

La tríada capital financiero, capital ficticio y capital inmobiliario en el eje de las políticas urbanas *The Financial Capital, Fictitious Capital, and Real Estate Capital Triad as the Axis of Urban Policy*

Jorge Álvarez Méndez

Universidad Iberoamericana Puebla. México.

jorge.alvarez2@iberopuebla.mx

<https://orcid.org/0009-0007-8399-5195>

Resumen

El objetivo del presente artículo es exponer la triada configurada por el capital financiero, capital ficticio y capital inmobiliario como eje de poder que define las decisiones fundamentales de políticas urbanas. Desde lo teórico-conceptual se concreta el análisis en las empresas preponderantes del capital inmobiliario en México para evidenciar su comportamiento concreto. Asistimos a una enorme complejidad de instrumentos crediticios y bursátiles que han tenido enorme impacto en la reconfiguración de los procesos urbanos por la vía del financiamiento a inversión en producción habitacional, desarrollos comerciales y oficinas, entre otros. El agente hegemónico en este sentido es el capital inmobiliario respaldado en títulos y valores del capital ficticio. Como articulación de este ensamble de intereses se tiene al *capital de promoción*, toda vez que, en cuanto al Estado, las políticas urbanas han dejado de lado el financiamiento público para edificar medios de consumo colectivos, indispensables para la acumulación en las ciudades. El ambiente de estos cambios ha ocurrido en medio de la *financiarización-titularización*, como el aspecto fenoménico, que muestra (y en los análisis convencionales encubre) el conflicto clasista, de socavamiento y ataque hacia los derechos sociales en el periodo neoliberal, destacadamente en cuanto a vivienda.

Palabras clave: Capital ficticio, capital inmobiliario, financiarización.

Abstract

The objective of this paper is to analyze how the triad formed by financial capital, fictitious capital, and real estate capital functions as the axis of power shaping key decision-making in urban public policies. From a theoretical-conceptual perspective, the study focuses on dominant real estate capital firms in Mexico to demonstrate their concrete practices.

We observe an enormous complexity of credit and stock instruments that have had a high impact on

Recibido: Marzo 04 2025

Aceptado: Abril 18 2025



Se autoriza la reproducción total o parcial de los textos aquí publicados siempre y cuando se cite la fuente completa y la dirección electrónica de la publicación. CC-BY-NC-ND

the reconfiguration of urban processes through investment financing. The hegemonic agent in that way is the real estate capital backed by titles and securities of fictitious capital.

Promotional capital is the articulation of this set of interests, because public policies, which correspond to the State, have left aside public financing to build collective consumption means, essential for accumulation in cities.

The environment of these changes has been financialization–securitization, as the phenomenal aspect, which hides (and in conventional analysis it covers) the class conflict, of demerit in terms of social rights in the neoliberal period (it is evident in the housing question).

Keywords: *Fictitious capital, real estate capital, financialization.*

JEL: G1, P1, R3

1 Introducción

En el presente artículo se expone teóricamente la imbricación entre el capital financiero, capital ficticio y capital inmobiliario como una triada dominante en la definición de las políticas urbanas. Se realiza una discusión sobre la pertinencia del concepto *financiarización* en el fenómeno urbano desde la perspectiva de la crítica de la economía política. Enseguida se abordan algunos aspectos relevantes sobre el desenvolvimiento de algunos instrumentos de inversión en el mercado inmobiliario en México, relacionadas con las políticas urbanas. Finalmente se describe el comportamiento de las empresas correspondientes a dicha triada (sectores: inmobiliario, de servicios inmobiliarios y de construcción/infraestructura) para dar cuenta de su evolución en el periodo 2007–2023, que comprende las crisis 2008–2009 y 2020.

Las políticas desregulatorias respecto a las inversiones en los mercados financiero y de capitales son apenas la punta del iceberg de un intenso reacomodo en la disputa por la ganancia entre las distintas fracciones de la clase capitalista. Atañe a la ciudad enormemente en cuanto a la realización de cuantiosas inversiones en adquisición de reservas territoriales, en la construcción como tal y en la comercialización de las unidades edificadas. Se agudizan las tensiones sociales; las luchas y pugnas por ocupar, habitar y edificar.

