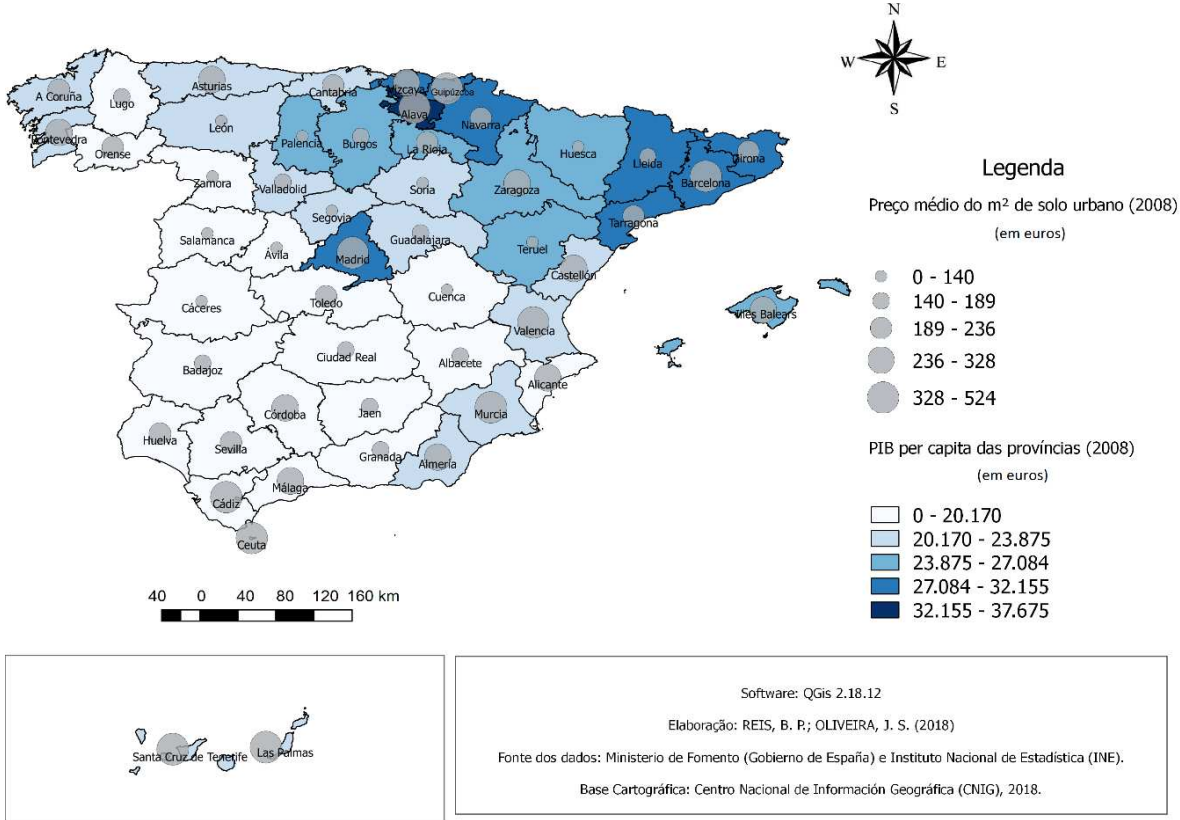
Nota-se, portanto, um movimento inicial em que há um progressivo de aumento dos patamares de preço médio do m² de solo urbano entre os anos de 2004 (226 euros) e 2007 (278 euros). Em seguida, inicia-se uma tendência de queda destes patamares, representado pelas variações interanuais negativas que se estende até o ano de 2010, já sob os efeitos da crise.

De forma semelhante aos dados sobre o preço médio do m² de moradias, construímos também alguns mapas que nos ajudam a compreender a espacialidade desta dinâmica de preços de solo urbano na Espanha. Assim, os mapas 4 e 5 sintetizam a evolução do preço médio do m² de solo urbano e do PIB per capita das províncias espanholas nos anos de 2004 e 2008.

Mapa 4. Espanha (2004): Preço médio do m² de solo urbano e PIB per capita por províncias (em euros).



Mapa 5. Espanha (2008): Preço médio do m² de solo urbano e PIB per capita por províncias (em euros).

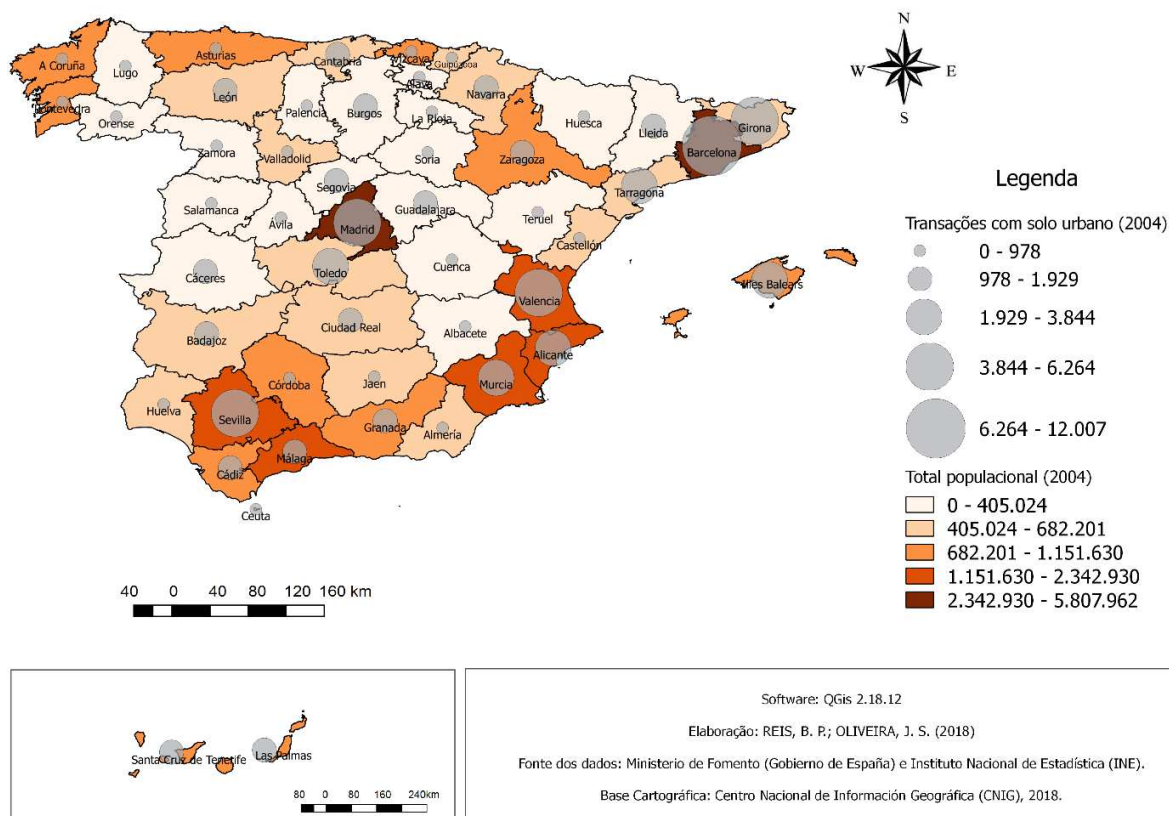


No período 2004 -2008 verifica-se um aumento dos patamares de preço médio do m² de solo urbano e do PIB per capita de todas as províncias espanholas, ainda que em diferentes proporções. No ano de 2004 o patamar mínimo de preço médio de m² de solo urbano estava na classe de 100 euros e sobe para 140 euros no ano de 2008. Já o patamar mínimo de PIB per capita sobe de 15.794 no ano de 2004 para 20.170 euros no ano seguinte. Já o patamar máximo de preço médio do m² de solo urbano no ano de 2004 estava na classe de 286 a 455 euros e subiu para 328 e 545 euros. O patamar máximo de PIB per capita, como não poderia deixar ser, elevou-se da classe de 25.353 a 28.654 euros para a de 32.155 a 37.675 euros.

Estes mapas revelam, ainda, que este processo de aumento de preços do solo urbano não ficou restrito às grandes cidades, como é o caso, por exemplo, de Madri, Barcelona e Valência, estendendo-se também para as cidades de menor porte, especificamente as províncias de Cádiz, Málaga, Almería e Murcia, na costa mediterrânea.

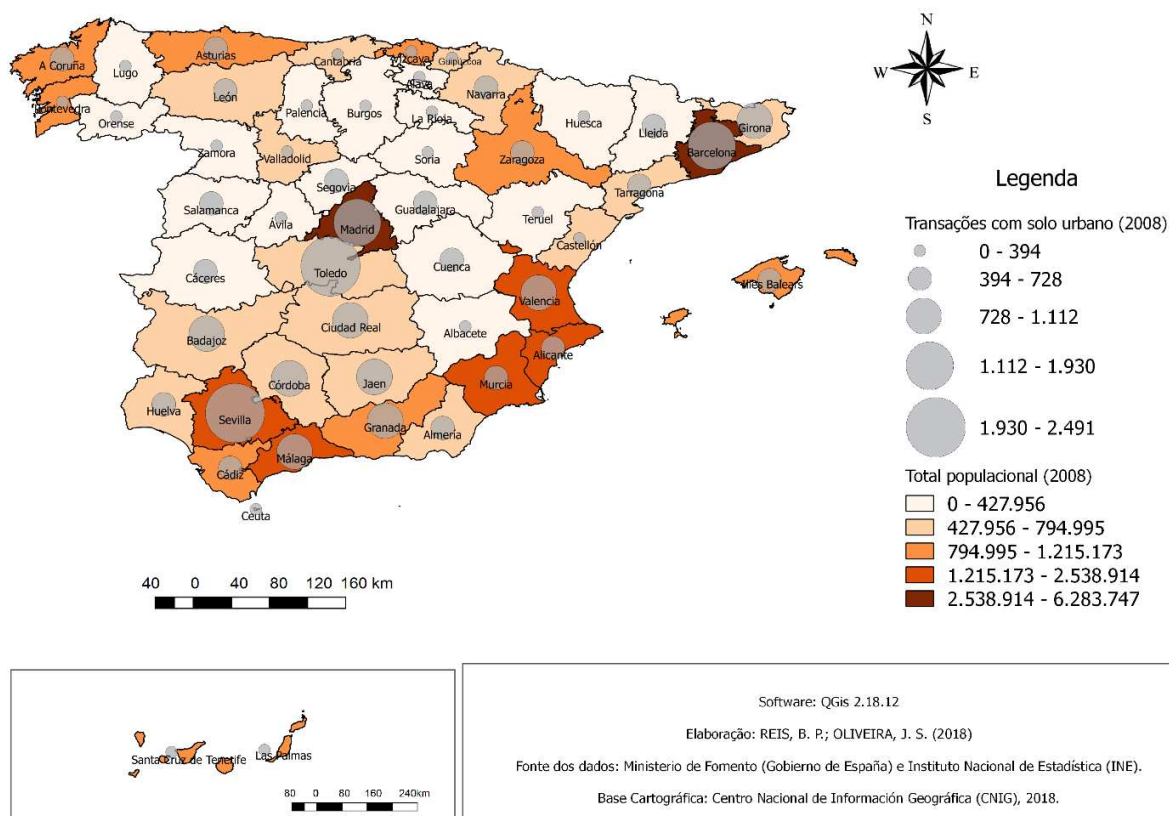
Já os mapas 6 e 7, por sua vez, representam o total populacional e de transações com o solo urbano entre os anos de 2004 e 2008. No mapa 6, verifica-se que o maior volume de transações com solo urbano no ano de 2004 se dava, majoritariamente, nas grandes cidades espanholas, como é o caso de Sevilha, Madri e Barcelona. Entretanto, nos chama atenção neste mapa as províncias que não possuem grande porte populacional mas que registraram um volume significativo de transações como solo urbano como, por exemplo, as províncias de Girona e Tarragona, na Catalunha.

Mapa 6. Espanha (2004): Transações com solo urbano e total populacional.



O mapa 7 indica que no ano de 2008 houve um significativo aumento no total de transações com solo urbano (em relação ao total populacional) nas províncias de Toledo, Cidade Real, Jaén, Córdoba e Badajoz, no sul da Espanha. Estas províncias, por não possuírem um importante porte populacional, registraram um volume relativamente alto de transações com solo urbano, o que se traduziu em um intenso processo de urbanização, ou seja, tratam-se de províncias em que o *boom* imobiliário se manifestou de maneira mais intensa no processo de requalificação de solos e não apenas na construção de moradias propriamente dita.

Mapa 7.Espanha (2008): Transações com solo urbano e total populacional.



Embora todos os indícios apontassem para a formação de uma bolha imobiliária no país, expresso por uma produção desenfreada de moradias, elevação constante dos preços de imóveis e terrenos urbanos em descompasso com os indicadores demográficos e econômicos, a mensagem disseminada em âmbito nacional por supostos especialistas, consultores profissionais, agentes imobiliários e também políticos era a de que não existia uma bolha em formação, que os preços imobiliários não baixariam e que a compra de um imóvel era sempre a melhor opção para complementar a aposentadoria.

[...] Estos personajes participaban con frecuencia en debates y entrevistas televisadas bajo la etiqueta de expertos inmobiliarios. De esta manera, se presentaban ante la opinión pública como voces experimentadas y no como agentes comerciales que estaban intentando colocar sus productos (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 42).

E ainda,

[...] entre los economistas más próximos al poder político y/o empresarial estaba mal visto reconocer públicamente la propia existencia de la burbuja inmobiliaria como no fuera para afirmar, a modo de mantra o conjuro repetitivo, que el “aterrizaje sería suave”, a fin de no desanimar a los compradores de inmuebles, ni siquiera en la fase final y más comprometida del ciclo (NAREDO, 2009. p. 128).

Nem sequer os relatórios da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) e do Fundo Monetário Internacional (FMI) que apontavam, no ano de

2004, que os imóveis na Espanha estavam sobrevalorizados entre 30 e 40% acima do normal foram suficientes para conter esta euforia proporcionada pelo efeito riqueza³⁶. Além disso,

[...] En junio de 2004, el seminario británico *The Economist* dijo que España, además del Reino Unido, los Estados Unidos y algunos otros países, sufría una sobrevaloración del 30% en el precio de la vivienda. El artículo tuvo una gran resonancia en todo el estado español, y era evidente que la vía de la economía española tenía fuertes rasantes y curvas peligrosas, sobre todo teniendo en cuenta el modelo de crecimiento de la economía española, basado en la construcción, de la cual, como todo el mundo sabía, dependía una porcentaje muy grande del empleo, de la mano de obra empleada (MORELL, 2013. p. 23 - Traduzido do catalão para o espanhol).

Neste sentido, a crença de que o aumento dos preços não seria interrompida tornou-se a regra geral e a possível existencia de uma bolha significava apenas um discurso pessimista, sendo considerado muitas vezes como “antipatriota”. Deste modo, a terra urbana e a habitação convertiam-se, cada vez mais, em um “refugio” para investimentos supostamente seguros e rentáveis. Esta dinâmica financeiro-imobiliária, cuja demanda em grande parte era especulativa³⁷, permitiu que os investimentos estrangeiros em imóveis no país superassem uma taxa média anual de 28% (NAREDO, 2004). Sendo assim,

[...] el crecimiento de la oferta era sistemáticamente superior a las viviendas que se requería para satisfacer la demanda de formación de nuevos hogares. Entre los años 1997 y 2007 se crearon 390.000 nuevos hogares anualmente. En el mismo periodo se construyeron 6,6 millones de viviendas, lo cual significa que las viviendas iniciadas durante este periodo superaron en casi un 60% la creación neta de nuevos hogares (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 46).

Estes dados fizeram com que a Espanha se tornasse o país com o maior parque de moradias per capita de toda a União Europeia, mas também indicam que o respectivo encarecimento deste bem não poderia mais ser explicado por sua escassez, como aponta a teoria econômica neoclássica.

O mapa 8, neste sentido, representa a estimativa do parque de moradias na Espanha³⁸ no ano de 2008. As províncias de Soria e Ávila apresentam os maiores parques de moradias no período, incluindo-se na classe que varia entre 729 a 918 moradias por 1.000 habitantes. Na classe seguinte, encontram-se um total de 16 províncias (em grande parte do norte do país), com um parque de moradias que varia entre 615 e 729 moradias por 1.000 habitantes. Na classe intermediária também se encontram 16 províncias (concentradas espacialmente no sul do país), com parques de moradias que variam entre 517 e 615 moradias por 1.000 habitantes. Estes

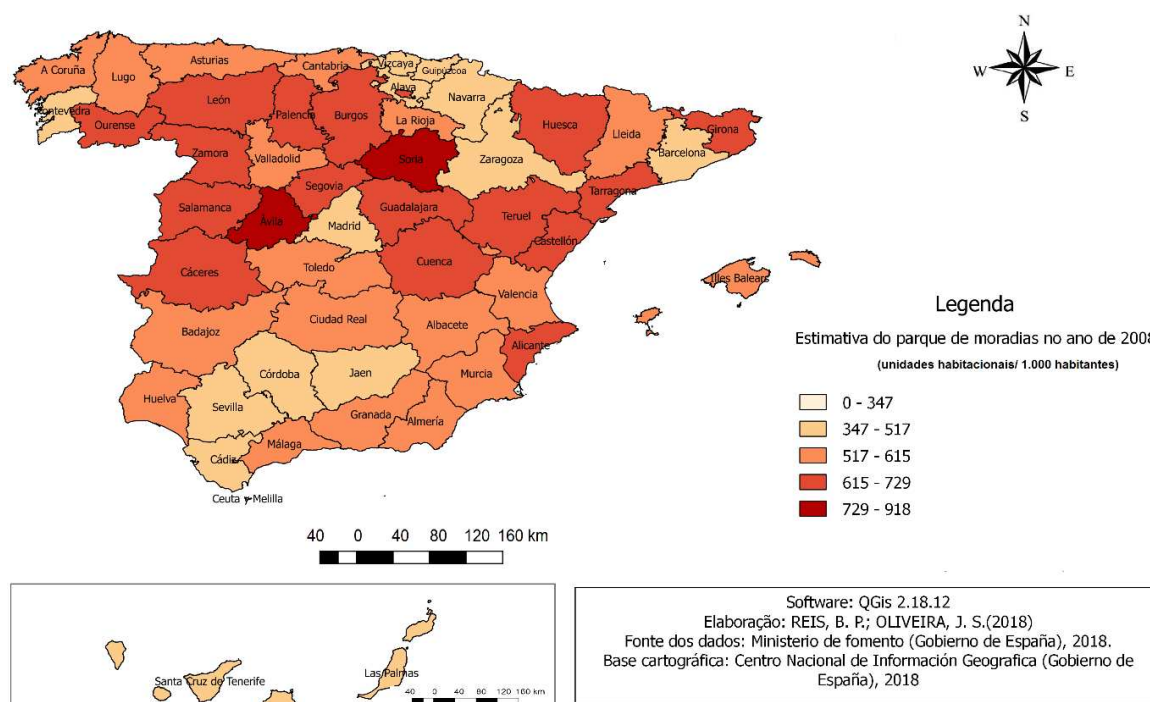
³⁶ O efeito riqueza diz respeito a percepção de aumento de riqueza em decorrência da valorização dos ativos. Esse sentimento costuma lavar a um aumento no consumo, que por sua vez influencia toda a demanda agregada e, consequentemente, o PIB do país (Olhar Econômico – Universidade Federal Fluminense).

³⁷ De acordo com Colau & Alemany (2012): 40% da demanda total por moradias era especulativa.

³⁸ A estimativa do parque de moradias foi realizada a partir de métodos indiretos com informações sobre o número total de moradias existentes fornecidas pelo Censo Habitacional de 2001 e 2011 (MINISTERIO DE FOMENTO, 2013).

dados indicam que todas as províncias espanholas dispunham um parque de moradias sobredimensionado e, consequentemente, situado acima da média europeia³⁹.

Mapa 8. Espanha (2008): Estimativa do parque de moradias por províncias (unidades hab./1.000 hab.).



O trabalho realizado por Burriel de Orueta (2008) aponta que, em um contexto de incremento populacional de 5,5 milhões no país, produziram-se moradias para uma demanda de aproximadamente 16 milhões de pessoas, ou seja, uma produção 3 vezes acima do necessário, o que reforça, ainda mais, o caráter especulativo de toda esta produção habitacional. Este autor afirma que todos os anos, com exceção de 2001, o número de moradias iniciadas cresceu de maneira significativa, sendo o ano de 2006 o que registrou o maior volume em termos históricos.

A tabela 1 apresenta o total de moradias iniciadas na Espanha entre os anos de 1997 e 2007. No período em análise, correspondente ao *boom* imobiliário, verifica-se que o número de moradias iniciadas aumenta a cada ano, sendo o período entre os anos de 2003 e 2006 o mais representativo deste processo, ou seja, é neste período em que foram registradas cifras acima de 500.000 unidades habitacionais iniciadas ao ano (em um contexto em que, como vimos, os preços continuavam subindo).

³⁹ De acordo com Gonzalez (2016), a média nacional do parque de moradias espanhol era neste período de 510 moradias/1.000 habitantes, enquanto a média continental é de 468,5 moradias/1.000 habitantes.

Tabela 1. Espanha (1997- 2007): Total de moradias iniciadas.

Ano	Moradias Iniciadas	Ano	Moradias Iniciadas
1997	258.337	2003	550.465
1998	351.377	2004	621.257
1999	453.114	2005	635.608
2000	487.059	2006	664.923
2001	475.059	2007	532.117
2002	499.046		

Fonte: Ministério de Fomento, 2018. (Governo Espanhol - Organização própria).

Gonzalez (2016) aponta que no ano de 2006 o total de ativos imobiliários na Espanha representava 70% do patrimônio total da economia e, este crescimento desorbitado da produção habitacional gerou, além dos fatores já mencionados, um estoque habitacional sobre dimensionado alguns, inclusive, com péssima inserção urbana [...] que la población no alcanza a habitar ni comprar (NAREDO, 2010. p. 15).

Boa parte da literatura analisada indica que ação do Estado, no contexto do *boom* imobiliário, foi alinhada aos interesses do setor empresarial, negando, igualmente, o caráter meramente especulativo do aumento dos preços imobiliários, ou seja, omitindo o fato de que grande parte dos cidadãos não estavam tão ricos quanto pensavam, dado que o aumento dos preços de seus imóveis era apenas fictício. Com frequência, apontam Colau & Alemany (2012), se atribuía a este desorbitado aumento dos preços a inexorável “lei do mercado” que diz que quando a demanda de um bem é superior à oferta o seu preço sobe. Esta teoria, pressupõe a existência de um mercado atomizado onde compradores e vendedores, atuando de maneira independente, não possuem capacidade de influenciar o processo de formação de preços no mercado. Entretanto, como já mencionado, a realidade do mercado imobiliário se configura como um mercado onde existem poucos produtores e muitos consumidores, se aproximando ao que Possas (1990) denomina de *padrão de concorrência oligopólico*⁴⁰.

⁴⁰ POSSAS, M. L. (1990). *Estruturas de mercado em oligopólio*. 2º ed. São Paulo: Editora Hucitec.

Além disso, outro pressuposto sobre o qual se assenta o modelo idealizado é de que todos os indivíduos que interagem no mercado dispõem das mesmas informações, ou seja, que o mercado é transparente e os agentes tomam decisões de maneira racional visando sempre a maximização de seus benefícios. Entretanto, vimos também que o mercado imobiliário é caracterizado por sua opacidade – condição necessária para sua dinâmica especulativa – e que existe, deste modo, um elevado grau de assimetria nas informações de que dispõem os agentes que atuam neste mercado, o que significa assumir a existência de “externalidades negativas” que fazem com a alocação dos recursos não se realize de maneira “eficiente”, tal como postulado pelos neoclássicos.

Este ciclo de aumento dos preços no passado recente, associado às falácias populares deste mercado, produziram na população um reforço da sensação de segurança que este tipo de investimento proporcionava, o que refletiu em uma sensação de “urgência” na compra de imóveis – ainda que os preços estivessem altos – fundada na expectativa de contínuo aumento dos preços, fatores estes que são, em última análise, a justificativa de formação de uma bolha imobiliária, tal como aponta García Montalvo (2003; 2008).

Colau & Alemany (2012) defendem que a cultura da propriedade – historicamente consolidada – contribuiu diretamente para alimentar a demanda interna deste mercado, de maneira que a constante elevação dos patamares de preços continuava criando novas expectativas de revalorização, ou seja, [...] en una sociedad educada en la cultura de la propiedad, la percepción de que los precios seguirían subiendo, y por tanto al día los pisos todavía serían más caros, animaba a la gente a comprar (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 45).

O interessante a destacar é que a política econômica adotada – *a economia do tijolo*, como ficou conhecida – não resultou, necessariamente, em um melhor acesso à habitação, pelo contrário, [...] desmintiendo el dogma neoliberal, los precios no dejaron de aumentar, lo que convirtió a España en uno de los países de la Unión Europea donde el acceso a la vivienda resultaba más caro (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 28).

Em outras palavras, levando em consideração que estamos falando de um bem de primeira necessidade (a habitação), a capacidade que os agentes do mercado imobiliário possuem para fixar o preço deste bem está diretamente relacionada com a capacidade que o consumidor está disposto a pagar e, conseqüentemente, com o seu limite de endividamento, assim, [...] el precio de la vivienda lo acabó marcando la capacidad de endeudamiento media de la población, y no el encuentro entre la oferta y la demanda (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 54).

Os dados fornecidos por Colau & Alemany (2012) apontam que a cada três euros de dívida dois correspondiam à hipoteca, o que significa que o endividamento familiar na Espanha passou de 55% para 130% da renda disponível no decênio 1997- 2007. Já Naredo (2004) mostra que os ativos imobiliários chegaram a representar 80% dos ativos financeiros no ano de 2002, o que significa que [...] el ratio entre la parte del ahorro invertida en vivienda y la que se materializa en activos financieros pasa de 0,3 a 3,4 entre 1998 y 2002, a la vez que el endeudamiento de los hogares pasó de suponer el 65 al 86 por ciento de su renta disponible bruta en ese mismo periodo (NAREDO, 2004. p. 19).

Em suma, consolida-se na Espanha um modelo de política urbana que pode ser caracterizado por sua dependência, cada vez maior, de capitais internacionais para financiar suas atividades apoiadas, em grande parte, na produção da habitação em larga escala. Este modelo, altamente especializado e pouco diversificado do ponto de vista econômico, viabilizou “gloriosos” anos de crescimento econômico no país, mas também fez com que o negócio imobiliário se convertesse na “galinha dos ovos de ouro”.

Pero ya se sabe que poner todos los huevos dentro de un único cesto comporta un riesgo muy elevado, ya que si el cesto cae, se rompen todos los huevos. Y el cesto cayó en el mismo momento en que cayó *Lehman Brothers* y el capital internacional dejó de fluir, viniéndose abajo el castillo de naipes y convirtiendo el milagro español en un espejismo lejano (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 53).

Com a eclosão da crise financeira internacional entre os anos de 2007 e 2008 uma série de economias capitalistas foram fortemente afetadas, através do chamado “efeito dominó”, dentre elas, a Espanha converteu-se em um dos casos mais emblemáticos deste processo, cujos efeitos podem ser observados a partir do endividamento generalizado da população, das altas taxas de desemprego, das execuções hipotecárias em larga escala e do abandono de inúmeros projetos urbanos que esta recessão econômica gerou. O inevitável fim do *boom* imobiliário espanhol resultou em uma profunda reorganização dos mercados financeiro e imobiliário no país que tornou a questão habitacional ainda mais complexa neste contexto, assunto que discutiremos de forma mais aprofundada no capítulo seguinte deste trabalho.

CAPÍTULO 3. DO AUGÉ À CRISE: TRANSFORMAÇÕES RECENTES NO MERCADO IMOBILIÁRIO NA ESPANHA.

[...] El crecimiento actúa, así, como una droga que adormece los conflictos y las conciencias y crea adicción en todo el cuerpo social. Pero cuando decae o se para el malestar resurge con fuerza, invitando peligrosamente a mirar hacia atrás y a ver las ruinas que ha ido dejando, jalonadas de grave deterioro ecológico, de angustioso endeudamiento económico, de bancarrota moral y de severo empobrecimiento social al haber acentuado el servilismo, espoleado por la envidia y la avaricia (NAREDO, 2009, p. 120).

Neste capítulo apresentaremos os resultados de uma investigação que buscou compreender as dimensões teóricas e empíricas das transformações recentes no mercado imobiliário espanhol. Analisaremos, portanto, a forma como a crise financeira internacional irá impactar a economia espanhola provocando, assim, o fim de um período de crescimento econômico e o início de uma recessão econômica que materializou uma série de consequências tanto no território como na sociedade deste país. Em seguida, discutiremos como este processo reorganizou o mercado imobiliário espanhol, a partir da constituição de uma nova racionalidade na estrutura e funcionamento deste mercado que tornou ainda mais complexa a questão habitacional. Serão apresentados, ainda, dois estudos de caso que nos ajudarão a refletir sobre as consequências concretas de todas estas transformações que estamos estudando.

3.1 O DECLÍNIO DA ATIVIDADE IMOBILIÁRIA E SEUS IMPACTOS SOCIOESPACIAIS

Vimos no capítulo anterior que durante muitos anos a política fiscal espanhola facilitou tanto o consumo quanto a produção da habitação. Vimos também que em um determinado período histórico as condições creditícias para a aquisição de hipotecas foram bastante favoráveis, neste contexto, os bancos e *cajas* passaram a conceder um volume cada vez maior de empréstimos sem a avaliação adequada, endividando, assim, uma boa parte da população, sobretudo aquela com baixos rendimentos. A partir daí, **os preços imobiliários na Espanha não representavam a elasticidade da demanda**, o que conformou um *boom* imobiliário sem precedentes no país. Por um lado, a política adotada propiciou uma década de forte crescimento econômico, por outro, consolidou uma economia pouco diversificada que dependia cada vez mais de capitais estrangeiros para sustentar os investimentos no mercado imobiliário e a crescente oferta de crédito hipotecário.

A eclosão da crise financeira internacional no ano de 2007 – aprofundada com a quebra do banco norte americano *Lehman Brothers* em setembro de 2008 – gerou uma série de consequências em diversas economias capitalistas pelo mundo. Na economia espanhola, como não poderia deixar de ser, houveram importantes transformações, sendo a principal

consequência o fim de um ciclo de crescimento econômico e imobiliário – formado durante a década anterior – e uma forte recessão, cujos efeitos se manifestaram a partir da interrupção de projetos urbanos, do aumento do desemprego e, consequentemente, da ampliação do número de processos de execução hipotecária.

Como apontado anteriormente, o cenário de maior internacionalização das economias, por meio da formação de um mercado de capitais globalizado, gerou um reforço da interdependência entre as economias nacionais, neste sentido, a crise financeira, que teve como epicentro os Estados Unidos da América (EUA), rapidamente se espalhou a partir do chamado “efeito dominó”, ampliando a instabilidade econômica de muitos países. A partir daí, consolidou-se uma conjuntura de menor liquidez a nível internacional e uma boa parte dos bancos internacionais deixaram de emprestar dinheiro entre si não renovando, assim, seus contratos de empréstimos, sobretudo os de curto prazo.

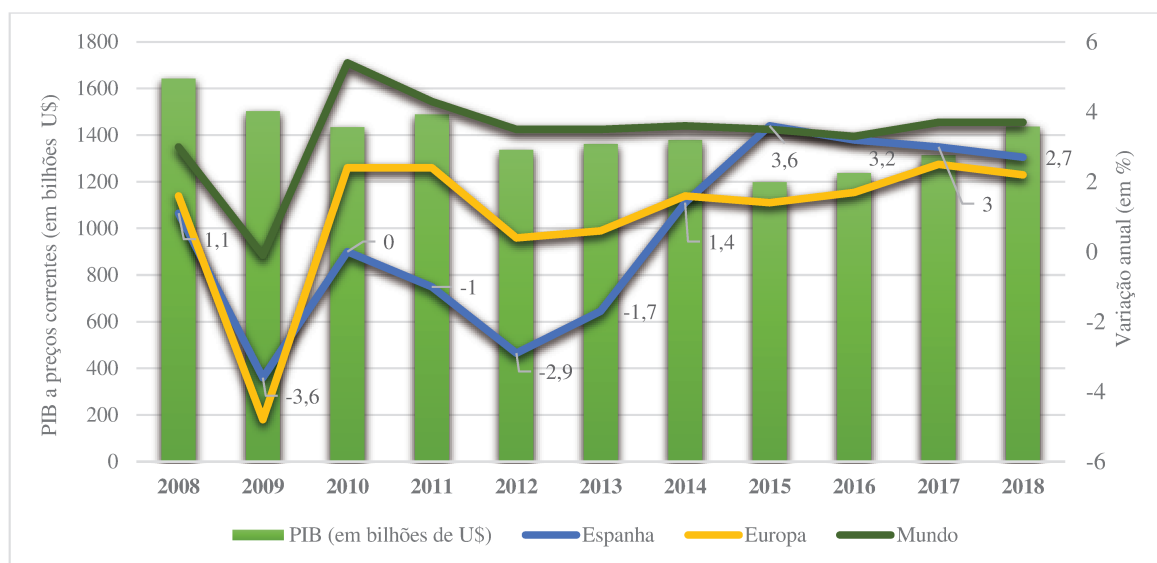
[...] El derrumbe del cuarto banco de inversiones estadounidense provocó un devastador cataclismo en las finanzas internacionales que paralizó por completo los mercados financieros. Con unos activos de 639.000 millones de dólares, la bancarrota del banco norteamericano ha sido, sin duda, la que ha tenido más repercusiones económicas y sociales de la historia (MISSÉ, 2016. p. 83).

Este processo afetou fortemente a economia espanhola, pois esta dependia de outros bancos internacionais (em especial alemães, franceses e holandeses) para sustentar-se. De acordo com Missé (2016), o endividamento externo dos bancos espanhóis nos mercados financeiros internacionais passou de 148 milhões no ano de 1999 para 1,1 bilhão de euros em 2007, ou seja, um aumento de 630% que “[...] venía creciendo desde hacía muchos años, empezó a reducirse a partir del primer trimestre de 2009 e no ha dejado de hacerlo hasta los últimos datos disponibles de diciembre de 2015” (MISSÉ, 2016. p. 84). Este aumento do endividamento dos bancos espanhóis nos mercados financeiros traduziu-se, nos momentos de crescimento econômico, em hipotecas e novos projetos urbanos, de modo que os investimentos no mercado imobiliário atingiram em uma década (1997- 2007) um acréscimo de 318%, porcentagem alta se compararmos com outros países, como vimos no capítulo anterior⁴¹.

Deste modo, como a economia espanhola dependia diretamente desta liquidez internacional o que houve foi um esgotamento de seu modelo econômico. Neste sentido, o gráfico 6 representa a flutuação real do PIB espanhol entre os anos de 2008 e 2018 e a respectiva variação desta flutuação em três diferentes escalas de análise: nacional, continental e global.

⁴¹ De acordo com Missé (2016), neste mesmo período os investimentos no setor imobiliário nos EUA chegaram a 75%, no Reino Unido 107%, na França 73%, na Itália 87% e na Alemanha 8%.

Gráfico 6. Espanha (2008 - 2018): Evolução do PIB (a preços correntes) e variação (em %).



Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI), 2018. Organização própria.

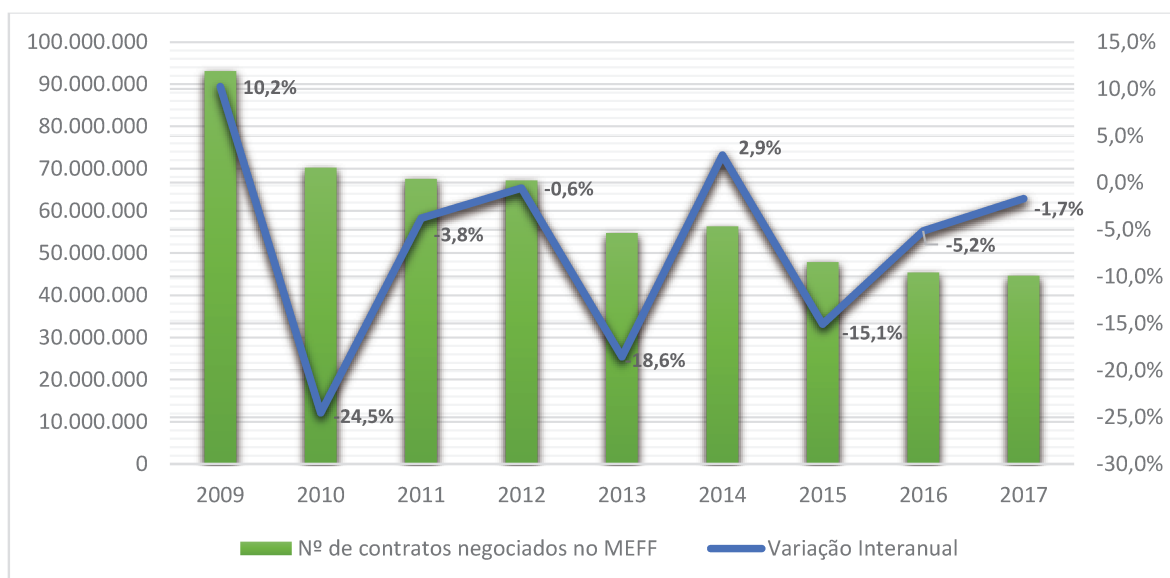
É possível verificar neste período um movimento comum entre a economia espanhola, a europeia e a mundial, indicando uma forte articulação entre estas três escalas. Verifica-se também uma forte recessão econômica, sobretudo entre os anos de 2008 e 2013, em que as variações interanuais apresentam-se negativas ou nula (como no ano de 2010). Por outro lado, a partir do ano de 2014, nota-se que a economia espanhola volta a se recuperar e o que se verifica é o início da retomada do crescimento econômico no país, sendo as variações interanuais positivas nos anos de 2015, 2016, 2017 e 2018. Contudo, este período apresenta uma característica distinta ao anterior (de crescimento econômico), ao passo que neste “novo período econômico” constatamos uma paulatina diminuição da participação das atividades imobiliárias, da construção e financeiras na composição do PIB como um todo. Tais atividades, no auge do período anterior, chegaram a representar $\frac{1}{4}$ do PIB do país (25,4 % no ano de 2008), entretanto, o que se verifica a partir de 2015 é uma menor importância relativa destas atividades no conjunto da economia (22,4% no ano de 2012 e 20,5% em 2016).

No tocante às atividades financeiras propriamente ditas, há uma particularidade que merece destaque em nossa análise. Se por um lado a crise internacional repercutiu rápido e fortemente na estrutura produtiva espanhola – representada pela queda do PIB já no ano de 2009 –, por outro lado, no mercado financeiro, o número de contratos negociados no MEFF atingiu seu patamar máximo em toda a série histórica (93.057.254 contratos) no ano seguinte à queda do banco norte-americano *Lehman Brothers* (2009). Ainda que os dados sejam referentes

apenas ao total de contratos e não ao volume de recursos⁴², tal fato, por si só, aponta para um possível descolamento entre os processos de acumulação na orbita da economia real – representada pelo PIB – e as dinâmicas do mercado financeiro, que só passará a sentir os efeitos da referida crise a partir do ano de 2010.

No gráfico 7, por exemplo, é possível verificar uma paulatina tendência de queda no volume total de contratos negociados no MEFF, sendo as variações interanuais negativas em boa parte da série histórica (a única exceção é o ano de 2014). Esta tendência se deu com maior intensidade no ano de 2010, cuja variação interanual foi de -24,5%. Em seguida, esta sequência de variações interanuais negativas se dá com menor intensidade, ou seja, com menores patamares entre os anos de 2011 (-3,8%) e 2012 (-0,6%), mas, no ano de 2013, diminuem ainda mais registrando um percentual de -18,6. O ano de 2014, como já foi dito, foi a exceção desta série histórica, pois foi o único ano em que foi registrado um aumento no volume de contratos negociados no MEFF (representando pela variação interanual positiva de 2,9%). Já os anos de 2015, 2016 e 2017 mantiveram ritmo negativo, apresentando variações interanuais de -15,1%, -5,2% e -1,7% respectivamente.

Gráfico 7. Espanha (2009 – 2017): Número de contratos de renda variável negociados no Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF).



Fonte: Mercado Espanhol de Futuros Financeiros (MEFF), 2018 – Organização própria.

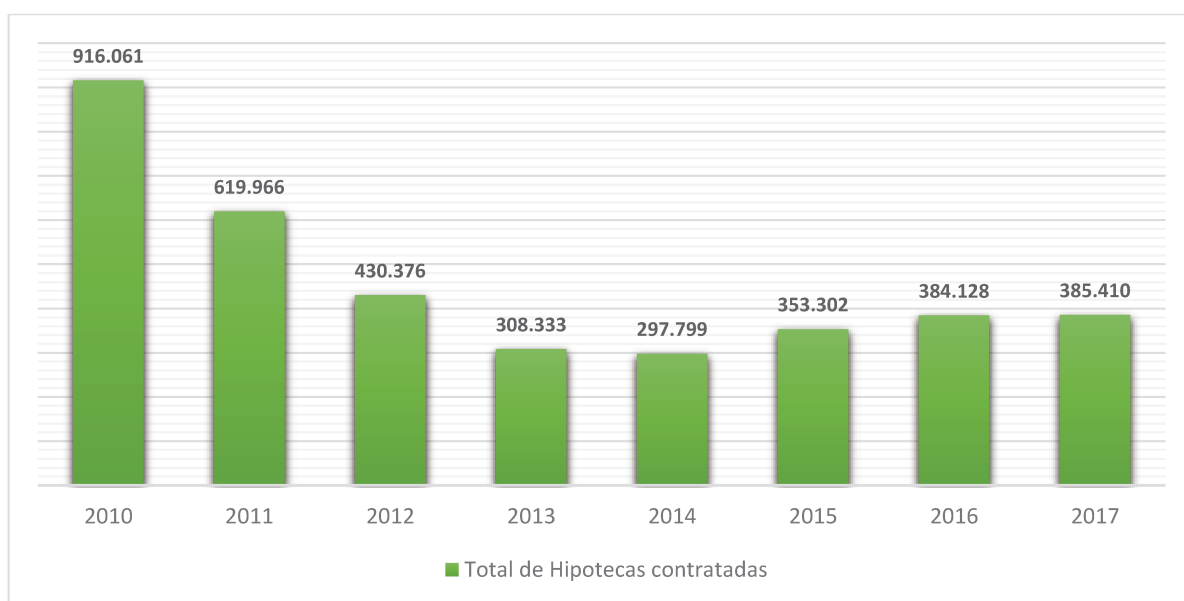
Outro dado que nos ajuda a compreender este contexto de crise é o total de hipotecas que foram contratadas na Espanha. Se no período anterior – de crescimento econômico e *boom*

⁴² Infelizmente não foi possível trabalhar com os valores (volume de recursos) do MEFF e temos consciência das limitações que a variável “número de contratos” nos impõe para esta finalidade, sobretudo porque podem ser contratos de *hedge* que não necessariamente terá o mesmo impacto na economia.

imobiliário – o volume total de hipotecas contratadas crescia a cada ano, com a eclosão da crise este quadro se altera profundamente.

O gráfico 8 nos revela que o total de hipotecas contratadas na Espanha entre os anos de 2010 e 2017 diminuiu de maneira significativa, sobretudo, entre os anos de 2010 e 2014 em que esta tendência foi ainda mais forte. Curiosamente, o ano de 2014 foi o que apresentou o menor número de hipotecas contratadas em toda a série histórica (297.799), diferentemente do que vimos com o número de contratos negociados no MEFF (que neste ano havia aumentado). A partir do ano de 2015 esta tendência de queda se altera e o que se verifica é uma retomada do aumento no volume total de hipotecas contratadas, ainda que de maneira bastante modesta, sobretudo, em relação ao período anterior (2000 – 2009) em que todos os anos registraram um volume superior a um milhão de hipotecas contratadas ao ano.

Gráfico 8.Espanha (2010 – 2017): Total de hipotecas contratadas em áreas urbanas.



Fonte: Instituto Nacional de Estatística (Governo Espanhol) – Organização própria.

Os dados estatísticos sobre a produção de novas moradias na Espanha também apresentam esta mesma tendência e expressam, portanto, a crise pela qual atravessa o país e, consequentemente, o mercado imobiliário. Como demonstramos no capítulo anterior, o ano de 2006 – que representa o auge do *boom* imobiliário – registrou o patamar máximo de moradias iniciadas no país (762. 540 unidades), entretanto, com a crise em processo o número de moradias iniciadas caiu significativamente e o ano de 2013 foi aquele em que foram registrados os patamares mínimos de produção habitacional no país (29.232 unidades), inclusive em termos históricos, como aponta Eugenio Burriel:

[...] El nivel actual de producción de nuevas viviendas en España no solo es muy débil al que había antes de la burbuja, sino que es la cifra más baja desde 1960, primer año con datos estadísticos oficiales, en que se iniciaron más del triple de viviendas que en 2012 (BURRIEL DE ORUETA, 2014, p. 102).