En el análisis económico neoclásico y convencional se produce un deslinde de la política, el mercado y las instituciones como lugares vacíos, que en todo caso se autodeterminan por encima de intereses de clase, así como de las fuentes de dominación y poder. Se examinará a partir de la categoría capital –en su determinación de relación social–, aquellas otras formas subsumidas y articuladas en el caos que se presenta en la ciudad capitalista.

Al mismo tiempo se asume también el examen de aspectos de la realidad concreta con respecto a cómo, por ejemplo, se han integrado los distintos elementos presentes en el capital inmobiliario: servicios inmobiliarios, desarrolladores inmobiliarios y constructoras, como lo más directamente aprehensible a través de distintas variables destacadas en las estadísticas para interés del gran capital.

2. Capital inmobiliario, capital ficticio y *financiarización*

En consonancia con la noción del fenómeno *financiarización*, se le vincula orgánicamente con la mercantilización de la vivienda a través del crédito bancario o hipotecario, en detrimento importante del derecho social sancionado con políticas distributivas para garanti-

zarle su disfrute a grandes contingentes. Tal como define Leilani Farha, Relatora Especial de las Naciones Unidas sobre el derecho a una vida digna, se ha concretado el fenómeno de “financiarización de la vivienda”, al mercantilizar a ésta como forma de “acumulación de riqueza” o para utilizarla para garantizar instrumentos financieros negociados en el mercado mundial (Documento ONU A/76/408).

Si bien se destaca el vínculo entre mercado financiero y la vivienda como una mercancía, ésta –la mercancía– ya es su forma fundamental en la economía capitalista, ya sea que se produzca en condiciones de masificación por un empuje de la lucha social (sindical y urbana) para su acceso a una porción creciente a la riqueza social en la disputa trabajo – capital, o bien que se construya para segmentos privilegiados.

En el primer caso, así ocurría con otros medios de consumo colectivo –servicios de salud, infraestructuras y servicios públicos– provistos por el Estado. Se trata de la aparente contradicción entre el carácter de la vivienda como valor de uso (derecho social) y valor de cambio (mercancía como soporte de instrumentos financieros).

El quiebre del así llamado *Estado de bienestar* sería la constatación de este divorcio cada vez más restrictivo del acceso a un conjunto de medios de consumo colectivos (incluso la educación), al ser derrotados los referentes organizativos como los sindicatos beligerantes: justamente el ángulo de la conflictividad social es soslayado en los análisis acerca de los mercados financieros como agentes preponderantes (más que como fracciones dominantes y hegemónicas en el capital); se les convierte en el vector fundamental, sin determinación clasista y como tal, sin horizontes de encontrar resistencia para revertirlos.

Al enfocar aquí el capital inmobiliario, se hace sobre las bases de la dinámica de la acumulación y de la obtención de plusvalía, y no se analiza por el flanco de sus formas fenoménicas presentes en la órbita de la circulación o del mercado. Se adopta la conceptualización de Christian Topalov en la teorización acerca de su dinámica (Topalov, 1979), quien subraya el carácter de “mercancías inmobiliarias” de vivienda, edificios para comercio y oficinas. Su funcionalidad radica en apoyar la valorización de los capitales individuales “especializados en su producción y circulación”.

El entronque directo del capital inmobiliario con el capital ficticio se da a través del *capital de promoción* a fin de obtener el capital–dinero necesario para edificar; funciona como “un capital de circulación, es decir, como un capital que toma la forma de mercancía antes que esta mercancía encuentre los fondos del usuario final.” (Topalov). Una parte de la plusvalía transfigurada en ganancia del empresario inmobiliario se la apropiará directamente al realizar la mercancía–vivienda (o genéricamente la construcción ya vendida); pero otra fracción va a parar a manos del capital bancario que financió la edificación.