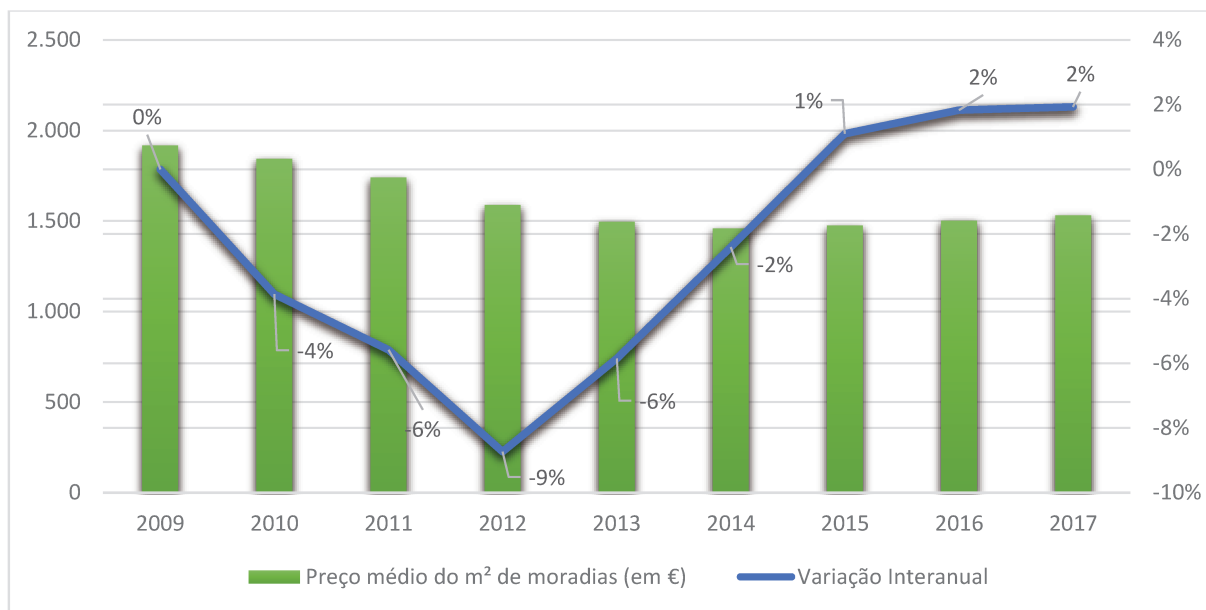
A tabela 2 representa o total de moradias iniciadas na Espanha entre os anos de 2008 e 2016. Nota-se que o ano de 2008 já apresentava uma importante tendência de queda, mas, é sobretudo a partir do ano de 2009 que esta situação se intensifica e os patamares passam a diminuir continuamente até o ano de 2013 (que registra o menor número de moradias iniciadas inclusive, em termos históricos). Semelhante ao dado sobre hipotecas contratadas, esta tendência se altera a partir do ano de 2014 e o que se verifica é uma modesta retomada nos volumes de construção de novas moradias no país.

Tabela 2. Espanha (2008 – 2016): Total de moradias iniciadas.

Ano	Moradias Iniciadas	Ano	Moradias Iniciadas
2007	258.337	2012	34.580
2008	237.959	2013	29.232
2009	80.230	2014	32.120
2010	63.090	2015	45.259
2011	51.956	2016	57.979

Fonte: Ministério de Fomento, 2018. (Governo Espanhol – Organização própria).

Se, por um lado, os preços dos imóveis subiam a cada ano durante o período de crescimento econômico, o que acentuava o “efeito riqueza” e o *boom* imobiliário, por outro, com a eclosão da crise, este ciclo se encerra e o dado que melhor representa este processo refere-se à queda abrupta dos patamares de preços imobiliários neste país. A partir do gráfico 9 podemos ver a flutuação do preço médio do m² dos imóveis na Espanha, entre os anos de 2009 e 2017. Inicialmente, verifica-se uma paulatina queda nos patamares de preço de moradias no país, com destaque ao período entre os anos de 2009 e 2014, em que esta tendência foi ainda mais acentuada (representada por consecutivas taxas negativas de variações interanuais). Esta situação se altera a partir do ano de 2015, havendo, assim, uma retomada no aumento dos preços imobiliários entre os anos de 2016 e 2017.

Gráfico 9. Espanha (2009 – 2017): Preço médio do m² de moradias (em euros).

Fonte: Ministério de Fomento, 2018. (Governo Espanhol – Organização própria).

Estes processos econômicos traduzidos em dados estatísticos também se manifestam espacialmente e para entender como esta dinâmica se deu no território espanhol construímos alguns mapas (9 e 10) que nos permitem verificar a intensidade deste processo de acordo com as particularidades de cada província ou comunidade autônoma.

Deste modo, para que possamos entender os reflexos da crise a partir da diminuição dos patamares de preços imobiliários e do PIB per capita das províncias espanholas torna-se necessário realizar uma análise comparativa entre os diferentes períodos. Assim, se no ano de 2008 o patamar mínimo de preço médio do m² estava na classe de até 1.130 euros, no ano de 2012 esta situação se apresenta bastante distinta, sendo o patamar mínimo de preço médio m² de 562 euros. O mesmo se verifica com o patamar mínimo de PIB per capita que, no ano de 2008, estava na classe de 20.170 euros e no ano de 2012 caiu para 17.578 euros.

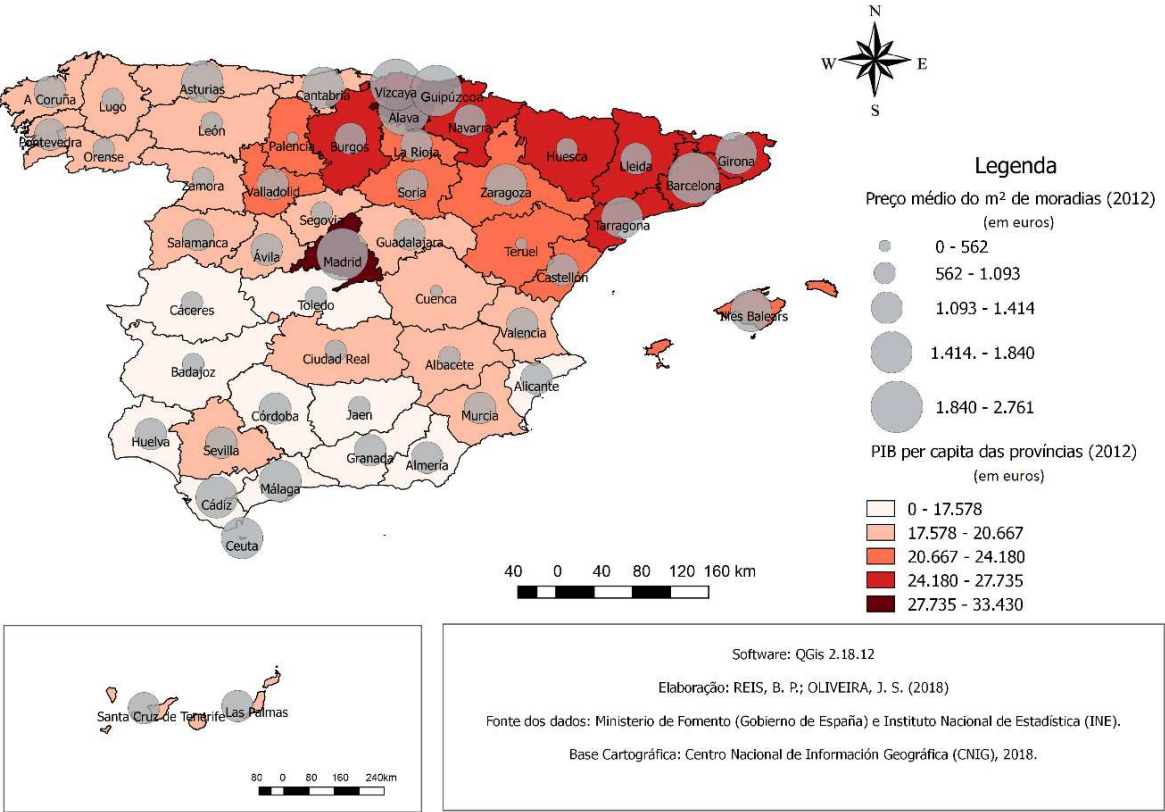
Os patamares máximos também diminuíram de maneira significativa, tanto para o preço médio do m² quanto para o PIB per capita. Assim, no ano de 2008 o patamar máximo de preço médio do m² registrado estava na classe que variava entre 2.468 e 3.046 euros, caindo para a classe que varia entre 1.840 e 2.761 euros no ano de 2012. Já a maior classe de PIB per capita em 2008 estava na classe entre 32.155 e 37.675 euros e, no ano de 2012, os valores registrados nesta classe foram de 27.735 euros e 33.430. Isto significa que entre os anos de 2008 e 2012 houve uma queda generalizada dos patamares tanto de preço médio do m² quanto de PIB per capita por todo o território. Este processo ocorreu com maior intensidade, sobretudo, nas

províncias situadas na costa mediterrânea sul, sendo as cidades de Málaga, Almería e Alicante aquelas que registraram uma queda mais importante em seus indicadores.

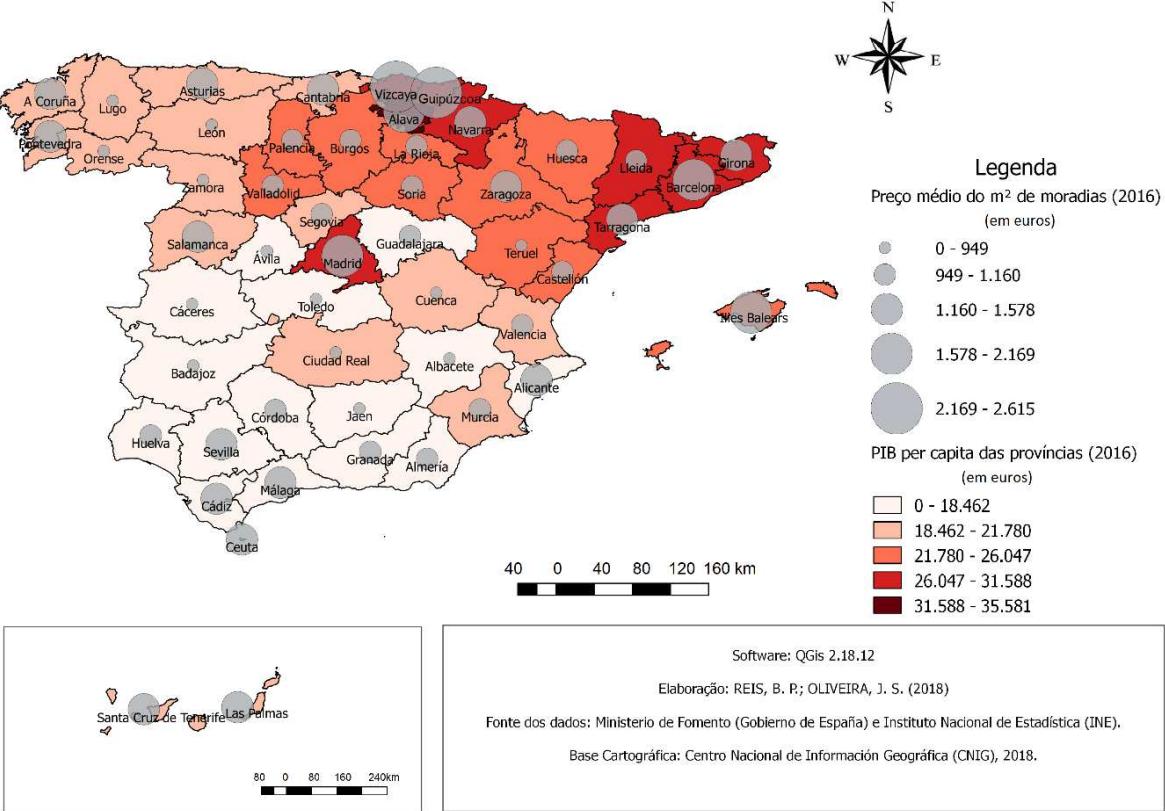
No período entre 2012 e 2016 o que se verifica, de maneira geral, é uma retomada (bastante modesta) do crescimento dos patamares destes indicadores. Assim, o patamar mínimo de preço médio de m² subiu de 562 euros no ano de 2012 para 949 euros em 2016, já o patamar máximo, que estava no ano de 2012 na classe que variava entre 1.840 e 2.761 euros, subiu 2.169 e 2.615 euros em 2016. Com o PIB per capita a situação é bastante semelhante, ou seja, no ano de 2012 o patamar mínimo de PIB per capita estava em 17. 578 euros e subiu para 18. 462 no ano de 2016, já o patamar máximo, por sua vez, estava no ano de 2012 na classe entre 27.735 e 33.430 euros e subiu para classe de 31.588 e 35.581 em 2016. Houve, portanto, um modesto crescimento que reduziu a amplitude entre os patamares mínimos e máximos no território espanhol, ou seja, um aumento do número de províncias nas classes intermediárias.

Em suma, o que se verifica a partir da crise e o respectivo fim do *boom* imobiliário espanhol é um processo que se materializa de maneira bastante diferenciada no território. Os resultados indicam que as províncias da região sul, neste contexto, foram aquelas que mais foram afetadas pela crise, pois a oscilação destes indicadores foi ainda mais intensa nesta região. Por outro lado, a Comunidade Autônoma de Madrid e a região norte em geral por serem mais dinâmicas do ponto de vista econômico registraram variações mais modestas destes indicadores, ou seja, houve uma queda em menores proporções nos patamares de preço médio do m² mas não do PIB per capita.

Mapa 9. Espanha (2012): Preço médio do m² de moradias e PIB per capita por províncias.



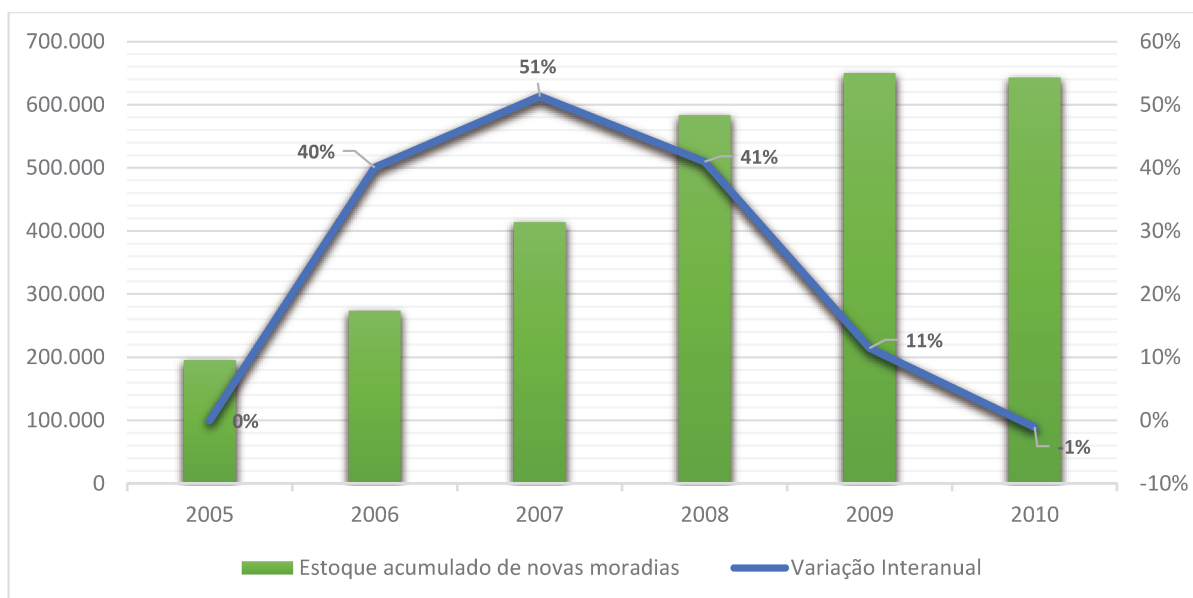
Mapa 10. Espanha (2016): Preço médio do m² de moradias e PIB per capita por províncias.



Outro dado que revela a magnitude deste processo na Espanha é a ampliação do estoque acumulado de moradias novas sem vender no país. Vale destacar que estes dados não são precisos, mas sim, estimativas que nos ajudam a ter uma ideia geral do comportamento da demanda por imóveis ao longo dos anos⁴³.

Neste sentido, o gráfico 10 nos permite verificar que há um aumento gradual no volume total do estoque acumulado de moradias novas sem vender na Espanha entre os anos de 2005 e 2009, sendo a variação interanual positiva em toda esta série histórica (com destaque ao período entre os anos de 2006 e 2007 em que a variação chegou a 51%). Em números absolutos havia no país, no ano de 2005, um estoque acumulado de 195.184 moradias novas sem vender, este volume aumenta de maneira paulatina de modo que, no ano de 2006, foram registradas 273.363 unidades, 413.642 em 2007, 583.033 no ano de 2008, 649.780 no ano de 2009 (o volume máximo) e uma pequena diminuição no ano seguinte, totalizando 642.793 moradias novas sem vender no ano de 2010.

Gráfico 10. Espanha (2005- 2010): Estoque acumulado de moradias novas sem vender.



Fonte: Ministério de Fomento, 2018 (Governo Espanhol) - Organização própria.

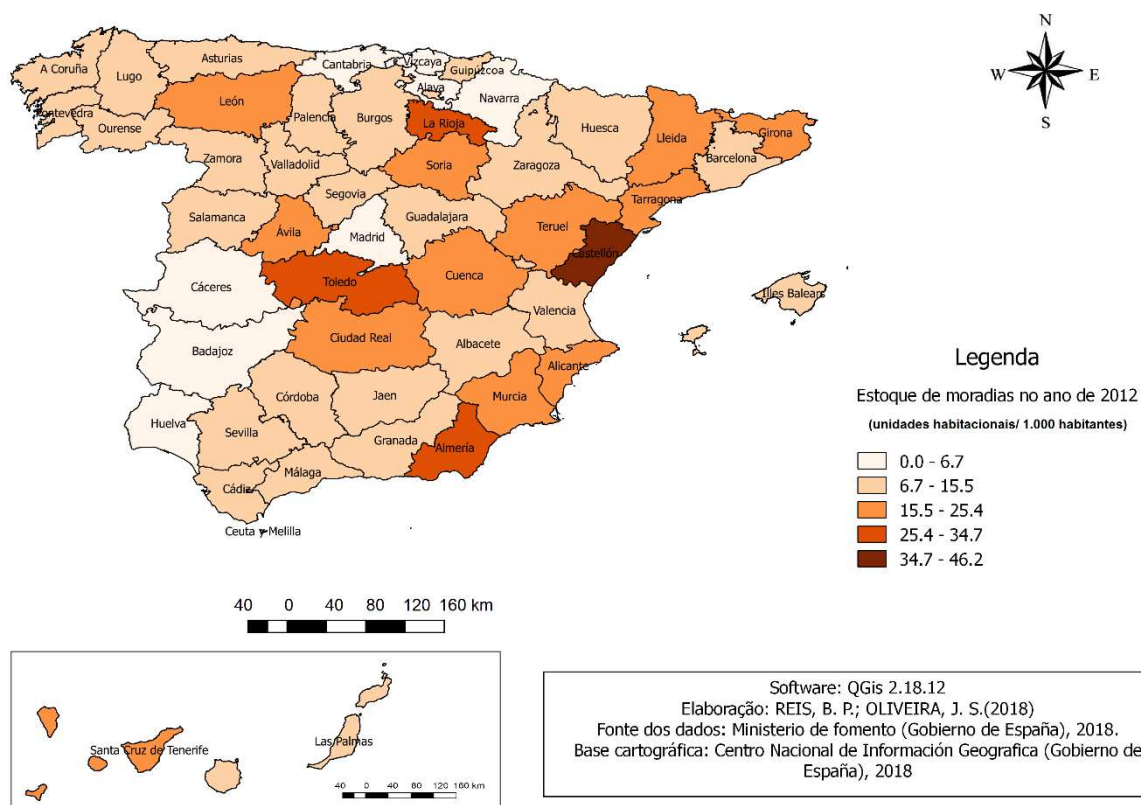
É notório que a crise na Espanha impactou diretamente a demanda por imóveis no país, ampliando sobremaneira o estoque de moradias novas sem vender neste período. Sendo assim, este enorme estoque de moradias novas sem vender na Espanha [...] plantea importantes

⁴³ A estimativa do estoque de moradias novas sem vender foi realizada a partir de métodos indiretos baseados em informações administrativas. Os dados sobre moradias iniciadas consideraram as estatísticas de Transações Imobiliárias do Ministério de Fomento e os indicadores sobre o total de moradias terminadas foram obtidos a partir dos certificados de fim de obra do Colégio de Arquitectos Técnicos (MINISTERIO DE FOMENTO, 2012).

consequências para o mercado de viviendas a curto, médio y largo plazo, así como graves problemas territoriales que luego señalarán (BURRIEL DE ORUETA, 2014. p. 107).

O mapa 11 sintetiza a distribuição espacial (por províncias) deste estoque de moradias novas sem vender no ano de 2012. A primeira classe deste mapa representa as províncias que possuem o menor volume de estoque de moradias novas sem vender (até 6,7 moradias por 1.000 habitantes), o que é o caso das províncias de Madri, Cáceres, Badajoz, Huelva, Cantábria, Vizcaya, Alava e Navarra. No outro extremo, ou seja, na classe que representa o maior estoque de moradias no país está apenas a província de Castellón, na classe que varia entre 34,7 e 46,2 moradias novas sem vender por 1.000 habitantes. As províncias de La Rioja, Toledo e Almería encontram-se na classe intermediária, que varia entre 25,4 e 34,7 moradias por 1.000 habitantes

Mapa 11. Espanha (2012): Estoque de moradias novas (unidades hab./ 1.000 hab.).