El capital de promoción se personifica en el promotor inmobiliario, que puede ser el mismo, constructor o quien controla el proceso de producción y circulación de las edificaciones. El promotor es el agente hegemónico en la producción: “organiza toda la operación en un predio de su propiedad, pone el capital necesario para echar a andar la construcción, define las características de los productos habitacionales (cantidad, calidad, recursos asignados, etc.) al final dispone de las viviendas para su venta” (Puebla, 2010).

Esas formas de reapropiación privada son mediaciones para no perder de vista, pero por el momento se abstraerán sus numerosas manifestaciones. Topalov considera al capital inmobiliario como autónomo del ciclo del capital, siendo un capital de circulación para el

capital industrial y asume el carácter de mercancía antes de realizarse como tal. Es autónomo porque recorre un circuito propio entre la compra de terreno, la construcción y la realización de la mercancía inmobiliaria, pero es no independiente del movimiento cíclico del capital.

Al final del recorrido cíclico (al dar una rotación el capital), una parte de la plusvalía será apropiada por el capital inmobiliario, que a su vez debe retribuir otra parte al capital bancario que financia la promoción inmobiliaria. La articulación se dará dentro del ciclo del capital con continuidad en nuevas inversiones inmobiliarias dentro del ámbito de la producción y se denota su unidad con la circulación, dentro de la retribución del tipo de interés al crédito bancario.

Así había funcionado la articulación capital bancario – capital inmobiliario durante el periodo en que el capital de promoción provenía del Estado a través de sus instituciones de financiamiento público para construcción de vivienda, infraestructura y servicios. Al autonomizarse el capital de promoción y desmantelarse un entramado institucional de provisión de medios de consumo socializados, se acrecienta el poder económico del capital financiero sostenido por una amplia gama de instrumentos propios del capital ficticio.

De acuerdo con De Mattos (2016) los sistemas de crédito hipotecario vinculados con formas de titulización dieron vida a la inversión inmobiliaria al grado de “constituirse en mecanismos idóneos para la generación de volúmenes crecientes de capital ficticio”, apuntalando la fase ascendente del ciclo económico al agregar financiamiento a la esfera inmobiliaria (De Mattos, 2016). Se está presentando, de acuerdo con lo anterior, un funcionamiento potenciado del capital ficticio en su imbricación con el capital inmobiliario hasta hacerse una fuente de disposición de futuro capital-dinero. Se tendría así una actualización hacia el análisis de Topalov, con un afianzamiento de la autonomía del capital de promoción, ahora en dependencia orgánica con el capital ficticio.

Amerita detenerse a deslindar –análogamente a la *financiarización*– el fenómeno de *titulización* como una forma contemporánea del movimiento del capital ficticio al colocar en el mercado financiero una batería de instrumentos de inversión a negociar. Especialmente en este caso con los títulos se tiene el vehículo idóneo para multiplicar valores ficticios a través de su larga cadena de compraventas: se generan grandes corrientes para convertir. Para Hernández Viguera (2012) esto funciona con la conversión de crédito bancario en títulos bursátiles para incrementar la recaudación de fondos (menciona específicamente los activos invertidos en hipotecas, tarjetas de crédito o préstamos).

La *titulización* cobra singular importancia en la *financiarización* del capital inmobiliario, pero ambas caras de la misma moneda sólo revelan la autonomización del capital-dinero; primero a través de las deudas con los bancos para financiar al capital de promoción (pues sólo los grandes grupos constructores pueden alternar funcionalmente la producción con el financiamiento) y, en segundo término, cuando las deudas se *titulizan* o *securitizan*. Se va consumando una vorágine para la capitalización de la inversión inmobiliaria bajo el fetiche del capital financiero, envuelto en modalidades muy sofisticadas.

Tal complejización encuentra su lugar para sellar el divorcio mayúsculo entre el capital productivo y el capital ficticio como norma en la economía capitalista. Se debe tener presente, pese a tal tendencia, cómo por tratarse el capital de una relación social (real, evidentemente) va a tener siempre como trasfondo un soporte de valores y plusvalía, sólo producidos en industrias bajo el comando de la clase capitalista, sustentadas como tal en

el trabajo humano explotado. Incluso esto se revela palmariamente en el transcurrir del crédito bancario, como en Estados Unidos, donde “los bancos prestan en gran medida tomando como garantía bienes ya existentes, sobre todo bienes raíces (que respaldan el 80 por ciento de los préstamos bancarios), acciones y bonos” (Hudson, 2016).

El autor defiende la necesaria acumulación de capital bajo la inversión productiva por parte de los empresarios en una óptica del liberalismo clásico y de la ulterior implantación de instituciones redistribucionistas del ingreso, tipo Estado de bienestar. De ahí su preocupación por el desborde parasitario respecto de la industria. Sostiene cómo ese rentismo financiero sólo permite institucionalmente transferir propiedad del sector real al sector especulativo.

Al servir como garantía, asoma el derecho privado en su connotación mercantil y contractual entre partes obligadas por un compromiso y una garantía alude tan sólo al revestimiento jurídico para sancionar el desenvolvimiento de la propiedad capitalista en los títulos del mercado financiero. Sí es sustancial, en cambio, cómo la irracionalidad del capital financiero y del capital ficticio, nunca se despega absolutamente de la producción de mercancías para realizar la ganancia capitalista, al grado de tenerse los préstamos bancarios como correlato de la producción inmobiliaria (bajo la rúbrica de bienes raíces).

En el caso de México, la *financiarización* del capital inmobiliario se da a través de Fideicomisos de Inversión en Bienes Raíces (FIBRAS) y los Certificados de capital (CKD): en ambos casos se trata de proveer capital-dinero a la compra de suelo, edificación y venta de bienes inmuebles. Esto complementa la parte ya resuelta por los créditos hipotecarios como capital de promoción para el financiamiento de la vivienda; además de las emisiones accionarias por parte de las empresas desarrolladoras inmobiliarias. En cuanto a FIBRAS y CKD, potencia la inversión inmobiliaria su participación en la Bolsa de valores, y como expresiones del capital ficticio se trata de títulos semejantes a los de las acciones.

El funcionamiento de los Fibras es similar a los Fideicomisos de Inversiones Inmobiliarias de E.U. (REIT, por sus siglas en inglés) “al colocar certificados bursátiles fiduciarios, los cuales operan como acciones, ofreciendo rendimientos sobre rentas y ganancias de capital de canastas de inmuebles comerciales, como hoteles y naves industriales” (García Muñoz & Flores Márquez, 2016).

Mientras, los CKD “son instrumentos financieros colocados por la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) que pertenecen al Mercado de Capital de Desarrollo y sirven como vehículo para el financiamiento de actividades y proyectos con rendimientos a largo plazo, como la infraestructura, la minería y las comunicaciones, entre otros” (Gasca Zamora, 2019). Otro de los instrumentos para el financiamiento citados por el autor son los provistos por la banca de desarrollo y también los Fideicomisos Público-privados de inversión, que se agregan sin denotar cambios significativos en el capital de promoción.

Aquí un resumen sobre la transición que va de hipotecas-Sofoles-Sofomes (Salazar, 2021) a la explosión de CKD-FIBRAS (Valenzuela & Tsenkova, 2022).

Las políticas de desarrollo urbano reflejaron, apuntalaron y gestionaron el auge del capital inmobiliario, el capital financiero y el capital ficticio en dos grandes fases. Al dar vuelco la correlación entre trabajo y capital, en el acceso a vivienda esa tríada tomará las riendas en la conformación de reservas territoriales privadas, producción habitacional en distintos segmentos y la comercialización de la vivienda en variados estratos.

Desde la perspectiva de la desigualdad Clara Salazar (2021) registra el salto hacia una profunda privatización de los mencionados rubros en las políticas de desarrollo urbano bajo el neoliberalismo.