Este marcante contraste no território espanhol entre províncias com maior ou menor estoque de moradias novas sem vender reflete o caráter que a produção imobiliária adquiriu no contexto do *boom* imobiliário, ou seja, [...] escapando de manera muy clara a la intensidad de la crisis, están los territorios que no conocieron una burbuja inmobiliaria destacada: Vizcaya y Guipúzcoa con un descenso escasos de su actividad constructiva (BURRIEL DE ORUETA, 2014. p. 105). Para este autor há, portanto, uma correlação direta entre intensidade do *boom* e

os efeitos da crise nestes espaços, de modo que as províncias que apresentaram um *boom* imobiliário mais intenso no período anterior também são aquelas que mais sofrem com os efeitos da crise atualmente.

Las diferencias entre las provincias resultan sobre todo de la mayor o menor presencia en ellas de zonas que tuvieron una burbuja intensa: los índices más altos son los de Castellón, Alicante, Las Palmas, Tarragona y Lleida y los más bajos, a gran distancia de aquellos, son los de Guipúzcoa, Barcelona, Vizcaya, Álava y Girona (BURRIEL DE ORUETA, 2014. p. 119).

De um ponto de vista geográfico, ou seja, considerando os efeitos que a crise econômica deixou materializado no território, um outro aspecto que será destacado em nossa análise sobre a crise refere-se aos projetos urbanos que não foram finalizados por conta da conjuntura pela qual atravessa o país. Esta interrupção de projetos urbanos, cuja denominação se diferencia de acordo com os autores⁴⁴ analisados, retrata bem o que foi o processo de urbanização recente no país, ou seja, uma urbanização intensiva – considerando o volume produzido em um curto espaço de tempo – mas também extensiva, dada a importante expansão do tecido urbano espanhol (REIS, 2016; BELLET; OLAZABAL, 2018).

Apoiando-se na terminologia empregada por Burriel de Orueta (2014), a crise na Espanha fez com que inúmeros projetos fossem interrompidos, conformando um “*urbanismo vazio*” que são [...] áreas vacías de edificios y de población pero en las que el suelo está completamente artificializado por la parcelación y urbanización (BURRIEL DE ORUETA, 2014. p. 122), ou seja, tratam-se de espaços dotados de infraestrutura urbana e que não foram ocupados pela demanda projetada, o que, inclusive, supõe um importante problema a ser resolvido pelos municípios que investiram nestas áreas, sobretudo, [...] porque han realizado una importante inversión en el proceso de urbanización que no van a poder rentabilizar en muchos años, mientras que sin embargo tienen que soportar la mayor imposición de un IBI urbano (BURRIEL DE ORUETA, 2014. p. 128).

Neste sentido, retomaremos agora um caso concreto de projeto urbano desenvolvido no âmbito do *boom* imobiliário e que foi, posteriormente, interrompido pela crise internacional e espanhola. Apresentaremos o emblemático caso do bairro *Arcosur*, situado ao sudoeste da província de Zaragoza.

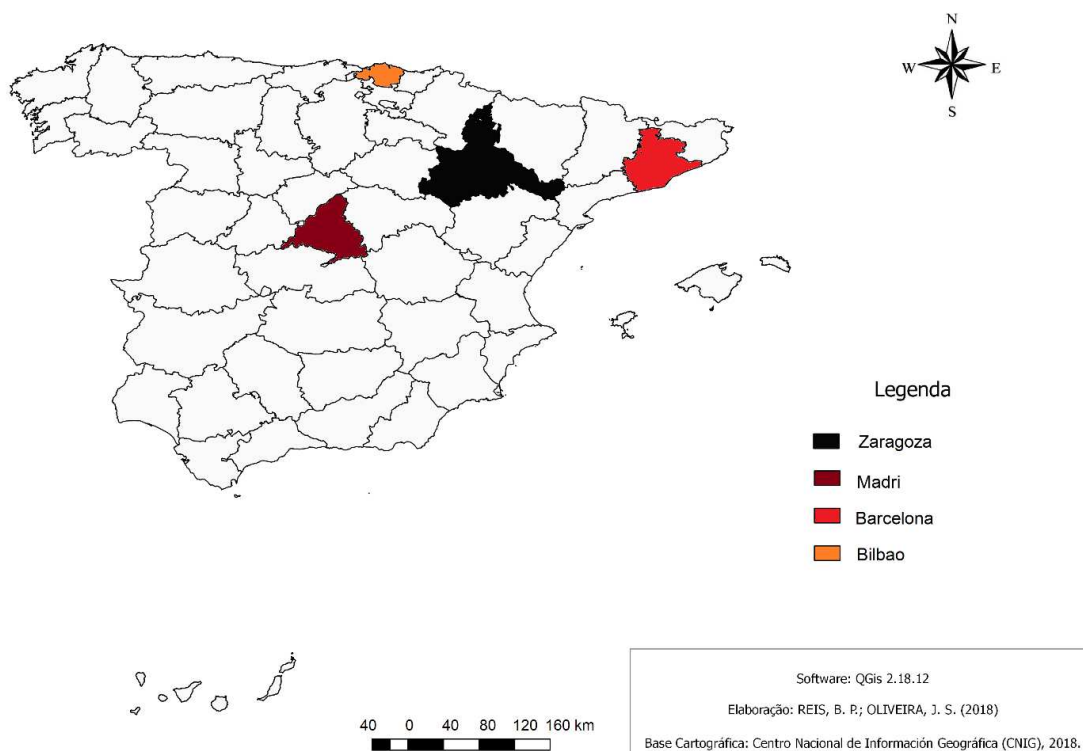
⁴⁴ **Ruínas modernas** foi a terminologia utilizada pela arquiteta Julia Schulz-Dornburg em seu livro intitulado “*Ruínas modernas: uma topografia do lucro*” (2012), sobre a crise imobiliária na Espanha. **Desertos urbanizados** (BURRIEL DE ORUETA, 2014) também é um termo bastante frequente na literatura para se referir a este processo de obras urbanas inacabadas no contexto da crise espanhola,

3.2 O EMBLEMÁTICO BAIRRO ARCOSUR NA PROVÍNCIA DE ZARAGOZA

Como apontamos brevemente no item anterior a aprovação de Lei de Solos na Espanha flexibilizou o processo de urbanização com vistas a atender as demandas projetadas pelo mercado imobiliário. Em um contexto de forte crescimento econômico e *boom* imobiliário foram extinguidos praticamente todos os deveres dos proprietários de terras em detrimento, sobretudo, dos direitos que os mesmos possuíam. Isso gerou um intenso processo de requalificação de solos que exigiu uma série de novas articulações entre os agentes econômicos e poder público em suas diversas escalas (local, regional e nacional).

Neste contexto, houve na província de Zaragoza (mapa 12) a consolidação de projetos urbanos que convergiam diretamente com os interesses do mercado imobiliário: é o caso da *Exposición Internacional de 2008* e do bairro *Arcosur*. Ainda que ambos estejam diretamente relacionados, buscaremos aprofundar como se deu o desenvolvimento deste bairro residencial na cidade de Zaragoza e a atual situação deste projeto 10 anos após da crise de 2008.

Mapa 12. Localização da província de Zaragoza em relação a Madri, Barcelona e Bilbao (Espanha).



A província de Zaragoza está situada ao norte da Espanha (noroeste da península Ibérica), distante 300 km da capital Madrid, de Barcelona e também de Bilbao, o que lhe confere uma posição geoestratégica de acordo com Bellet e Alonso (2016). Por ser a capital da

Comunidade Autônoma do Aragón, a cidade de Zaragoza desempenha um importante papel administrativo e terciário, ainda que suas atividades industriais⁴⁵ possuam bastante relevância na dinâmica econômica metropolitana atual, que conta com aproximadamente 700.000 habitantes⁴⁶ (BELLET; ALONSO, 2016).

Historicamente a cidade se desenvolveu – como muitas cidades espanholas – de maneira bastante compacta e equilibrada apresentando elevadas taxas de densidade demográfica, entretanto, a partir de meados do século XX, [...] Zaragoza emprende la gestión de un conjunto de planes estratégicos y territoriales que van a acabar por configurar un nuevo modelo urbano (BELLET; ALONSO, 2016. p. 289). As autoras apontam que o Plano Estratégico⁴⁷ realizado no início da década de 1990, por exemplo, estabeleceu novas diretrizes para o desenvolvimento urbano que buscava transformar a imagem da cidade conferindo, assim, um outro sentido para o planejamento⁴⁸.

La puesta en marcha de las acciones del Plan Estratégico coinciden en el tiempo con la redacción del nuevo Plan General de Ordenación urbana (aprobado en 2001) y con la llegada del TAV, uno de los principales instrumentos que iba a permitir el cambio urbano (BELLET; ALONSO, 2016. p. 289).

A chegada do Trem de Alta Velocidade (TAV) a que se refere as autoras reforçou ainda mais a posição de Zaragoza como um importante local de comunicações entre as maiores aglomerações da rede urbana espanhola. Deste modo, esta posição geoestratégica articuladora de importantes redes de transporte tornou-se ainda mais valorizada em um contexto de competitividade entre as cidades em que o *marketing* urbano desempenhava um lugar de destaque (BELLET; ALONSO, 2016).

Esta nova forma de pensar o desenvolvimento urbano, por sua vez, subsidiou uma série de projetos e, em um contexto de plena expansão da produção imobiliária na Espanha foi aprovado no ano de 2002 pelo então prefeito *José Atarés* (do Partido Popular – PP) um ambicioso plano urbano (figura 1) na região sudoeste da cidade de Zaragoza, conhecido como *Arcosur* (mapa 13).

⁴⁵ Sobretudo a indústria automobilística e suas atividades complementares.

⁴⁶ 698.933 habitantes segundo os dados municipais de 1º de janeiro de 2014.

⁴⁷ *Ebropolis*, cuja primeira versão foi aprovada em 1993.

⁴⁸ O tema do Planejamento Estratégico das Cidades (PEC) foi bastante discutido por urbanistas brasileiros. ARANTES, O.; VAINER, C. MARICATO, E. (2000), por exemplo, no livro intitulado “*A cidade do pensamento único: desmanchando consensos*” reúnem textos críticos que contribuam bastante sobre este assunto.

Mapa 13. Plano urbano do bairro Arcosur em Zaragoza.



Fonte: Arqueros (Asociación de Vecinos de Arcosur), 2018.

A ideia inicial deste projeto era receber aproximadamente 20.700 moradias, entretanto, posteriormente o projeto foi revisado e este número foi ampliado para um total de 26.500 moradias, um total estimado de 70. 000 pessoas.

Ignorando completamente o modelo de cidade compacta⁴⁹ (historicamente consolidado) e distante aproximadamente 16 quilômetros do centro da cidade este bairro possui uma área total de 4.400.000 m², considerada por muitos estudiosos como uma área de baixa qualidade ambiental, sobretudo, por conta de sua proximidade com o aeroporto de Zaragoza (OBSERVATORIO METROPOLITANO DE MADRID, 2013).

Para Bellet e Alonso (2016):

El desarrollo de Valdespartera y Arcosur suponía la definitiva disolución del modelo de ciudad compacta que había caracterizado a Zaragoza históricamente. El desarrollo de estos paquetes de suelo estaban relacionados con las expectativas de crecimiento que generaban en el sur las infraestructuras viarias, el tercer (Z30) y cuarto cinturón (Z40) finalizados poco antes de la celebración de la Exposición Universal (BELLET; ALONSO, 2016. p. 294).

⁴⁹ O projeto *Arcosur* estabeleceu um coeficiente de ponderação (capacidade máxima de edificações por metro quadrado) nunca antes visto na cidade (se fixou em 0,87 e o máximo registrado ao longo de toda sua história era de 0,75) (D.L.G. EL PERIÓDICO DE ARAGÓN, 2014).

Mapa 14. Localização do bairro Arcosur em Zaragoza (Espanha).



Fonte: PNOA (2015) e Open Street Maps®. Elaboração: OLAZABAL, E. (2018).

Como dito anteriormente, a idealização deste projeto urbano deu-se no âmbito do *boom* imobiliário no país (ano de 2002) e o início de sua ocupação por parte dos moradores ocorreu dez anos mais tarde, em junho de 2012, com aproximadamente 2.000 moradias construídas. Uma das principais empresas envolvidas no processo de urbanização do *Arcosur* é o *Grupo Lobe Construcciones*. Trata-se de uma empresa espanhola bastante consolidada no mercado imobiliário nacional, tendo completado 30 anos de existência no ano de 2017.

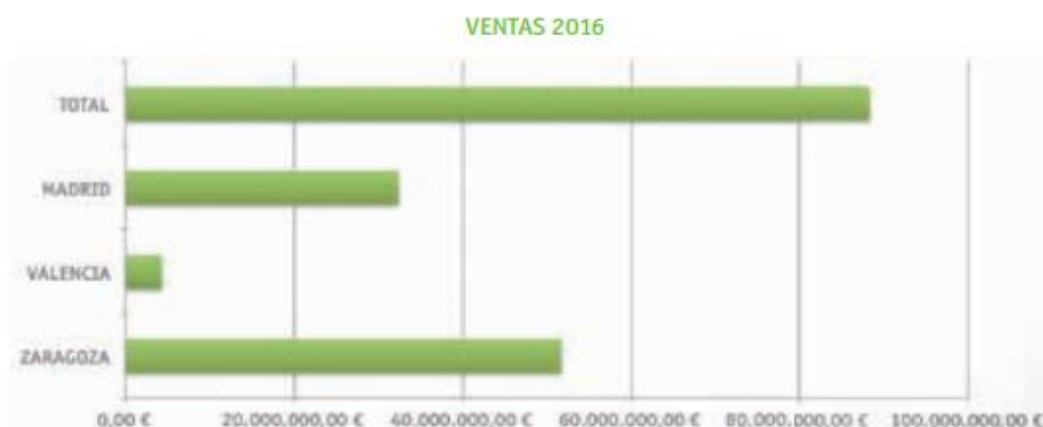
Figura 1. Grupo Lobe Construcciones.



Fonte: grupolobe.com

Sua estrutura de organização concentra-se na elaboração de projetos, construção e comercialização de habitações e o seu alcance espacial de atuação ainda se restringe às províncias de Madri, Valencia e Zaragoza, mas o plano estratégico de 2017-2020 prevê a ampliação do alcance espacial de atuação da empresa para outras cidades espanholas. Os dados extraídos do relatório anual da empresa (ano de 2016) revela que a cidade de Zaragoza corresponde a mais da metade dos negócios realizados por esta empresa (figura 3)

Figura 2. Total dos negócios imobiliários (por província) realizados pelo Grupo Lobe.



Fonte: grupolobe.com – Relatório anual (2016).

Em Zaragoza, esta é a principal empresa envolvida na produção e comercialização de imóveis no *Arcosur*. Dentre os principais empreendimentos, destacam-se: o *Edifício Arqus* (figura 4) e o *Residencial Lagos del Sur* (figura 5).

Figura 3. Edifício Arqus (Arcosur).



Fonte: grupolobe.com

Figura 4. Residencial Lagos del Sur (Arcosur).



Fonte: grupolobe.com

Ainda que a crise de 2008 tenha afetado também os negócios do *Grupo Lobe*, durante a recessão econômica na Espanha, atualmente a empresa vem se recuperando e conseguindo manter-se competitiva no mercado. Os dados extraídos do relatório anual (do ano de 2016) apontam para um aumento significativo no total de unidades habitacionais vendidas entre os anos de 2013 e 2016 (figura 6), o que significa uma importante retomada dos negócios por parte da empresa.

Figura 5. Total de unidades habitacionais vendidas pelo Grupo Lobe (2013- 2016).



Fonte: grupolobe.com – Relatório anual (2016).

De acordo com Sereno (2017), colunista do jornal eletrônico *el.economista.es*⁵⁰, a empresa encerrou 2016 com um faturamento de aproximadamente 50 milhões de euros e as expectativas para o ano de 2017 eram ainda maiores: cerca de 86 milhões de euros.

Em linhas gerais, a situação parece ser bastante favorável para a principal empresa construtora que atua no bairro *Arcosur*, por outro lado, do ponto de vista urbanístico o projeto *Arcosur* apresenta-se como um verdadeiro fracasso para o planejamento urbano local. O artigo de Aznar (2012), do jornal *ABC Aragón*, intitulado: *Arcosur: um bairro fantasma*, aponta que o projeto é considerado o maior complexo urbanístico projetado na Espanha, um antigo “sonho imobiliário” da capital aragonesa que foi interrompido pela crise.

[...] La crisis inmobiliaria y los problemas de financiación para sacarlo adelante han frenado la puesta en marcha de un gran complejo urbanístico que cerrará el crecimiento de la ciudad por el sur (AZNAR, 2012).

Já uma investigação desenvolvida pelo Observatório Metropolitano de Madri constatou, ademais, que a implantação deste bairro demandava um total de investimentos (em novos equipamentos urbanos) de 111.325.470 euros, divididos entre a prefeitura de Zaragoza e o Governo Autônomo⁵¹. Além disso, para o seu funcionamento normal haveria também um custo de manutenção em torno de 25.562.721 euros por ano. A pesquisa conclui, portanto, que

⁵⁰ Disponível em: < <https://www.eleconomista.es/aragon/noticias/8526512/07/17/Grupo-Lobe-preve-cerrar-2017-con-un-beneficio-de-mas-de-10-millones.html>>.

⁵¹ No caso, o Governo Autônomo de Aragón.

haveria um saldo negativo para os cofres públicos de aproximadamente 280 milhões de euros para os próximos 20 anos (OBSERVATORIO METROPOLITANO DE MADRID, 2013), ou seja, embora as projeções para o bairro *Arcosur* fossem as melhores no contexto de crescimento econômico e *boom* imobiliário, com a crise, grande parte de suas obras foram interrompidas e hoje, na paisagem, é possível identificar a assertiva da terminologia empregada por Burriel (2008; 2014), ao passo que este *urbanismo vazio* compõe o conjunto de “*ruínas modernas*” que a crise imobiliária deixou materializada nos espaços urbanos deste país.

Neste sentido, é possível identificar claramente como a forte atuação do mercado nas políticas urbanas, em especial a produção habitacional, intensifica a drenagem de recursos do setor público para o privado por meio dos investimentos daquele nas infraestruturas urbanas necessárias ao processo de urbanização, possibilitando, assim, a apropriação – por parte dos proprietários e empresas construtoras – da mais-valia produzida coletivamente.

A matéria escrita por Velasco (2017), publicada no periódico eletrônico *Heraldo*, revela que apenas 10% das moradias previstas foram consolidadas, o que significa que apenas de 2.000 unidades habitacionais foram construídas de fato neste bairro. Deste modo, notamos que o ritmo do processo de produção do espaço urbano é ditado, nos períodos de crescimento econômico e crise, pelas dinâmicas do mercado imobiliário e, em especial, pelas dinâmicas financeiras, ou seja, a produção social do espaço se intensifica durante os períodos de *boom*, contudo, nos momentos de crise esta mesma dinâmica praticamente se paralisa afetando a vida de milhares de cidadãos em nome dos ciclos irregulares da dinâmica imobiliária e financeira.

Figura 6. Matéria publicada no periódico eletrônico *Heraldo* sobre o bairro *Arcosur* (em Zaragoza).



Fonte: Jornal *Heraldo* (2017).

O autor da matéria faz questão de salientar que houve uma pequena melhora no oferecimento de alguns serviços privados no bairro, pois existem agora dois bares e uma pequena “lojinha” de compras funcionando normalmente, além de um cabelereiro e um berçário. Há também um colégio em construção e um pequeno campo de futebol para as

crianças se divertirem, mas os moradores alegam que ainda existem muitas carências a serem supridas, sobretudo no tocante à acessibilidade do bairro, mas também na educação e lazer.

[...] Los vecinos recuerdan que a las administraciones les queda mucho por hacer. Mejorar la frecuencia de la lanzadera 59 y dotar al barrio de una línea de bus más, finalizar las obras del colegio, crear un centro cívico, servicios para la infancia o el centro deportivo de Valdespartera son algunas de las peticiones que harán este año a los Reyes Magos (VELASCO, J. L. HERALDO, 2017).

Esta falta de serviços públicos e privados, assim como a má inserção urbana deste bairro, justifica-se, muitas vezes, pela escassez demográfica desta área, aponta Burriel:

[...] La escasa población residente conduce a que el ayuntamiento no les haya dotado de los servicios públicos básicos (educativos, sanitarios, asistenciales, culturales, deportivos, etc.); y la misma escasa demográfica explica la ausencia casi completa de servicios privados (BURRIEL DE ORUETA, 2014, p. 112).

Nesta perspectiva, a escassa população do bairro reduz o interesse do poder público em realizar os investimentos necessários nesta área. Porém, a questão central desta problemática, a nosso ver, gira em torno da (ir)racionalidade que foi atribuída ao processo de produção do espaço urbano no contexto do *boom* imobiliário, que acentuou de maneira marcante o papel da terra urbana e da habitação enquanto *locus* de reprodução dos capitais que agem sobre a cidade, ou seja, este *urbanismo vazio* – assim como outros em situação semelhante – não pode ser explicado apenas pela carência de serviços urbanos públicos e privados mas, também, pelo fato de que o porte deste bairro não condiz com as reais necessidades habitacionais da cidade de Zaragoza, apenas alimentando os vorazes interesses especulativos do mercado imobiliário, atrelado, cada vez mais, ao financeiro.

Deste modo,

Hoy, Arcosur es un desierto salpicado de esqueletos de construcciones a medio hacer, y que cualquier visitante puede ver cuando viene desde el aeropuerto. Ciertamente, es una escalofriante carta de presentación de Zaragoza. La radiografía de una ciudad que pudo haber presumido de su compacidad y equilibrio, y que finalmente acabó por sucumbir al urbanismo-capital (OBSERVATORIO METROPOLITANO DE MADRID, 2013, p. 289).

As imagens a seguir, registradas durante de trabalho de campo realizado em junho de 2018, representam um pouco da materialização dos efeitos da crise no espaço urbano de Zaragoza. A primeira impressão que tivemos quando chegamos lá é a de que o bairro *Arcosur* encontra-se completamente desconectado da cidade de Zaragoza, ainda que os investimentos em transporte público para esta área tenham melhorado nos últimos anos. Além disso, trata-se de uma imensa área que foi urbanizada mas que possui poucos edifícios consolidados, o que faz com que haja vazios urbanos e também pouca sociabilidade entre os moradores, que encontram-se distantes uns aos outros.

A situação atual do bairro *Arcosur* em Zaragoza é bastante complicada e, a partir do que vimos, pode-se dizer que é uma questão em aberto que merece destaque no âmbito do planejamento urbano local e que, no curto prazo, dificilmente poderá ser resolvida, demandando, assim, alguns anos para que esta situação se modifique de fato.



Foto 1. Valdespartera: Calle Salomón y la Reina de Saba (Vista do Arcosur).



Foto 2. Arcosur: Av. Patio de los Naranjos.



Foto 3. Arcosur: Calle Peine del Viento.



Foto 4. Arcosur: Av. Patio de los Naranjos.



Foto 5. Arcosur: Paseo Arqueros.



Foto 6. Arcosur: Paseo Arqueros.

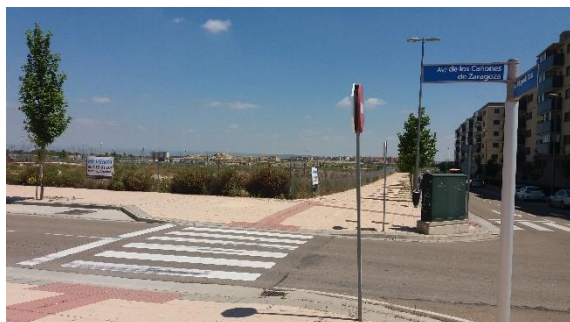


Foto 7. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza.



Foto 8. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza



Foto 9. Arcosur: Av. de Los Cañones de Zaragoza



Foto 10. Arcosur: Paseo Arqueros

3.3 GRANDE DEMAIS PARA FALIR: O RESGATE DO MERCADO E INTENSIFICAÇÃO DOS CONFLITOS SOCIAIS

Outra dimensão que consideramos importante para a compreensão da complexidade dos efeitos da crise na Espanha diz respeito às imbricações entre Estado e mercado, ou seja, destacaremos aqui de que maneira o governo espanhol interviu politicamente na situação do mercado financeiro a fim de manter certa integridade de sua economia no período pós crise. Contudo, vale destacar que esta intervenção unilateral permitiu a manutenção da defesa dos interesses dos agentes econômicos hegemônicos em detrimento dos direitos de grande parte da população espanhola, o que revelou a faceta mais perversa da crise neste país.

De acordo com Morell (2013), uma boa parte dos governos de países afetados pela crise financeira internacional realizaram políticas de empréstimos e doações de recursos financeiros para as entidades financeiras “descapitalizadas”. O governo federal norte americano, por exemplo, autorizou o pagamento de 700 bilhões de dólares para aquisição de ativos financeiros “tóxicos”, as chamadas hipotecas *subprime*.

Já na Espanha, em um primeiro momento, a reação do governo e de seu Banco central frente a crise foi distinta, dado que o poder executivo espanhol estava convencido de que suas entidades resistiriam melhor a crise do que a dos demais países europeus. Acreditavam, portanto, que o marco regulatório estabelecido no ano de 2000 pelo Banco da Espanha seria

suficiente para conter os efeitos de uma possível crise⁵². Neste contexto, havia um excesso de confiança, por parte do governo espanhol, na própria auto regulação do mercado, o que conduziu a uma não- interferência nesta questão, sobretudo pelo fato de que, nos anos que antecederam a crise, os bancos espanhóis obtiveram altas margens de lucro, entre as mais elevadas da Europa⁵³.

De acordo com Missé (2016), as disposições genéricas aplicadas pelo governo espanhol tiveram utilidade por um determinado período, sendo, inclusive, copiadas por outros países em situação semelhante. Para este autor, o governo espanhol acreditava que o problema das entidades financeiras era de liquidez e não de solvência e,

[...] La liquidez implica disponer de dinero en la caja o bienes que pudieran ser vendidos fácilmente para acometer los pagos concretos que su puedan presentar en cualquier momento. La solvencia considera globalmente si una entidad dispone de bienes suficientes para pagar sus deudas. Un banco puede ser solvente pero tener problemas de liquidez porque sus bienes cubren de sobras sus deudas pero no están disponibles de inmediato. Un banco es insolvente cuando muchos de sus activos se han devaluado, se ha comido el capital para cubrir las pérdidas producidas y son inferiores al pasivo, que lo que debe (MISSÉ, 2016. p. 89).

Neste sentido, enquanto as autoridades públicas se negavam a reconhecer a magnitude do problema, os bancos e *cajas* ocultavam sistematicamente sua real situação, que piorava à medida em que a crise se processava. Esta falta de solvência dos bancos, devido à escassez de capital, acabou sendo remediada com dinheiro da poupança de milhares de trabalhadores, as chamadas *preferentes*, que funcionaram como uma forma de capital que os bancos ofereceram a seus clientes como um tipo particular de depósitos a prazo que significou, na prática, que [...] el primer rescate recayó sobre las espaldas de los depositantes. Los ahorros de toda una vida de cientos de miles de familias fueron capturados por los bancos y cajas de ahorros, que los convirtieron en participaciones preferentes y obligaciones subordinadas (MISSÉ, 2016. p. 91). Estas medidas adotadas não obtiveram grande êxito, sendo assim, [...] cuando llegó el derrumbre de las inversiones inmobiliarias, estas medidas resultaron completamente insuficientes (MISSÉ, 2016. p. 87).

Neste contexto, em outubro de 2008 foi realizada uma reunião em Paris (com os integrantes do *Eurogrupo*) que permitiu que o governo espanhol adotasse um conjunto de medidas no sentido de fazer frente a crise que ampliava sua magnitude. A partir daí, foram elencadas, basicamente, quatro importantes medidas que objetivavam a continuidade da oferta de crédito por bancos e *cajas*: **i. a criação do Fundo de Aquisição de Ativos Financeiros**

⁵² Como, por exemplo, as disposições genéricas.

⁵³ De acordo com Missé (2016) o banco BBVA e Santander obtiveram rendimentos de capital superiores a 30% e 19%, respectivamente.

(FAAF) por um montante de 30.000 milhões de euros e garantias públicas para emissões de instituições financeiras por um montante de até 100.000 milhões de euros; **ii. a criação, no ano seguinte (2009), do Fundo de Reestruturação Ordenada Bancária (FROB)**, com capital de 9.000 milhões de euros e capacidade adicional de endividamento de 90.000 milhões de euros; **iii. a aprovação, em julho de 2010, de uma reforma da lei sobre *cajas*** que tinha como objetivo incentivar o processo de integração ou fusão das *cajas de ahorro* com dificuldades económicas ou elevados riscos imobiliários, as chamadas fusões frias ou de baixa intensidade; **iv. a aprovação, em fevereiro de 2011, do Real Decreto** que, na prática, intensificou ainda mais os processos de fusões e aquisições de *cajas* em curso, sendo que, a aprovação desta medida manteve a proporção de capital necessário para os bancos (que era de 8%) e aumentou para 10% a proporção de capital necessário para *cajas de ahorro* que, em um contexto de grandes dificuldades de captar dinheiro, acabaram tornando-se bancos, o que se traduziu em um aumento significativo do processo de concentração e centralização do capital no setor⁵⁴.

Além disso, aponta Morell (2013), **foi criado no de 2012 uma Sociedade de Gestão de Ativos Procedentes da Reestruturação Bancária com o nome de SAREB**, que ficou conhecido popularmente como “banco ruim⁵⁵”, para o qual foram transferidos, compulsoriamente, ativos imobiliários, habitações, terrenos, outras propriedades e os créditos de difícil recuperação em poder das entidades privadas (*Bankia, Catalunya Caixa, Novagalicia e Banco de Valencia*), ou seja, houve, na prática, uma verdadeira nacionalização das perdas.

Em outras palavras, podemos dizer que [...] El objetivo fundamental de la SAREB es colocar en el mercado estos productos inmobiliarios. [...] La misión de la SAREB es finalista; es decir, una vez vendidos estas viviendas, la societat se liquidará y desaparecerá (MORELL, 2013. p. 62 – Traduzido do catalão para o espanhol).

⁵⁴ Vale destacar também as normativas estabelecidas no Acordo de Basileia III que entraram em vigor em janeiro de 2010. A modo de síntese, destacamos 7 eixos estruturantes desta normativa: **i.** Medidas para aumentar a qualidade, a consistência e a transparência dos recursos próprios; **ii.** Medidas para fortalecer a liquidez através de dois novos índices de liquidez, liquidez de curto prazo e liquidez estrutural; **iii.** A proporção de alavancagem; **iv.** Colchões de capital; **v.** Medidas contra a prociclicidade; **vi.** Requisitos adicionais para risco de contrapartida; **vii.** Tratamento das entidades sistêmicas (MORELL, 2013 – traduzido do catalão para o português).

⁵⁵ Tradução de banco malo (em espanhol).

Figura 7. Apresentação do Sareb.



Fonte: sareb.es.

Um aspecto que merece destaque em nossa análise é que, no caso do FROB, verifica-se um volume bastante representativo de terras urbanas na composição de seus ativos. No tocante ao SABEB é importante lembrar que esta instituição - criada pelo Estado como estratégia para salvar os bancos - tinha uma data estabelecida para acabar, entretanto, os dados disponíveis no relatório semestral do ano de 2018 indicam que esta entidade está crescendo a cada ano, tornando-se, cada vez mais, um agente econômico importante, diferentemente do que havia sido proposto durante a sua criação.

Para Colau & Alemany (2012), este conjunto de medidas – que obriga as entidades financeiras a repassar aqueles imóveis em processo judicial para chamados “bancos ruins” (responsáveis pela venda destes ativos imobiliários) – são, na realidade, um jogo de pôquer com cartas marcadas, ou seja, trata-se de uma transferência encoberta, outra grande trapaça via de regra, já que o valor destas ações desvalorizar-se-á com o tempo e os agentes que atuam no mercado imobiliário, antecipando-se frete ao resgate público destas entidades, comprarão estes ativos a preços baixos para vendê-los posteriormente mais valorizados. Exemplificaremos como isto ocorre na prática a partir do estudo de caso sobre a venda, pela prefeitura de Madri, de 1.860 moradias públicas ao *Grupo Fidere* e a *Blackstone*.

Com base nos dados apresentados por Missé (2016) o total de recursos públicos transferidos pelo governo espanhol, entre os anos de 2008 e 2013, para salvar as entidades financeiras foi de aproximadamente 94. 755 milhões de euros em injeções diretas de capital e compra de ativos “tóxicos”, além de 58. 807 milhões de euros em conceito de garantias e outras medidas de liquidez. As entidades financeiras ainda receberam de volta a concessão de um aval público que permitiu a conversão de um volume de 31. 000 milhões de ativos bancários de baixa solvência – os chamados créditos fiscais – em capital de máxima qualidade.

Em síntese, a política econômica aplicada na Espanha para “curar” os efeitos da crise financeira manifestou-se a partir de cinco linhas principais: **i. o suporte ao sistema financeiro em forma de transferências diretas e créditos; ii. a política monetária; iii. a política fiscal; iv. o endividamento do setor público e o déficit público; v. a flexibilização do mercado trabalho.** Todas estas medidas visaram responder a um objetivo comum: a política de austeridade imposta pela União Europeia e que, de acordo com Morell (2013), representa “[...] una contradicción mayúscula seguir políticas de contención del gasto, tanto público como privado, en momentos de caída notable de la producción, como también lo es la subida de impuestos en lugar de abajo-los” (MORELL, 2013. p. 60 – Traduzido do catalão para o espanhol).

Portanto, as ações do governo espanhol frente a crise, ao defender os interesses das grandes instituições financeiras, geraram uma série de contradições e um aprofundamento da crise social na medida em que os efeitos da recessão passaram a ser fortemente sentidos pela população que, no entanto, não viu seus interesses serem defendidos com o mesmo ímpeto no contexto pós crise.

Deste modo, as ações do governo espanhol no contexto de crise privilegiaram o resgate aos grandes bancos e o setor financeiro por meio de normativas que levaram a uma maior concentração no mercado, tornando-as ainda mais poderosas. Por outro lado, a maior parte da população espanhola afetada pela crise se viu desassistida por este mesmo governo, que não projetou suas ações no sentido da busca de justiça social por meio da garantia de direitos, em especial o direito à moradia.

A instauração da recessão econômica no país repercutiu forte e diretamente no mercado de trabalho, sobretudo porque o setor da construção possuía um peso importante na geração de empregos no país. Deste modo, “[...] dado el peso del sector inmobiliario en el conjunto de la economía, el desplome de la actividad vino acompañado de una destrucción masiva de puestos de trabajo” (COLAU & ALEMANY, 2012. p. 91). Assim, tornou-se ainda mais evidente que,

[...] el sector de la construcción, por su habitualmente alta participación en el producto y en el empleo, y por su rol estratégico de articulación entre el sector financiero y la economía real, es un factor determinante y detonante de los ciclos de auge y recesión y de las crisis económicas (CARAVACA, et. al., 2017. p. 05).

Os dados sistematizados por Missé (2016) indicam efeitos negativos significativos da crise no mercado de trabalho espanhol, ou seja, de acordo com este autor houve um acréscimo de 1,4 milhões de desempregados no país em apenas seis meses (de outubro de 2008 a março de 2009). A situação continuou agravando-se até que, em março de 2013, atingiu o seu ponto

mais crítico (com aproximadamente 6,2 milhões de pessoas desempregadas), segundo a Enquete de População Ativa (EPA).

Parece ser consenso na literatura que, no tocante ao desemprego, a situação espanhola tem sido a mais preocupante no contexto europeu. O trabalho de Caravaca, et. al. (2017), por exemplo, é bastante representativo deste processo ao identificar importantes transformações na estrutura do mercado laboral espanhol entre os anos de 2000 e 2012. As autoras argumentam que entre os anos de 2006 e 2012 (período que compreende a crise) foram registrados uma perda de aproximadamente 2,5 milhões postos de trabalho, ou seja, um processo de destruição massiva de empregos no setor da construção, mas também na indústria e nos serviços⁵⁶.

Além disso, nos revela também que no ano de 2006 – auge do *boom* imobiliário –, na maioria das cidades analisadas, havia um número baixíssimo (do ponto de vista histórico) de pessoas afiliadas ao programa de seguridade social⁵⁷. Entretanto, a partir de 2007 se observa claramente que [...] los efectos de la crisis sobre el empleo están siendo catastróficos y afectan de forma muy desigual a las ciudades y los territorios (CARAVACA; et. al., 2017. p. 04).

Considerando todos os setores do mercado de trabalho os dados indicam que houve uma redução de 11% na taxa média de emprego das cidades espanholas (de 55,75% em 2006 para 44,95% em 2012). Assim, enquanto em 2006 mais da metade das cidades analisadas contavam com taxas de emprego superiores a 50%, em 2012, diferentemente, apenas 30% destas cidades registraram estes patamares (CARAVACA, et. al., 2017).

En general, la evolución experimentada por las tasas de empleo fue negativa entre 2006 y 2012, reduciéndose los valores de partida en casi diez puntos porcentuales (2006: 61,75 %; 2012: 51,77 %). Solo en dieciocho ciudades han aumentado dichas tasas a lo largo del periodo analizado (CARAVACA, et. al., 2017. p. 15).

De acordo com as autoras aproximadamente 75% dos empregos que deixaram de existir após a crise estavam concentrados nos espaços urbanos com mais de 20.000 habitantes, entretanto, desde uma perspectiva territorial verifica-se também uma perda mais intensa de postos de trabalho nas cidades situadas na costa mediterrânea, além dos arquipélagos e das principais aglomerações metropolitanas.

Como vimos anteriormente, as práticas do governo espanhol – que estão em consonância com pautas da União Europeia – pouco ou quase nada tem contribuído para a melhora desta situação, pelo contrário,

⁵⁶ Estatísticas disponíveis no Registro Geral de Segurança Social (*Registro General de Seguridad Social*).

⁵⁷ Foram consideradas todas as cidades com mais de vinte mil habitantes.

[...] las medidas de ajuste que, a instancias de la Unión Europea, se están implementando en España, estén produciendo una creciente concentración de la riqueza mientras generan pobreza en una parte cada vez mayor de la población. Esta preocupante *socialización de la pobreza* (Belzunegui, 2012) ha convertido a España en el país de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en el que más se han profundizado las desigualdades sociales (OCDE, 2014) (CARAVACA, et. al., 2017. p. 11).

Neste sentido, esta forte redução de postos de trabalho em diversos setores da economia espanhola no período pós-crise também contribuiu diretamente para o aumento da inadimplência no país, em especial das hipotecas, o que gerou uma onda de despejos expressa, sobretudo, a partir do aumento do número de processos de execução hipotecária no país.

Méndez et. al (2014) aponta a existência de uma forte correlação entre a financeirização da economia espanhola e o aumento do número de processos de execução hipotecária no país, ou seja, para estes autores não é possível compreender o aumento dos processos de execução hipotecária no país sem analisar profundamente as transformações estruturais pelas quais passou a economia espanhola no passado recente.

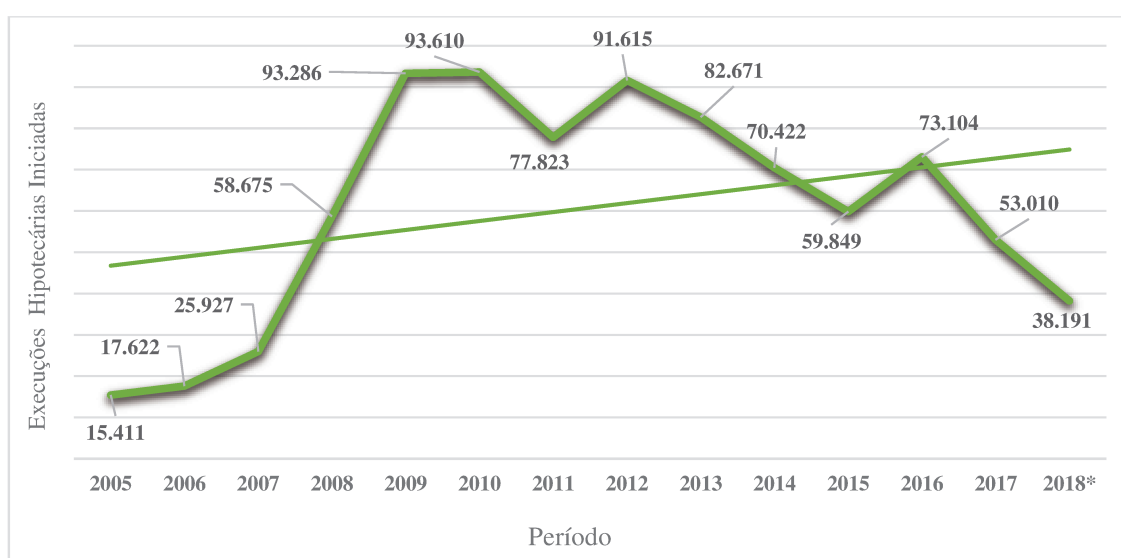
De fato esta é uma correlação pertinente, pois acreditamos que, no caso espanhol, este processo de financeirização da economia não se restringiu apenas às ações e dinâmicas dos agentes econômicos hegemônicos, mas integrou à sua lógica também a dimensão da vida cotidiana e da tomada de decisões da população que, no contexto de *boom*, traduziu-se em forte endividamento por meio da aquisição de crédito hipotecário. Deste modo, com a chegada definitiva da crise, o aumento das taxas de juros rapidamente traduziu-se em um maior nível de inadimplência, sobretudo, considerando o aumento da taxa de desemprego também movida pela paralisação da atividade construtiva no país. Ou seja, o *crash* financeiro de 2008 inaugurou uma fase recessiva do ciclo econômico e imobiliário na Espanha que intensificou rapidamente uma série de conflitos sociais, sendo o aumento do número dos processos de execução hipotecária uma das manifestações mais explícita destes conflitos.

Una de las secuelas que se deriva del agotamiento del ciclo inmobiliario y que mayor alarma social ha provocado en estos años es, sin duda, la de los desahucios causados por el impago de la deuda hipotecaria contraída con entidades financieras por familias y empresas (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 14).

Os dados⁵⁸, ainda que insuficientes⁵⁹, são alarmantes e evidenciam a proporção que este processo atingiu na Espanha. De acordo com Colau & Alemany (2012), entre os anos de 2007 e 2011 foram realizados um total de 349.438 processos de execução hipotecária em todo o país, sendo as comunidades de Andaluzia (68.053), Catalunha (65.670) e a Comunidade Valenciana (65.22) as que se destacam a nível nacional.

O gráfico 11 nos permite verificar este aumento do número de processos de execução hipotecária iniciadas no país, sobretudo, a partir do ano de 2007 em que há um aumento exponencial deste processo.

Gráfico 11. Espanha (2005- 2018): Número de execuções hipotecárias iniciadas.



Fonte: Conselho Geral do Poder Judicial (CGPJ), 2018. Governo Espanhol – Elaboração própria.

Vale destacar que este aumento constante de processos de execução hipotecária no país conformou importantes respostas por parte da sociedade espanhola e, no sentido de fortalecer a atuação de diferentes movimentos sociais ligados à questão da habitação e do despejo de famílias, consolidou-se a Plataforma dos Afetados pela Hipoteca⁶⁰ (PAH)⁶¹ em que a principal liderança foi Ada Colau que, posteriormente, se tornaria prefeita da cidade de Barcelona. Este

⁵⁸ Os dados utilizados para calcular o total de execuções hipotecárias foram extraídos Conselho Geral do Poder Judicial (Consejo General del Poder Judicial – CGPJ).

⁵⁹ Gutiérrez e Delclòs (2017), por exemplo, com o intuito de superar as limitações da escala de análise dos dados do CGPJ, desenvolveram uma nova metodologia para o estudo do caso catalão. Os autores construíram uma base de dados de moradias de “segunda mão” em propriedade das principais instituições financeiras do país, o que permitiu uma maior aproximação da realidade dos despejos, além da localização e características dos imóveis.

⁶⁰ A PAH foi constituída em 22 de fevereiro de 2009 na cidade de Barcelona, em um contexto de grandes dificuldades econômicas por parte da população que se encontrava endividada com hipotecas. De acordo com Colau & Alemany (2012), a plataforma surge para responder o drama de milhares de famílias que vivem em um contexto legal concebido para proteger os interesses das instituições financeiras em detrimento da população.

⁶¹ Para mais informações acesse: < <http://afectadosporlahipoteca.com/> >.

movimento social, no contexto pós crise, teve grande importância e visibilidade a nível nacional e sua estrutura de organização e atuação rapidamente se difundiu por todo território espanhol.

[...]Ante la frecuente inacción de las instituciones políticas, estas asumieron la defensa activa del derecho a la vivienda y, en ocasiones, la negociación directa con las entidades financieras, acciones culminadas en 2012 con la promoción de una iniciativa legislativa popular destinada a modificar la obsoleta e injusta legislación hipotecaria española y aumentar las barreras de protección para quienes se enfrentan al desahucio en situación de especial vulnerabilidad (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 14).