En la primera fase se coloca en el centro al capital bancario a través del crédito hipotecario, que al invertirse en la producción habitacional y compra de vivienda, operará como capital financiero (ensamble capital bancario–capital industrial).

Con la finalidad de incrementar drásticamente la producción habitacional, de acuerdo con la autora, “se generaron nuevos esquemas financieros que incluyeron intermediarios nacionales y extranjeros en el mercado hipotecario y del desarrollo de diferentes productos con participación de los organismos nacionales de vivienda (...), la banca, las Sociedades Financieras de Objeto Limitado –Sofoles–, y el mercado de capitales” (Salazar, 2021, p. 76). De tal forma, documenta, las unidades construidas de vivienda (entre los años 1973 y 2000) fueron 124 437 como promedio anual. Mientras para las dos administraciones presidenciales plenamente neoliberales de Vicente Fox y Felipe Calderón, se desbordó lo ocurrido en los 27 años previos. Con el primero (2000–2006) se construyeron 427 mil y con el siguiente (2006–2012) se produjeron 613 mil anuales en promedio, respectivamente.

Los organismos públicos de vivienda quedaron envueltos en los intereses de las mencionadas Sofoles, cuyo control correspondía al capital bancario–capital financiero; de la banca de desarrollo, la banca comercial y fondeo bursátil.

El capital inmobiliario se hizo de enormes reservas territoriales concentradas por cuatro empresas, continúa Salazar: Ara, Urbi, Homex y Geo. Una de las consecuencias sociales del impulso a las Sofoles (créditos hipotecarios) fue el crecimiento de la vivienda producida en las periferias urbanas, aumentando así la desigualdad.

3. Capital ficticio, capital financiero y capital que devenga interés.

En la cuestión de la ciudad del capitalismo contemporáneo se despliega el eje capital inmobiliario–capital financiero–capital ficticio en una triada que hegemoniza los intereses de estas fracciones. De ahí la necesidad de abordarlas como una totalidad concreta en este análisis, estableciendo sus determinaciones estructurales y su operación concreta en el territorio.

La acepción *financiarización* se sostiene sobre una visión dominante acerca de la naturaleza concomitante a la más reciente crisis, estallada hace casi una década. Su caracterización descansa en una concepción teórica convencional respecto de la economía capitalista. Se asume como un problema estallado en los circuitos financieros con efectos disruptivos hacia la producción, centrado en desequilibrios de mercado. El marco de la globalización resultaría más que suficiente a toda explicación. No obstante, no se carece de enfoques sustentados en una visión crítica del capitalismo.

Su temporalidad, por otra parte, está conferida por una *larga recesión*, sobre la base de un brutal proceso de destrucción de valores y de fuerzas productivas anquilosadas. La crisis se impone realmente como una solución de fuerza, en contrapunto de considerarla un simple desajuste en el sistema o un punto álgido en la eventualidad de los ciclos económicos. Esta perspectiva remarca sobre todo las medidas para evitar la crisis, para reestablecer al menos las condiciones previas, además de mantener reflatando la inversión especulativa en los márgenes del conjunto de políticas neoliberales.

¿Se puede transpolar simplemente la conceptualización de la crisis del capital al tópico sobre la crisis urbana en el campo de la financiarización? Podría adelantarse una respuesta afirmativa y suficiente, ante la evidencia del componente inmobiliario en la debacle *subprime* de la economía estadounidense; no obstante, se estarían forzando los términos del problema a una mera asociación semántica en la terminología de los sujetos actuantes en el mercado financiero, hipotecario e inmobiliario. Incluso se acuñó y estudió el fenómeno reciente como *Ciudades subprime*, en torno a la dupla globalización-financiarización para destacar hasta lo indiscutible SU asociación indisoluble, orgánica y dialógica:

Aalbers deslinda de identidad a la globalización y la financiarización, a la vez que señala su dependencia por el lugar preponderante de los circuitos financieros en detrimento del comercio y la producción mercantil con relación a la obtención de beneficios. Préstamos hipotecarios, calificación crediticia y precios basados en riesgo son clave en ello y tiene como requisito asumir como “financieramente explotables” a hogares y propietarios (Aalbers, 2012, p. 10).