Considerando sua materialização no território, o que se verifica é um importante aumento do alcance espacial deste proceso, entretanto é importante ressaltar que: [...] el nivel de endeudamiento hipotecario alcanzó una dimensión muy desigual según áreas y lo mismo ocurre ahora con las ejecuciones hipotecarias (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 03). Analisando o volume de empréstimos hipotecários em dois períodos distintos (auge e crise), verifica-se uma significativa taxa de decrescimento em boa parte do território, contudo, há também tendências espaciais importantes:

La caída más intensa entre los dos periodos correspondió a provincias mediterráneas como Tarragona (-69,01%), Almería (-67,29%), Málaga (-65,82%), Alicante (-65,39%), Girona (-63,80%) o Barcelona (-61,30%). El efecto provocado por la recesión fue, en cambio, bastante menos evidente en provincias interiores poco pobladas y que en el pasado reciente habían conocido un crecimiento inmobiliario modesto como Ávila (-17,16%), Soria (-21,59%) o Teruel (-26,81%). Pero también en provincias como Gipúzkoa (-23,93%) o Araba (-24,69%), que supieron mantener una actividad industrial renovada y, por ello, una base productiva más diversificada e innovadora, donde el desequilibrio entre los sectores secundario y terciario o la dependencia de la *economía del ladrillo* nunca alcanzaron las cotas de otros territorios (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 12).

Isto significa que os espaços onde houve a contratação deliberada de novas hipotecas no período de *boom* imobiliário foram os mesmos que apresentaram os maiores números de casos de execuções hipotecárias e de uma paralização mais intensa das atividades ligadas a este setor no período pós-crise, ou seja, esta interdependência coloca em cheque precisamente [...] la inevitable vinculación entre los comportamientos dominantes en cada territorio durante la fase alcista del ciclo inmobiliario y lo vivido después (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 13).

Neste sentido, concordamos com os autores que alegam que,

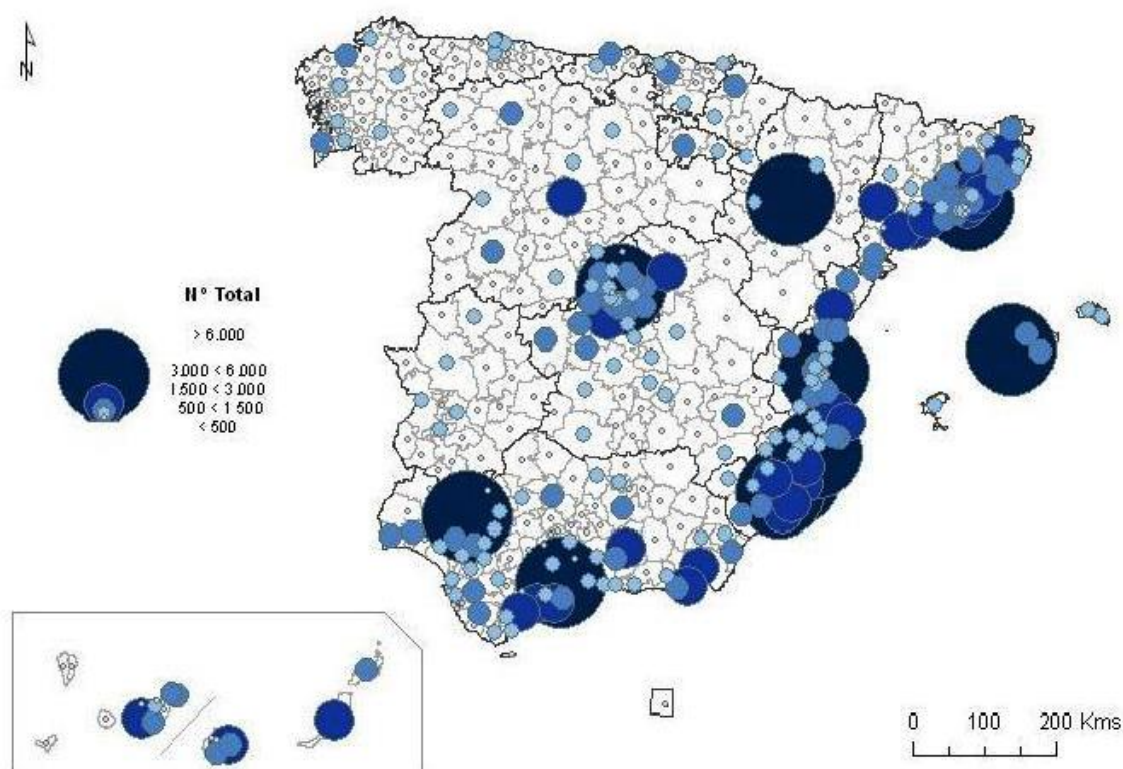
Es precisamente esa interdependencia la que justifica haber precisado la dimensión y distribución territorial de la *burbuja* hipotecaria como punto de partida para analizar ahora una de sus herencias más negativas como es la relacionada con los desahucios (MÉNDEZ et. al., 2014. p. 13).

Buscando compreender a espacialidade desta dinâmica de despejos pelo território espanhol, ou seja, com o intuito de construir uma cartografia com mais detalhes deste processo,

Méndez, et. al. (2014) desagregaram espacialmente⁶² os dados estatísticos sobre execuções hipotecárias que publica o CGPJ espanhol, entre os anos de 2008 e 2013.

De maneira geral, os resultados apontam que Barcelona e Madrid (59.030 casos de execução hipotecária e 52. 276, respectivamente) são as províncias que apresentaram os maiores volumes e representam, portanto, 22,45% do total, sobretudo porque, como vimos, sãs as províncias mais populosas, com o maior parque de moradias e também os mais elevados patamares de preços imobiliário do país. As provincias de Alicante, Valencia, Murcia e Málaga, por sua vez, sintetizam [...] un elevado nivel de concentración territorial y apunta ya la primacía del Eje Mediterráneo, protagonista destacado de la actual crisis (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 20).

Mapa 15. Espanha (2008- 2013): Total de processos de execução hipotecária iniciados.



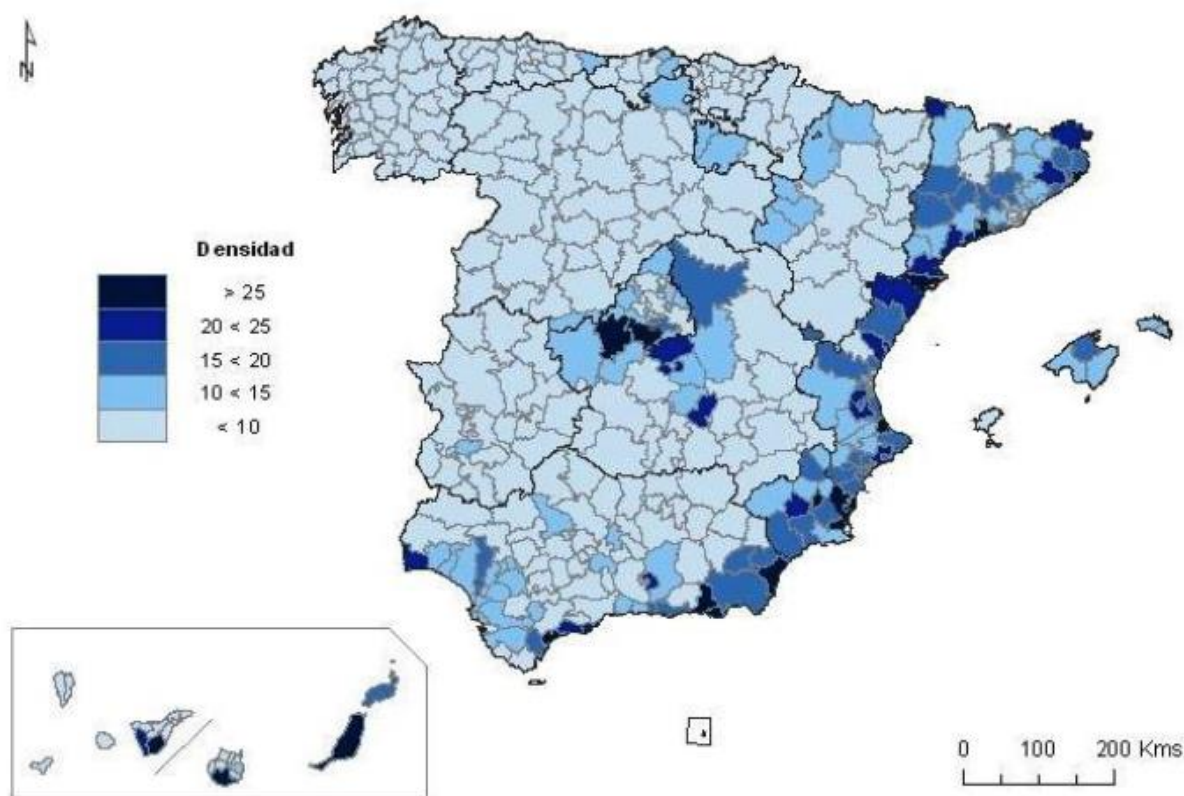
Fonte: Méndez, et. al. (2014).

Calculando a estimativa do número de processos de execução hipotecária por mil habitantes verifica-se outros aspectos importantes como, por exemplo, a manifestação do “efeito fronteira” ao redor da área metropolitana de Madri. Trata-se das províncias de Toledo e

⁶² Na escala das províncias.

Guadalajara que, por conta de sua situação geográfica, foram áreas receptoras de população nas duas últimas décadas e que [...] tiene ahora su traducción en la rápida multiplicación de los procesos de desahucio que afectan a todo tipo de inmuebles (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 26).

Mapa 16. Espanha (2008-2013): Densidade de execuções hipotecárias por mil habitantes.



Fonte: Méndez, et. al. (2014).

Em suma, esta crise – estritamente relacionada com o *boom* imobiliário –, afetou fortemente o território espanhol, mas seu efeito foi ainda mais forte na costa mediterrânea, nos arquipélagos e também nas principais áreas metropolitanas, espaços cujo dinamismo econômico estava apoiado em uma relativa “especialização turístico-residencial”. Deste modo,

[...] en aquellos territorios donde la actividad inmobiliaria y el nivel de endeudamiento alcanzaron sus máximas cotas – tal como ocurre en el litoral mediterráneo, las islas y las grandes aglomeraciones metropolitanas- la densidad y crecimiento de las ejecuciones hipotecarias también alcanzan sus valores más elevados. Por el contrario, en aquellos otros que mantuvieron una economía más diversificada, en bastantes casos gracias a la presencia de una industria renovada y generadora de demanda para servicios de valor añadido, la menor dimensión alcanzada por la *burbuja* inmobiliaria tiene ahora como resultado una mayor resistencia al crecimiento de los desahucios (MÉNDEZ, et. al., 2014. p. 38).

Concordamos com Méndez, et. al. (2014) e Gutiérrez & Delclòs (2017) que defendem a tese de que este aumento do número de processos de execuções hipotecárias no país seja um exemplo bastante representativo do que Harvey (2003) designa de acumulação por despossessão, um fenômeno que se manifesta durante as crises capitalistas e que, na maioria das vezes, culmina na depreciação generalizada dos ativos imobiliários. No caso espanhol, Gutiérrez e Delclòs (2017) argumentam que este processo de acumulação por despossessão – via execução hipotecária – estaria fortemente imbricado com a própria financeirização da economia espanhola, sobretudo, porque:

Las entidades financieras han sido el agente clave en el ciclo inmobiliario alcista. Han financiado la compra del suelo y construcción a promotores, así como la adquisición de la vivienda a los compradores. Por su parte, los tipos de interés especialmente bajos se han demostrado como otro motor de una progresiva financiarización de la economía y del sector inmobiliario en particular (GUTIÉRREZ; DELCLÓS, 2017. p. 09).

Neste sentido, alegam que a materialização deste processo de acumulação por despossessão na Espanha acaba por gerar um outro problema a ser resolvido, já que agora há uma grande quantidade de imóveis que encontram-se em propriedade dos bancos, o que aprofunda ainda mais a concentração e a centralização do capital, além de conferir uma posição estratégica no mercado, sobretudo, considerando um novo ciclo imobiliário. Além disso, outro aspecto que sua investigação traz à tona é que os bancos que mais tiveram execuções hipotecárias em seu favor foram também aqueles que mais receberam dinheiro público durante a crise, o que corrobora ainda mais a tese da acumulação por despossessão.

[...] estos desahucios vía ejecución hipotecaria se están llevando a cabo por un sistema financiero que, de forma paralela, ha recibido una ingente cantidad de dinero público. Es más, las entidades financieras que más desahucian son, precisamente, aquellas que han sido rescatadas y han concentrado las ayudas de dinero público (GUTIÉRREZ; DELCLÓS, 2017. p. 12).

Ou seja, Gutiérrez e Delclòs (2017) acreditam que as políticas do governo espanhol voltadas ao resgate de grandes instituições financeiras aprofundaram ainda mais uma situação paradoxal que já estava em curso na Espanha, pois, o resultado de sua investigação conclui que as entidades financeiras que foram resgatadas com dinheiro público também são aquelas que possuem o maior número de despejos em seu favor.

A tabela 3 representa a proporção de moradias de “segunda mão” que atualmente pertencem às principais entidades financeiras do país. A partir destes dados é possível ter uma prévia de como se materializou o processo de acumulação por despossessão no país, já que trata apenas das moradias provenientes de ordens de execução hipotecária em favor das principais entidades financeiras do país.

Tabela 3. Espanha: Proporção de moradias provenientes de execução hipotecária em posse das principais entidades financeiras.

Entidade	% do total	Entidade	% do total
Financeira		financeira	
Bankia	27,1	IberCaja	1,9
Catalunya Caixa	22,2	BNP Paribas	1,3
Caixa Bank	15,6	CajaMar-Caja Rural	1,0
BBVA	10,4	BMN	0,8
Banc Sabadell	4,5	Barclays	0,7
Banesto	4,0	Deutsche Bank	0,6
Banco Popular	3,8	Kutxa Bank	0,5
Nova Galicia	3,0	Bankinter	0,3
Santander	2,5	Total	100

Fonte: Gutiérrez & Delclòs (2017).

Estes dados revelam que a soma de apenas duas das principais entidades financeiras do país que foram resgatadas com dinheiro público (*Catalunya Caixa e Bankia*) representam 49,29% deste tipo de moradia. Fica evidente, portanto, que a “gestão da crise” via resgate bancário possibilitou uma socialização das perdas ligadas ao negócio imobiliário, ao passo que a dívida privada acabou tornando-se pública. Além disso, permitiu que os bancos – especialmente aqueles que foram resgatados com dinheiro público – emergissem como grandes proprietários de moradias no país. A situação se torna ainda mais complexa quando vemos que grande parte destas moradias encontram-se vazias atualmente, tanto á espera de valorização futura quanto por uma recuperação por parte da demanda que, como vimos a partir dos dados sobre desemprego, não encontram-se ainda em condições para adquirir estes imóveis.

[...] según datos de marzo de 2016, hechos públicos por la Agencia Catalana de la Vivienda, las entidades financieras y la SAREB ya acumulan más de 46.000 viviendas vacías en propiedad (sumando las viviendas de obra nueva vacías sin vender y las viviendas adquiridas vía ejecución hipotecaria) (GUTIÉRREZ & DELCLÓS, 2017.p. 16).

Este trabalho, dedicado à compreensão e caracterização das moradias em posse dos bancos resgatados, ademais, permite elucidar a forma como rapidamente se intensificou a questão habitacional no país, sendo a precarização e a ampliação das desigualdades os seus traços mais marcantes.

Desta forma, torna-se explicito algumas das contradições que o modelo financeiro-imobiliário deixou materializado tanto na paisagem urbana como na sociedade, dentre elas, a consolidação de um grande parque de moradias vazias, enquanto, simultaneamente, milhares de pessoas continuam tendo seu direito (à habitação) sistematicamente violado por um Estado que se preocupa com o bom funcionamento do mercado em detrimento da população.

Estes eventos corroboram com as análises empreendidas por *Engels*, ainda no século XIX, que apontavam que a solução para a questão habitacional não deve estar centrada apenas na **produção** de novas moradias, mas sim, pautada pela superação das barreiras que impedem a **distribuição** e o acesso a este bem por parte da classe trabalhadora. Nosso alinhamento a esta proposta passa pela interpretação de que o que restringe o pleno acesso à habitação, condição fundamental para a reprodução da vida urbana, é seu tratamento enquanto mercadoria particular fundada em uma relação social de dominação que, nos dias atuais, ganha novos contornos a partir da exacerbação dos imperativos financeiros, como podemos observar a partir do caso espanhol.

3.4 A QUESTÃO HABITACIONAL EM TEMPOS DE CRISE: O CASO DE MADRI

Como vimos, o conjunto de medidas que o governo espanhol tomou durante a crise privilegiou as principais instituições financeiras do país em detrimento à população, o que significa que buscou-se, no período de crise, resolver os problemas do mercado e não dos cidadãos.

Neste sentido, buscaremos elucidar, a partir de um caso concreto, como estas medidas políticas adotadas viabilizaram a chegada e a atuação de Fundos de Investimento Imobiliário (FII) nas grandes cidades espanholas, e ainda, como a atuação destes fundos geraram (e ainda geram) uma série de consequências nocivas para a população espanhola, especialmente no tocante a questão habitacional. Discutiremos um processo que ocorreu na capital Madri e que se inicia com a contratação de uma empresa de assessoria (*PriceWaterHouseCoopers* - *PwC*⁶³) para a elaboração de um Plano de Viabilidade Econômica (PVE) para a Empresa Municipal de Solo e Habitação (E.M.S.H.) desta cidade, que já vinha há alguns anos enfrentando dificuldades para sanar suas contas públicas. O relatório apresentado pela empresa de assessoria concluía que o melhor caminho para “equilíbrio” das contas seria a venda imediata, por parte do município, de alguns imóveis públicos para a iniciativa privada. É a partir daí que os fundos de investimento imobiliário entram em ação.

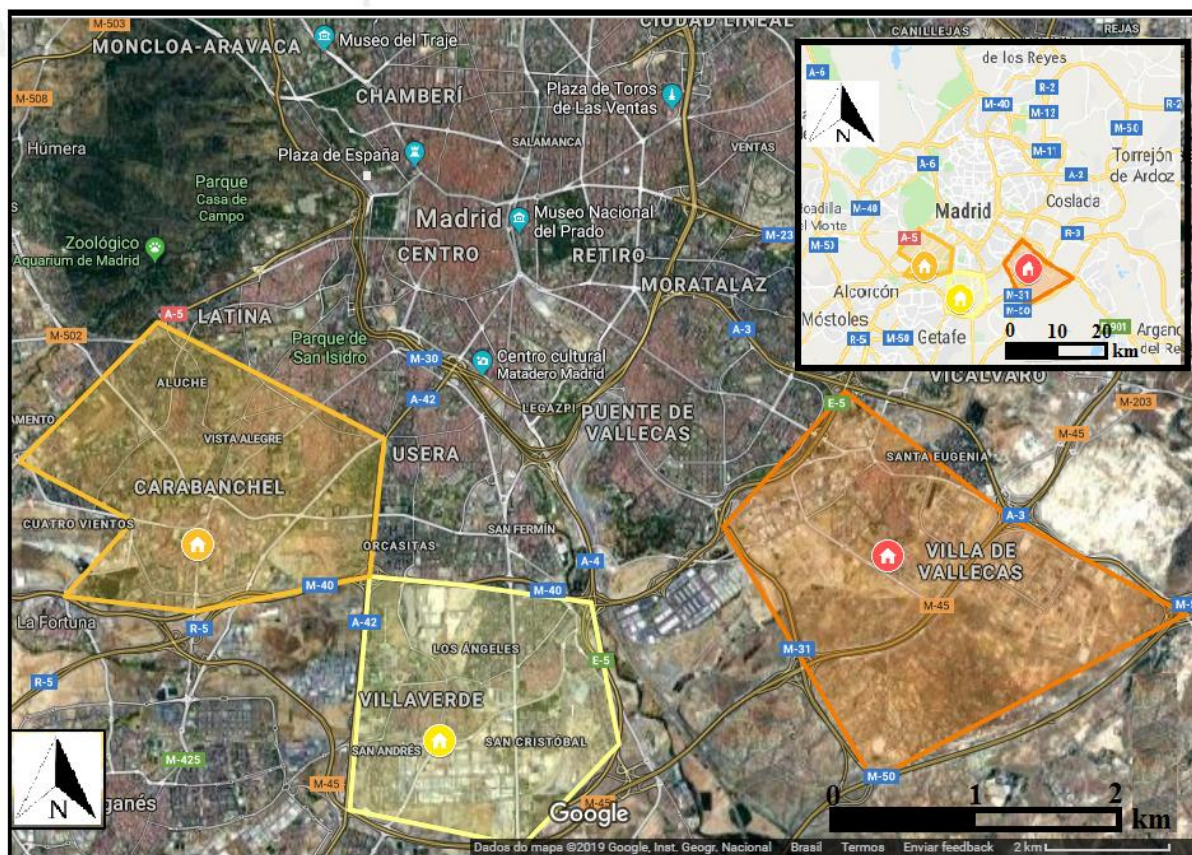
No dia 20 de junho de 2013, o governo de Ana Botella⁶⁴ aprovou a venda de 1.860 moradias sociais, portanto públicas, localizadas nos distritos de Carabanchel, Villaverde e Vallecas (mapa 17) para o *Grupo Fidere*⁶⁵, por um valor total de 128,5 milhões de euros

⁶³ A *PricewaterhouseCoopers*, também chamada *PwC*, é uma das maiores prestadoras de serviços profissionais do mundo nas áreas de auditoria, consultoria e outros serviços empresariais no mundo inteiro. Foi fundada no ano de 1998 e sua sede encontra-se em Londres, (Reino Unido), com receita de aproximadamente 41 bilhões de dólares no ano de 2018.

⁶⁴ Prefeita de Madri entre os anos de 2011 e 2015 pelo Partido Popular (PP).

⁶⁵ Grupo especialista em assessoria, consultoria, administração de riscos e seguros sediado na Cidade do México.

Mapa 17. Localização dos distritos de Carabanchel, Villaverde e Vallecas no município de Madri (Espanha).



Rapidamente esta notícia se espalhou e logo foi descoberto que a empresa de assessoria *PWC* já havia prestado serviços também para o *Grupo Fidere*. O partido de oposição⁶⁶, em seguida, abriu uma investigação em Bruxelas, sede do parlamento europeu, acusando a prefeita Ana Botella de: **i. tráfico de influência; ii. utilização inadequada dos fundos públicos; iii. não aplicação de critérios de racionalidade, economia e eficiência na gestão dos interesses públicos.** Alegavam, ainda, que se tratava de um acordo negociado diretamente entre o órgão de contratação e o comprador, o que negligenciava, sistematicamente, o conjunto de diretrizes autonômicas de transparência na gestão pública. Em outubro de 2013, quatro meses após esta transação, já havia sido transferida a titularidade destes imóveis, a partir daí, os arrendatários que antes pagavam seus aluguéis – sociais – para a prefeitura de Madri, passaram a pagar diretamente ao *Grupo Fidere*.

⁶⁶ PSOE (Partido Socialista Operário Espanhol).

Fato é que em seguida a empresa *Blackstone*⁶⁷, que pertence ao mesmo *Grupo Fidere*, colocou à venda no mercado de ações uma *Socimi*⁶⁸ com as moradias compradas em Madri. De acordo com a matéria da Europa Press (2015), publicada no jornal “*El Mundo*”, as ações custavam em torno de 21 euros e a prospecção da empresa era de que os 128,5 milhões pagos rapidamente se tornasse 212 milhões de euros.

Figura 8. Matéria publicada no jornal El Mundo em 24/06/2015.

The image is a screenshot of a news article from the website 'EL MUNDO'. The header includes the site's logo and navigation links for 'Edición España' and 'Versión Clásica'. Below the header is a menu bar with categories like 'SECCIONES', 'Economía', 'Vivienda', 'Guía del comprador', 'Guía hipotecaria', 'Contratos', and 'Vídeos'. The article is categorized under 'PROFESIONALES' and has a sub-header 'La empresa está valorada en 212 millones de euros'. The main title is 'Blackstone saca al MAB una Socimi con las viviendas protegidas compradas en Madrid'. The article text includes three bullet points: 'La sociedad Fidere Patrimonio, con una cartera de 2.688 pisos protegidos, principalmente en la Comunidad de Madrid, empezará a cotizar a 21,08 euros por acción', 'Pretende dotarse de un mecanismo de financiación para costear su crecimiento', and 'Su política de arrendamiento se basa en 'seleccionar clientes con solvencia económica''. At the bottom, it says 'EUROPA PRESS > Madrid' and 'Actualizado: 24/06/2015 17:21 horas'. There is also a comment icon with the number '0'.

Fonte: elmundo.es.

Após este caso teoricamente “bem-sucedido” em Madri, o que se verifica nas grandes cidades espanholas é uma intensificação de negócios imobiliários sob o comando destas mesmas dinâmicas, ou seja, agora estes fundos de investimento imobiliário – majoritariamente norte-americanos, mas não apenas – passaram a atuar com maior frequência e intensidade nas cidades espanholas, de modo que ficaram conhecidos popularmente como Fundos Abutre, já que sua principal característica é a aquisição rápida de títulos em situação crítica, à preços baixos, para obtenção de alta rentabilidade em um momento posterior.

⁶⁷ Fundada no ano de 1985 por *Stephen A. Schwarzman*, é hoje uma das maiores empresas de investimento do mundo com cerca de 2.500 funcionários em 23 escritórios espalhados pelo mundo.

⁶⁸ Socimi são empresas cotadas cuja principal atividade é a aquisição, promoção e reabilitação de ativos de natureza urbana para arrendamento, seja de maneira direta ou através de participações no capital de outras Socimis.

A matéria escrita por Doncel (2018), publicada no jornal *El País*, intitulada “Os fundos abutres reinam na Espanha” (figura 12) é bastante representativa de como a chegada destes fundos culminou em um verdadeiro “baile de gigantes” no mercado imobiliário espanhol.

[...] los fondos compraran paquetes gigantescos de viviendas sociales, los caseros se han convertido en sociedades sin alma a las que solo le importan los números. Los alquileres sociales se han acabado, dejando en una desprotección tremenda a multitud de ciudadanos (DONCEL, L. El País, 2018).

Figura 9 Matéria publicada no jornal El País em 21/04/2018.

The image is a screenshot of a news article from the Spanish newspaper *El País*, dated April 21, 2018. The article is titled "UN BAILE DE GIGANTES" (A Dance of Giants) and is categorized under "ECONOMÍA". The article discusses the massive influx of private investment funds into the Spanish social housing market, comparing it to a "dance of giants". It mentions several large-scale acquisitions, including Blackstone's purchase of the Hercules portfolio and the BBVA's acquisition of the Social Housing Fund in Madrid, as well as the creation of a new company by Cerberus and BBVA. The article also mentions the HIG Capital's acquisition of the Toro project in 2013.

EL PAÍS ECONOMÍA

UN BAILE DE GIGANTES

Blackstone. En 2014, el fondo estadounidense compró al FROB la Cartera Hércules, antes perteneciente a CatalunyaCaixa, por unos 3.500 millones de euros; un paquete de hoteles del Sabadell por 600 millones; y el 51% del portfolio inmobiliario del Popular por más de 5.000 millones. Además, pagó 125 millones por viviendas sociales en Madrid. En total, su exposición al mercado español supera los 15.000 millones de euros.

Apollo se hizo en 2014 con la inmobiliaria Altamira del Santander en una operación que rondó los 700 millones de euros.

Cerberus. La Comisión Europea eliminó el mes pasado la última traba que quedaba para la megaoperación anunciada en noviembre por la que el fondo estadounidense compraba al BBVA la mayor parte de su negocio inmobiliario por 4.000 millones de euros. Para ello, el banco y Cerberus crearán una sociedad conjunta.

HIG Capital inauguró las grandes operaciones en 2013, el peor momento de la crisis, al comprar a Sareb los 1.690 inmuebles del Proyecto Toro. Pagó unos 100 millones, un precio hoy impensable.

Fonte: elpais.es.

Este paulatino aumento da gestão privada de moradias no país também culminou em uma série de consequências nocivas à população, em especial àquelas de baixa renda que, na gestão pública das moradias, pagavam um valor simbólico pelo aluguel social. Entretanto, após a privatização destas habitações, passaram a pagar maiores preços para viver.

O relatório especial feito por Downsett (2014), publicado pela *Reuters*, que conversou com mais de 40 famílias de Madri em situações vulneráveis por conta da atuação destes fundos de investimentos, nos revela que boa parte dos inquilinos haviam sido informados que suas condições de aluguel permaneceriam as mesmas, mas, à medida que os contratos expiraram, dezenas de pessoas receberam notificações de que o preço de seus alugueis seriam ajustados,

aumentando drasticamente e, caso não pagassem, seriam despejados, o que significa que “[...] Thousands of Spain’s poor now depend for their homes on the generosity of private equity” (DOWSETT, 2014). Ou seja, trata-se, na realidade, de mais um caso explícito de acumulação por despossessão (Harvey, 2003), uma vez que estas pessoas perderam efetivamente a posse do imóvel para o grupo *Fidere* e a *Blackstone*.

Por outro lado, “[...] For the private equity firms that bought the flats, the deal was good business” (DOWSETT, 2014), ou seja, os ganhos destes investidores permanecem cada vez mais altos, o que faz com que o “negócio imobiliário” no contexto da crise seja extremamente vantajoso para o capital. Para o economista Miguel Hernandez⁶⁹, esses investimentos estrangeiros desempenham um papel importante, pois fornecem o dinheiro que as instituições públicas precisam.

[...] These funds may appear to be acting like vultures, but they are also helping the system, because the administrations had very few options to get the cash they needed, said Hernandez [...] (DOWSETT, S. REUTERS, 2014).

Embora a E.M.S.H de Madri também defenda que a venda destes imóveis tenha sido importante para ajudar a “equilibrar suas contas”, “[...] Opposition United Left councillor Angel Perez said it was an outrage: you are playing with people’s lives, he told an angry town hall session at the time” (DOWSETT, 2014).

[...] When Blackstone and Magic Real Estate bought the flats, Jaime Gamarra, an unemployed 62-year-old receiving benefits of less than 400 euros a month, had not been paying full rent for around a year. After he lost both his jobs, a woman at the council had told him to pay what he could afford. On March 12, he got a letter from the new company, Fidere, saying he owed 5.133,54 euros in inherent obligations to be paid by March 5. I started to panic, he said. He met Fidere and was told his arrangement with the council was not viable for the firm. On June 23 he got a letter of eviction. A judge overruled this in September, but Fidere can appeal. Gamarra fears he will be thrown out. The flats were built with public money for people in difficulty, Gamarra said (DOWSETT, S. REUTERS, 2014).

Como resposta, houve uma maior pressão popular por parte dos movimentos sociais, sobretudo da PAH⁷⁰, que passou a exigir respostas do governo no sentido de “frear” as ações destes fundos oportunistas. O objetivo destes movimentos sociais ligados à questão da habitação era que o poder público tivesse prioridade na aquisição destes imóveis, assim, seria possível ampliar o parque público de moradias e diminuir o déficit habitacional existente. Contudo, com base nas informações disponíveis em mídias eletrônicas, foi verificado que

⁶⁹ Professor da IE *Business School* entrevistado pela Reuters.

⁷⁰ Foi criada também uma Plataforma Contra Fundos Abutres em Madri, que faz parte do Coletivo “Ecologistas em Ação”.

apenas o governo autonômico catalão (a *Generalitat*) se dispôs a alterar essa correlação de forças, criando mecanismos para ter prioridade na aquisição desses imóveis.

A matéria escrita por Masreal (2015) no jornal “*El Periódico*” aponta que o governo catalão aprovou um decreto cuja intenção é dar o direito à preferência nas vendas dos imóveis oriundos de despejos ao poder público. A proposta defende que todas as prefeituras tenham prioridade na aquisição destes imóveis em detrimento dos fundos de investimento imobiliário que concorre vorazmente na aquisição destas moradias.

Neste sentido, podemos dizer que as medidas implementadas pelo governo espanhol no contexto da crise provocaram uma profunda reorganização do mercado imobiliário no país, de modo que viabilizou a atuação de uma série de fundos de investimento imobiliário em busca de lucro. As novas condições para o acesso ao aluguel, por exemplo, foram alteradas, tornando-se cada vez mais rígidas. Além disso, a busca por um “novo perfil” de moradores⁷¹ representou um aumento contínuo dos preços dos aluguéis, medidas que punem severamente a classe trabalhadora espanhola, ao passo que estão sujeitos às novas imposições do mercado.

Já o artigo escrito por Martiarena (2018), publicado no jornal “*La Vanguardia*” nos revela como a venda de imóveis em Madri resultou extremamente lucrativa para o *Grupo Fidere*. Os dados desta matéria indicam que o grupo pagou, no ano de 2013, cerca de 70.000 euros por unidade habitacional. Acredita-se, com base em estimativas feita pelo próprio mercado, que o preço destes imóveis esteja em torno de 145. 600 euros atualmente, quase o dobro do que foi pago pela empresa.

Figura 10. Matéria publicada no jornal La Vanguardia em 23/05/2018.

LA VANGUARDIA

129.000 EUROS POR PISO

La vivienda protegida que vendió Botella a los fondos buitres se ha revalorizado un 184%

La exalcaldesa firmó la venta a Fidere 1.860 casas de VPO hace cinco años

ASIER MARTIARENA
23/05/2018 00:05 | Actualizado a 24/05/2018 14:17

Fonte: lavanguardia.es.

⁷¹ Moradores entre 25 e 40 anos, com salários entre 1.500 e 2.000 euros.

É importante explicitar, também, que este conjunto de transformações no mercado imobiliário do país fez com que a população em geral e os movimentos sociais ligados à questão da habitação pressionassem ainda mais o governo no sentido de garantir o direito e o acesso à moradia. Neste sentido, foi elaborado pelo Ministério de Fomento espanhol⁷² um novo plano de habitação que entrou em vigor em janeiro de 2018 e terá validade até o ano de 2021.

Para alguns especialistas este plano apresenta alguns avanços em relação ao anterior, sobretudo, porque conta com 62,5% a mais de dinheiro que o antigo plano, ou seja, calcula-se um total de 1.443 milhões de euros que poderá ser dividido da seguinte maneira: 350 milhões para o ano de 2018; 367 milhões para 2019; 364 milhões para 2020 e 372 milhões para o ano de 2021. A ideia é que este montante de recursos contemple os grupos sociais desfavorecidos (jovens, idosos e os grupos sociais de menor poder aquisitivo), estimulando o mercado de aluguéis e favorecendo a compra de imóveis em áreas que correm risco de despovoamento, ou seja, o plano contempla subsídios tanto para os aluguéis como para compra e a reabilitação de imóveis. Com respeito à compra de imóveis, os subsídios previstos no plano destinam-se apenas à população de até 35 anos, desde que cumpram determinados requisitos econômicos⁷³.

Até mesmo os anseios da iniciativa privada serão contemplados com a implementação deste novo plano de habitação. Desta forma, os promotores imobiliários que desenvolvem projetos de moradia em aluguel passam a ter direito ao acesso a este dinheiro público. Com esta medida, busca-se estimular diretamente o mercado imobiliário via mercado de aluguéis, sobretudo, considerando que nos últimos anos as transações imobiliárias registradas em cartório referem-se, majoritariamente⁷⁴, a compra de imóveis usados. Além disso, é cada vez mais frequente a compra de imóveis no país por estrangeiros⁷⁵, principalmente oriundos da Inglaterra, França e Rússia (GONZÁLEZ, 2016).

Ainda que o atual plano de habitação represente algum avanço no sentido de contemplar diferentes interesses da sociedade, acreditamos que seja, ainda, um instrumento bastante insuficiente para resolver a questão habitacional no país. Primeiro porque o Estado não toma para si a responsabilidade de resolver a questão habitacional no país, insistindo, assim, em um conjunto de práticas que busca a solução via regulamentação do mercado. Além disso, estas

⁷² Atual ministro: Íñigo de la Serna, do Partido Popular (PP).

⁷³ Renda familiar (total) igual ou inferior a 22.550 euros por ano. Além disso, o valor máximo do imóvel não pode ultrapassar 100.000 euros e o solicitante não pode possuir nenhum outro imóvel em propriedade.

⁷⁴ Aproximadamente 85% do total.

⁷⁵ González (2016) aponta que em 2009 a compra de imóveis na Espanha por estrangeiros representava apenas 5% do total das transações. Contudo, em 2014 este percentual atingiu a marca de 16,7.

medidas implementadas podem resultar em um novo ciclo de aumento dos preços dos imóveis, já que o Estado até hoje não praticou mecanismos efetivos de controle destes preços, que se dão, majoritariamente, a partir das decisões privadas e não públicas. Desta forma o atual modelo habitacional continua reforçando os erros anteriores, pois ainda trata a habitação como uma mercadoria em que o principal responsável por sua oferta é o mercado, o que faz com que o Estado fique cada vez mais longe das questões centrais que permeiam esta problemática.

Sendo assim, verificamos neste item que após a crise financeira internacional e a recessão econômica na Espanha o capital recriou, por meio de Estado e do próprio mercado, mecanismos renovados para sua contínua reprodução. A chegada e a atuação dos fundos de investimento imobiliário, portanto, representam uma intensificação da financeirização da expressa, também na questão habitacional, ao tornar este bem, cada vez mais, um ativo financeiro em busca de valorização. Isto resultou que a questão habitacional no país tornou-se ainda mais complexa, pois agora envolve novos agentes (mais poderosos) e que se articulam em diferentes escalas geográficas, o que exige, por parte do Estado e da população, um maior empenho no sentido de “frear” este processo em curso.

Podemos dizer, portanto, que a crise financeira internacional se traduziu, no caso espanhol, como um insumo para um novo ciclo de reprodução do capital, que ampliou seus horizontes de acumulação a partir da crescente imbricação entre o imobiliário e o financeiro, sendo que as respostas políticas do Estado espanhol, neste contexto, cada vez mais atendem os interesses privados do mercado em detrimento dos interesses e anseios reais da população em relação a uma política urbana mais justa e equitativa.

CONCLUSÕES

As discussões empreendidas neste trabalho deram conta de analisar de que modo que as dinâmicas econômicas recentes na Espanha estiveram apoiadas nas dinâmicas imobiliárias. Em nossa interpretação a preponderância desta atividade econômica na composição do PIB deste país ao longo dos anos se justifica por sua posição periférica na divisão internacional do trabalho e, em especial, sua posição na divisão regional do trabalho no contexto europeu.

A trajetória de desenvolvimento do mercado imobiliário espanhol não foi contínua, como vimos. Sua dinâmica transformou-se ao longo do tempo de modo que, em um primeiro momento, contou com forte participação do Estado e dos capitais nacionais. A produção imobiliária era regida pelas dinâmicas internas com o intuito de alavancar o crescimento da economia nacional durante boa parte do século XX. Defendemos a hipótese de que neste primeiro momento, portanto, a difusão da ideologia da casa própria, ou melhor, o projeto *propietarista* levado a cabo no país representou uma necessidade supra-estrutural do capitalismo espanhol que viabilizou o que Harvey (1982) denomina *capital switching*, ou seja, intensas transferências de capital de um circuito da economia para outro, neste caso, do primário para o secundário.

Já em um segundo momento de desenvolvimento do mercado imobiliário nacional, em um contexto de maior inserção da Espanha nos circuitos globais da economia, a partir de sua entrada na União Europeia, o papel estratégico da produção habitacional foi reforçado no processo de desenvolvimento econômico do país, tornando-se um importante elemento propulsor da demanda efetiva nacional, assim como foco de investimentos internacionais a partir de meados do século XX.

Assim, a efetiva integração da Espanha à União Europeia gerou um processo de abertura econômica e financeira que permitiu que os interesses do Banco da Espanha e do Banco Central Europeu convergissem no sentido de uma plena desregulamentação dos fluxos de capital entre os países do continente. Neste ritmo, as dinâmicas do mercado imobiliário nacional passaram a estar cada vez mais submetidas aos interesses de reprodução dos capitais internacionais, de modo que as relações entre os diferentes agentes que compõem o mercado imobiliário e o financeiro se modificaram e complexificaram.

Este processo de maior internacionalização da economia espanhola exigiu o que Stein (2011) denomina de “campo normativo adequado para as finanças”, de modo que, esta nova conjuntura do país exigia por parte do Estado uma profunda adequação política e econômica com a implementação de um “pacote” neoliberal, caracterizado por mudanças na regulação do sistema bancário nacional, da política fiscal, monetária e cambial, além das profundas

modificações na legislação urbanística, eixo central para a dinamização da atividade imobiliária financeirizada.

A Lei de Solos de 1998, por exemplo, representa uma liberalização do mercado de terras no país que, por meio de novos planos urbanos, admitiram a reclassificação de áreas, antes protegidas, em urbanizáveis. Em nossa interpretação, esse processo de liberalização do mercado de terras representa o que Harvey denomina de “campo aberto para as operações do capital” (apud Fix, 2011, p. 214), o que, no caso espanhol, representou um impulso inicial que elevou a produção imobiliária no país a um novo patamar. Além disso, a flexibilização da Lei de Solos viabilizou uma intensificação do tratamento da terra como “puro ativo financeiro”, ao passo que as rendas fundiárias assumiam uma parcela cada vez mais importante dos ganhos do mercado imobiliário, de modo que a renda fundiária se consolidou como um verdadeiro suporte à atividade imobiliária no país (FIX e PAULANI, 2019).

Neste contexto de intensas transformações e de aceleração da produção imobiliária na Espanha emergem novas lógicas que deixam entrever a imbricação entre o financeiro e o imobiliário de modo que a produção e o consumo da habitação passam a estar cada vez mais articulados à circulação dos capitais na órbita financeira. Um exemplo pode ser descrito pelas medidas de liberalização do mercado de hipotecas que, além de viabilizar as transferências de capital para o circuito quaternário da economia (AALBERS, 2008), permitiu também um importante salto na acumulação de capitais fictícios a partir das dinâmicas imobiliárias realizadas na Espanha.

Portanto, pudemos identificar de que modo a financeirização da economia espanhola complexificou as articulações entre o imobiliário e financeiro no país, sendo que as transformações no mercado de terras, assim como no mercado de hipotecas, foram os traços fundamentais que viabilizaram uma produção habitacional massiva na Espanha, já que estiveram submetidos às dinâmicas de reprodução dos capitais financeiros a nível internacional.

Neste sentido, é possível dizer que o processo de financeirização na Espanha se manifestou desde o nível macro, a partir das transformações estruturais na economia do país que modificaram o campo normativo e as lógicas econômicas dos agentes, até o nível micro, sendo a principal manifestação deste processo a incorporação de milhares de trabalhadores ao mercado de crédito hipotecário, o que repercutiu diretamente no aumento da demanda por imóveis que levou a um encarecimento deste bem. Em outras palavras, é possível afirmar que essa liberalização do mercado hipotecário no país ampliou sobremaneira a concorrência por imóveis por parte dos consumidores, fazendo aumentar significativamente os preços imobiliários e, sobretudo, os ganhos financeiros.

Este *boom* imobiliário, contudo, não se realizou de maneira homogênea no território espanhol, ou seja, considerando seus efeitos nas comunidades autônomas e províncias verifica-se uma materialização desigual deste processo no país. Os dados analisados indicam uma forte concentração espacial deste processo sobretudo nas principais aglomerações urbanas, na costa mediterrânea e nos arquipélagos. Compreender as dinâmicas imobiliárias recentes na Espanha, portanto, exige um olhar atento às particularidades da economia regional e urbana do país, sendo que esta concentração espacial da atividade construtiva pode ser compreendida a partir de uma certa especialização turístico-residencial que foi reforçada nos anos de crescimento econômico, principalmente por conta da maior internacionalização da economia do país.

Considerando o contexto mais geral do processo de reestruturação da acumulação capitalista – em que predominam os agentes e as lógicas financeiras –, a inserção da Espanha nos circuitos globais de reprodução do capital traduziu-se em um ciclo econômico bastante representativo do período atual, cuja característica principal é a instabilidade econômica. Neste sentido, verifica-se, em um curto espaço de tempo, um processo de rápido e intenso crescimento econômico – impulsionado sobretudo pelo *boom* imobiliário – seguido de um período de crise e estagnação econômica. Em síntese, a partir deste período é possível identificar o que Aalbers (2008), com base em Harvey (1982), denomina de comando do circuito quaternário da economia sobre os demais com a intensificação das transferências de capitais de um circuito da economia para outro.

Deste modo, a eclosão da crise financeira internacional repercute na Espanha a partir do esgotamento de seu modelo de crescimento econômico fortemente apoiado nas dinâmicas financeiras e imobiliárias. Portanto, as contradições entre a produção real de moradias e as dinâmicas especulativas próprias do mercado imobiliário levaram a um “descolamento” entre a produção e a demanda por imóveis no país que resultou, por sua vez, em uma elevação contínua dos preços que se tornou insustentável.

Além disso, a financeirização da economia espanhola, com a participação crescente dos capitais estrangeiros na atividade imobiliária, deixou o país mais suscetível às crises internacionais dado que esta atividade, cuja importância foi central para o crescimento econômico do país nas últimas décadas, tornou-se extremamente dependente dos capitais internacionais que, em ocasião da crise financeira de 2007, foram contingenciados afetando fortemente toda a economia na Espanha.

Esta recessão econômica, por sua vez, gerou no país uma série de consequências que se manifestaram no mercado, no território e na sociedade em diferentes intensidades. Desde a perspectiva territorial, verifica-se que os espaços que tiveram forte dinamização da atividade

imobiliária no período de *boom* foram os mesmos que sofreram os efeitos mais severos no período recessivo, com o aumento do endividamento e do desemprego, assim como a ampliação do número de obras urbanas interrompidas e de execuções hipotecárias. Por outro lado, os espaços que tiveram, no contexto do *boom* imobiliário, uma economia mais diversificada e menos dependente da atividade imobiliária também foram os que sentiram os efeitos da crise com menor intensidade.

Mesmo considerando as diferentes intensidades dos efeitos da crise na Espanha, foi possível identificar pontualmente no território a materialização de seus efeitos com destaque as obras urbanas interrompidas, sendo um dos exemplos mais emblemáticos o estudo do bairro *Arcosur* na província de *Zaragoza*. Trata-se de um projeto urbano resultado direto do processo de produção do espaço orientado apenas pelas lógicas e dinâmicas financeiro-imobiliária, ou seja, a construção deste imenso bairro residencial na periferia da cidade esteve totalmente descolado das demandas reais por habitação do município, assim, o projeto de urbanização do bairro *Arcosur* além contribuir para a fragmentação do espaço urbano ampliou também os gastos do poder público com um projeto cujo objetivo foi apenas a valorização dos capitais ligados ao financeiro e o imobiliário, sem benefícios reais para a população local.

Diante deste e outros inúmeros efeitos da crise na Espanha, o governo adotou um conjunto de medidas que, em uma última análise, resultaram em um aumento da concentração e centralização do capital tanto no financeiro quanto no imobiliário, ou seja, as medidas adotadas – que visavam atender apenas os interesses do mercado e não dos cidadãos – representam uma verdadeira socialização das perdas que pode ser expressa, sobretudo, por meio das transferências públicas de dinheiro para o setor privado, das fusões e aquisições dos bancos e empresas construtoras de menor porte e da grande concentração de propriedades que as entidades financeiras adquiriram no contexto da crise via execução hipotecária.

Além disso, houve ainda forte ampliação dos conflitos sociais em meio a um processo de acumulação por despossessão (HARVEY, 2003), ou seja, estas entidades financeiras que receberam dinheiro público na gestão da crise também foram aquelas que mais tiveram execuções hipotecárias em seu favor (GUTIÉRREZ & DELCÒS, 2017) configurando, assim, uma situação paradoxal em que se ampliou, sobremaneira, o total de pessoas sem casa e de casas sem pessoas, o que evidencia o forte grau de mercantilização da habitação no contexto da financeirização da economia espanhola.

A intensa concentração de capital no âmbito das dinâmicas financeiras e imobiliárias, viabilizada às custas da drenagem dos recursos públicos e da ampliação das desigualdades na Espanha, constituiu um campo propício para a reorganização da atividade imobiliária no país

representada pela recuperação e criação de uma série de instituições financeiras no país e pela chegada e atuação de um conjunto de fundos de investimento imobiliário nas principais cidades espanholas, dando continuidade ao processo de mercantilização da habitação sob o domínio das finanças.

Essa reorganização, por sua vez, foi possível em função do intenso processo de execuções hipotecárias que possibilitou aos bancos o acúmulo de um vasto estoque de moradias a espera de valorização, estoque este posto em circulação no mercado de capitais a medida em que o país se recupera economicamente. A securitização de ativos imobiliários, uma das principais estratégias destes agentes, viabilizou a disseminação do capital portador de juros no sistema, traço marcante do processo de financeirização da economia (CHESNAIS, 2016), além disso, evidencia como a captura da renda e a busca de lucros se realizam majoritariamente na órbita financeira, ou seja, tal como apontado por Paulani (2016) uma das manifestações mais marcantes do período atual é o rentismo que se realiza a partir sobretudo a partir da propriedade dos ativos financeiros, dinâmica preponderante neste contexto de reorganização do mercado imobiliário espanhol.

Neste contexto, a chegada de novos agentes no mercado imobiliário espanhol – como os Fundos de Investimento Imobiliário – impôs novas estratégias e articulações no setor, sobretudo porque estes fundos passaram a adquirir parques públicos de moradia em um contexto de forte endividamento do Estado, aprofundando ainda mais as práticas predatórias resultantes das articulações entre financeiro e imobiliário.

O estudo de caso sobre a venda de 1.860 moradias públicas em Madri, portanto, nos revela traços marcantes destas novas articulações entre o poder público e os agentes ligados a financeiro e o imobiliário no país, ou seja, o evento de negociação de imóveis públicos entre a Empresa Municipal de Solo e Habitação desta cidade e o grupo *Fidere* – sob intermediação da assessoria *Water House Cooper* e da *Blackstone* – indicam que a reorganização do mercado imobiliário na Espanha pós-crise tornou ainda mais complexa as relações entre sociedade, estado e mercado, intensificando a mercantilização da habitação em curso, tornando-a, cada vez mais, um ativo financeiro, o que contribui significativamente para o acirramento dos conflitos já existentes. Portanto, a atuação de diversos fundos de investimento imobiliário nas principais cidades da Espanha representa um negócio bastante lucrativo para o capital mas pouco ou quase nada interessante para a população, isto significa que a chegada destes agentes econômicos – mais poderosos devido ao seu alto grau de capitalização e internacionalização – tornou a questão habitacional ainda mais complexa no país.

No âmbito desta reorganização do mercado imobiliário espanhol e do aprofundamento de suas articulações com o financeiro, assistimos a um paulatino recuo do Estado de bem-estar social, de modo que o acesso a habitação, enquanto recurso fundamental para a reprodução da vida, passa a estar cada vez mais submetido às logicas e dinâmicas do mercado financeiro, assim, o acesso da população a este bem se dá sob os imperativos do mercado que, no período, é organizado em função das finanças globais (KRIPPNER, 2012; VAN DER ZWAN, 2014).

Contudo, a população espanhola não assiste passivamente a esta dinâmica predatória do mercado imobiliário financeirizado, de modo que, emerge uma forte e importante mobilização por parte de movimentos sociais ligados à questão habitacional no país. Estes movimentos conseguiram, em alguma medida, alterar a correlação de forças entre o interesse coletivo e os interesses do mercado, garantindo, assim, uma importante conscientização da população sobre a violação sistemática do direito à moradia no país, construindo mobilizações que fazem frente ao avanço destrutivo das logicas financeiras sobre os direitos sociais no país, ou seja, o objetivo comum foi conscientizar os trabalhadores vítimas da “engenharia financeira” – consentida pelo Estado espanhol – feita penas para gerar lucros extraordinários para os agentes financeiros e imobiliários que atuam no país.

Em síntese, o que constatamos a partir do estudo do caso espanhol é que cada vez mais o processo de produção do espaço e o acesso a habitação estão submetidos aos interesses econômicos do mercado imobiliário financeirizado. Neste ritmo, observamos um recuo do Estado de bem-estar social em função do avanço brutal das finanças no comando das mais diversas dimensões da economia e da sociedade, aprofundando, assim, as desigualdades sociais que se materializam, por sua vez, em um ambiente construído cada vez mais fragmentado, excludente e desigual.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AALBERS, M. *The Financialization of Home and Mortgage Market Crisis*. Competition & Change, v. 12, p. 148- 166. University of York (UK), 2008.
- AGLIETTA, M. *A Theory of Capitalist Regulation: The U.S Experience*. Verso. London, 1979.
- _____. *Shareholder Value and Corporate Governance: Some Tricky Questions*. Economy and Society, v. 29, p. 146- 159. London School of Economics, 2000.
- ARANTES, O.; VAINER, C. MARICATO, E. (Orgs.). *A cidade do pensamento único: desmanchando consensos*. Petrópolis – RJ: Vozes, 2000.
- ARRIGHI, G. *The Long Twentieth Century: Money, Power and the Origins of Our Times*. Verso. New York, 1994.
- AZNAR, Y. *Arcosur: um barrio fantasma*. ABC.es Aragón. Zaragoza, 07 feb. 2012. Disponível em: <https://www.abc.es/20120207/local-aragon/abci-arcosur-barrio-fantasma-201202071006.html>.
- BELLET, C.; ALONSO, P. *Proyectos urbanos incompletos: vacíos urbanos en la Zaragoza post-ave*. Boletín de la Asociación de los Geógrafos Españoles, nº 70, p. 285- 304. Madrid, 2016.
- BOTTOMORE, T. *Dicionário do pensamento marxista*. 2ª edição. Editora Zahar, 1988.
- BOYER, R. *Is a Finance-Led Growth Regime a Viable Alternative to Fordism? A Preliminary Analysis*. Economy and Society, v. 29, p. 111- 145. London School of Economics, 2000.
- BRAGA, J. C.; OLIVEIRA, G. C.; WOLF, P. J. W.; PALLUDETTO, A. W. A.; DEOS, S. S. *For a political economy of financialization: theory and evidence*. Economia e Sociedade, vol. 26. Número especial, p. 829- 856. Campinas, 2017.
- BURRIEL DE ORUETA, E. L. *La década prodigiosa del urbanismo español (1997- 2006)*. Scripta Nova, vol. XII, nº 270, agosto de 2008.
- _____. *El estallido de la burbuja inmobiliaria y sus efectos en el territorio*. In: ALBERTOS PUEBLA, J.M. SÁNCHEZ HERNÁNDEZ, J.L. (Org's). Geografía de la crisis económica en España. JPM Ediciones: p. 101-140. Valencia, 2014.
- CALVO, A. B.; PAREJO, J. A. G.; RODRÍGUEZ, L. S.; CUERVO, A. G. *Manual del Sistema Financiero Español*. 24ª ed. Ariel Economía. Barcelona, 2014.
- CARAVACA, I.; GONZÁLEZ-ROMERO, G.; LÓPEZ, P. *Crisis y empleo en las ciudades españolas*. Eure, nº 128, p. 31- 54. Santiago, Enero de 2017.
- CHESNAIS, F. *A mundialização do Capital*. Xamã Editora. São Paulo, 1996.
- _____. *Finance Capital Today: Corporations and Banks in the Lasting Global Slump*. Leiden. Brill. Historical Materialism Book Series. Boston, 2016.
- COLAU & ALEMANY. *Vidas Hipotecadas: de la burbuja inmobiliaria al derecho a la vivienda*. Angle Editorial, Cuadrilátero de libros. 1ªed, Barcelona, Junio de 2012.
- CONSEJO GENERAL DEL PODER JUDICIAL EN ESPAÑA (CGPJ). *Estadística sobre ejecuciones hipotecarias*, 2018. Disponível em: <<http://www.poderjudicial.es/cgpj/es/Temas/Estadistica-Judicial/Estadistica-por-temas/Datos-penales--civiles-y-laborales/Civil-y-laboral/Estadistica-sobre-Ejecuciones-Hipotecarias/>>.

D. L. G. Arcosur: *doce años de esclavitud*. **El Periódico de Aragón**. Zaragoza, 22 mar. 2014. Disponível em: https://www.elperiodicodearagon.com/noticias/aragon/arcosur-doce-anos-esclavitud_929387.html.

DONCEL, L. *Los fondos buitres reinan en España*. **El país**. Madrid, 21. Abr. 2018. Disponível em: https://elpais.com/economia/2018/04/20/actualidad/1524234866_541409.html.

DOWSETT, S. *Special Report: Why Madrid's poor fear Goldman Sachs and Blackstone*. **Reuters**. Madrid, 24. Oct. 2014. Disponível em: <https://www.reuters.com/article/us-spain-housing-specialreport/special-report-why-madrids-poor-fear-goldman-sachs-and-blackstone-idUSKCN0ID0GP20141024?feedType=RSS&feedName=businessNews>.

EMPRESA MUNICIPAL DE LA VIVIENDA Y SUELO (EMVS). *Ayuntamiento de Madrid*, 2018. Disponível em: <https://www.emvs.es/Paginas/Home.aspx>.

ENGELS, F. *Sobre a questão da moradia*. Tradução de Nélio Schneider. 1.ed. São Paulo: Boitempo, 2015.

EUROPA PRESS. *Blackstone saca al MAB una Socimi con las viviendas protegidas compradas en Madrid*. **El Mundo**. Madrid, 24. Jun. 2015. Disponível em: <https://www.elmundo.es/economia/2015/06/24/558ac4c122601da15d8b4588.html>.

FERNANDEZ, A. F. J. *La repercusión de la crisis en las entidades financieras: el caso de Lleida*. Trabalho de fin grado. Departamento de Geografia y Sociologia. Universitat de Lleida, 2014.

FIX, M. A. B. *São Paulo cidade global: fundamentos financeiros de uma miragem*. Boitempo. São Paulo, 2007.

_____. *Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico) Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/UNICAMP). Campinas, 2011.

_____. *The Real Estate Circuit and (the Right to) the City: Notes on the Housing Question in Brazil*. In: *Housing after the Neoliberal Turn*. Haus der Kulturen der Welt: Berlin, 2015.

FIX, M. A. B.; PAULANI, L. M. *Considerações Teóricas sobre a Terra como Puro Ativo Financeiro e o Processo de Financeirização*. Revista de Economia Política, vol. 39, nº4 (157), pp. 638- 657, outubro- dezembro de 2019.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). *IMF DataMapper*, 2019. Disponível em: https://www.imf.org/external/datamapper/NGDP_RPCH@WEO/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD.

GARCÍA MONTALVO, J. *De la quimera inmobiliaria al colapso financiero*. Crónica de un desenlace anunciado. Antoni Bosch Editor. Barcelona, 2008.

GONZÁLEZ, R. C. L.; MANTIÑAN, M. J. P.; MIRÓ, S. V. *El proceso urbanizador en España (1990-2014): una interpretación desde la geografía y la teoría de los circuitos de capital*. Scripta Nova, vol. XX. Núm. 539. Universidad de Barcelona, Julio de 2016.

GOULART, J. O. *O marco institucional da política urbana na Espanha e apontamentos comparativos com o Brasil*. Lua Nova, nº 103. p. 233- 259. São Paulo, 2018.

GREBLER, B. *House building, the business cycle and state intervention*. International Labour Review, nº 33, p. 337-355, 1936.

GRUPO LOBE CONSTRUCCIONES. *Annual Report*, 2016. Disponible em: <https://www.grupolobeannualreport.com/>.

GUTIÉRREZ, A.; DELCLÓS, X. *Geografía de la crisis inmobiliaria en Cataluña: una lectura a partir de los desahucios por ejecución hipotecaria*. Scripta Nova, vol. XXI, nº 557. Universidad de Barcelona, 2017.

HARVEY, D. *The Limits to Capital*. Basil Blackwell Publisher Ltd. Oxford, 1982.

_____. *The New Imperialism*. Oxford University Press. Oxford, 2003.

_____. *A produção capitalista do espaço*. Annablume. São Paulo, 2005.

HILFERDING, R. *Finance capital*. Routledge & Kegan Paul. London, 1910.

HOBSON, J. A. *The evolution of modern capitalism*. The Walter Scott Publising Co, Ltd. London, 1906.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA (INE). *Ministerio de Economía y Empresa*, 2018. Disponible em: http://ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=Page&cid=1254735905566&p=1254735905566&pagename=INE%2FINELayout>.

KEYNES, J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. New York, 1936.

KRIPPNER, G. *The Financialization of the American Economy*. Socio-Economic Review, v. 3. p. 173- 208. Oxford Univesity, 2005.

_____. *Capitalizing on Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Harvard University Press. Harvard, 2012.

MARTIARENA, A. *La vivienda protegida que vendió Botella a los fondos buitres se ha revalorizado un 184%*. **La Vanguardia**. Madrid, 24. May.2018. Disponible em: <https://www.lavanguardia.com/local/madrid/20180523/443747675273/botella-pelotazo-1000-millones-vpo-buitre.html>>.

MARX, K. *Capital*. Vol.1. Penguin Books. London, 1867.

_____. *Capital*. Vol. 3. Penguin Books. London, 1894.

MASREAL, F. *La Generalitat pugnará con fondos buitres por los pisos de los bancos*. **El Periódico**. Barcelona, 11. Mar. 2015. Disponible em: <https://www.elperiodico.com/es/sociedad/20150310/generalitat-pugnara-fondos-buitre-por-pisos-bancos-4006478>.

MELAZZO, E. S. *Estratégias fundiárias e dinâmicas imobiliárias do capital financeirizado*. Mercator, v.12, número especial (2). Fortaleza, 2013.

_____. *New elements for a research agenda on Brazilian cities: the growth of real estate and the widening of socio-spatial inequalities*. Brazilian Geographical Journal, v.7. n.1, p. 53-70. Ituiutaba, 2016.

MERCADO ESPAÑOL DE FUTUROS FINANCIEROS (MEFF). *Banco de España*, 2018. Disponible em: <http://www.meff.es/esp/>>.

MÉNDEZ, R. G. D. V. (et. al). *Geografía de las ejecuciones hipotecarias en España*. Fundación 1 de Mayo, Colección Estudios, nº 84. Madrid, Junio de 2014.

MINISTERIO DE FOMENTO. *Gobierno de España*, 2018. Disponible em: <https://www.fomento.gob.es/>>.

MINSKY, H. P. *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press. New Haven, 1986.

MISSÉ, A. *La gran estafa de las preferentes: abusos e impunidad de la banca durante la crisis financiera en España*. Alternativas Económicas, 1ª ed. Barcelona, julio de 2016.

MORELL, R. *Del casino a casa: el cost social de la crisi financera*. Editorial Fonoll: 1ª edició, noviembre del 2013.

NAREDO, J. M. *Hacia un equilibrio menos vulnerable*. Bolsa de Madrid, nº 108. Enero, 2004.

_____. *La cara oculta de la crisis: el fin del boom inmobiliario y sus consecuencias*. Revista de Economía Crítica, nº 7, p. 118- 133. Primer semestre, 2009.

_____. *El modelo inmobiliario español y sus consecuencias*. Comunicación al Coloquio sobre Urbanismo, Democracia y Mercado: Una experiencia española (1970- 2010). Université de Paris, Marzo de 2010.

OBSERVATORIO METROPOLITANO DE MADRID (ed.). *Paisajes devastados. Después del ciclo inmobiliario: Impactos regionales y urbanos de la crisis*. Traficantes de sueños. Madrid, 2013.

OLAZABAL, E.; BELLET. C. *Procesos de urbanización y artificialización del suelo en las aglomeraciones urbanas españolas (1987- 2011)*. Cuadernos Geográficos, vol. 57, nº 02. p. 189- 210. Universidad de Granada, 2018.

PAIVA, C. C. *A diáspora do capital imobiliário, sua dinâmica de valorização e a cidade no capitalismo contemporâneo*. Tese (Doutorado em Desenvolvimento Econômico). Instituto de Economia da UNICAMP. Campinas, 2007.

PAULANI, L. M. *A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil*. Estudos Avançados, vol. 23, nº 66. São Paulo, 2009.

_____. *Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo*. Revista de Economia Política, v. 36, nº 36. p. 514- 535. São Paulo, 2016.

PLATAFORMA DE AFECTADOS POR LA HIPOTECA (PAH), 2018. Disponível em: <<https://afectadosporlahipoteca.com/>>.

POSSAS, M. L. *Estruturas de mercado em oligopólio*. Editora Hucitec, 2ª ed. São Paulo, 1990.

REIS, B. P. *Produção do espaço urbano e dinâmica imobiliária em cidades médias: os casos de São José do Rio Preto (SP), Presidente Prudente (SP) e Lleida (ESP)*. Monografia de Bacharelado (Geografia). Faculdade de Ciências e Tecnologia da UNESP. Presidente Prudente, 2016.

_____. *Os efeitos espaciais do boom imobiliário em cidades médias: semelhanças e diferenças entre Brasil e Espanha*. Boletim Campineiro de Geografia, vol.6. nº 01, 2016.

SASSEN, S. *The Global City: New York, London, Tokyo*. Princeton Univesity Press 2nd ed. Princeton, 2001. STEIN, J. *Pivotal Decade: How the United States Traded Factories for Finance in the Seventies*. Yale University Press. New Haven, 2011.

SCHULZ- DORNBURG, J. *Ruinas modernas: una topografia de lucro*. Ambit Editorial. Barcelona, 2012.

SERENO, E. *Grupo Lobe prevê cerrar 2017 con um beneficio de más de 10 millones*. **El Economista.es**. España, 28. Jul. 2017. Disponível em: <https://www.eleconomista.es/aragon/noticias/8526512/07/17/Grupo-Lobe-preve-cerrar-2017-con-un-beneficio-de-mas-de-10-millones.html>>.

SOCIEDAD DE GESTIÓN DE ACTIVOS PROCEDENTES DE LA REESTRUCTURACIÓN BANCARIA (SAREB), 2018. Disponible en: <
<https://www.sareb.es/>>.

VANDELLÒS, J. A. *La indústria de la construcció a Barcelona*. Butlletí de l'Institut d'Investigacions Econòmiques, vol. V. p. 1- 20, 1933.

VAN DER ZWAN, N. *State of the Art: Making sense of financialization*. Socio-Economic Review, v. 12. p. 99- 129. Oxford University, 2014.

VARÓ, V. *¿Para qué sirven realmente...? Los mercados financieros*. Espasa Libros, Ediciones Paidós. 1ª ed. Barcelona, Mayo 2013.

VELASCO, J. L. *Arcosur cumple cinco años con un 10% de los 22.815 pisos previstos*. **Heraldo**. Zaragoza, 17. Dic. 2017. Disponible en:
<https://www.heraldo.es/noticias/aragon/zaragoza/2017/12/17/arcosur-cumple-cinco-anos-con-los-815-pisos-previstos-1214267-2261126.html>.

VILAGRASA, J. I. *Desarrollo urbano y promotores inmobiliarios en España: una visión general*. In: Vivienda y promoción inmobiliaria en España. Edicions de la Universitat de Lleida, 1997.