Existe entre estos elementos una rúbrica común de desplegarse mediante formas del mercado crediticio: estas nociones se encapsulan dentro de los intereses en torno al propio término de financiarización. Queda a la deriva la dinámica histórica y social, no digamos ya al recurrirse a términos que marcan los derroteros de la discusión, en definitiva. Marques y Nakatani (2013) critican la caracterización de “crisis financiera” a la evidenciada en 2008 por considerar una incompreensión subyacente acerca del capital a interés y del capital ficticio.

En esta problematización sugerida ya están sentadas las premisas conceptuales acerca de cómo estudiar además de la crisis, los procesos de acumulación contemporáneos: debe dirimirse el alcance del capital ficticio junto con el capital que devenga interés, en la centralidad de la crisis contemporánea del capital. Ya en el capital que devenga interés se presenta la forma irracional del *dinero que pare dinero*, como si ocurriera la producción del valor y del excedente por sí mismo, por fuera del proceso productivo.

Para Marx, además del “dinero constante” como parte del capital bancario, otro segundo componente es aquel formado por títulos y valores: lo subdivide en “papeles comerciales, letras de cambio” y “valores públicos, como títulos del Estado, bonos del Tesoro, acciones de todo tipo, en una palabra, los valores que rinden interés, pero que se distinguen esencialmente de las letras de cambio” (Marx, 2014). Se trata de un deslinde de formas con el mismo contenido por ser capital bancario, para arribar a una comprensión a nivel de esencia. Reviste relevancia crucial para aprehender a la financiarización como un fenómeno derivado del crédito capitalista pese a la mistificación de sus mecanismos íntimos si no se sale de la órbita de la especulación capitalista. Marx deja de lado aspectos institucionales y de mercado, para exponer el desdoblamiento de la relación real con respecto de su representación en el interés y en el capital ficticio¹, una vez abordada su problemática general en la totalidad del régimen capitalista de producción.

Es preciso aquí recuperar en síntesis la posibilidad de autonomización de estos valores respecto del movimiento real de acumulación y valorización de capital. Condición funcio-

¹ Es preciso aquí recuperar en síntesis la posibilidad de autonomización de estos valores respecto del movimiento real de acumulación y valorización de capital. Condición funcional que se abre paso ya en el capital que devenga interés, en razón de cederse el dinero de prestamista a prestatario para enrolarse en la función de capital que se enajena en este desenvolvimiento. El poseedor efectivo entra en escena para actuar y ejercer el valor de uso del dinero en el capital a préstamo.

nal que se abre [paso](#) ya en el capital que devenga interés, en razón de cederse el dinero de prestamista a prestatario para enrolarse en la función de capital que se enajena en este desenvolvimiento. El poseedor efectivo entra en escena para actuar y ejercer el valor de uso del dinero en el capital a préstamo.

Si bien en términos del destino ulterior de la plusvalía dentro del funcionamiento del sistema en conjunto, se ha de volcar a la valorización (reproducción ampliada), hay una bifurcación potencial cuando se tiene enfrente a un gigantesco capital bancario y posteriormente al irrumpir la bolsa de valores. El camino a recorrer por la plusvalía ya no es lineal en el plano concreto para conseguir una preponderante reversión productiva; no bien ingresan mayores porciones de ganancia al torrente del capital ficticio en formas cada vez más sofisticadas de inversión especulativa. Sólo por la conformación de relaciones de poder con hegemonía del capital financiero, es como se han convertido en el eje de las políticas dominantes, como apuntan arriba Marques y Nakatani (2013).

El dinero así enajenado, como capital-dinero, en manos del capitalista industrial e incrementado como plusvalía, vuelve adquirir su forma original **D**; forzosamente debe recorrer el circuito completo para poder retribuir como parte de la plusvalía el tipo de interés hacia el poseedor del dinero como mercancía cedida en cuanto al valor de uso mencionado (capital). Aun de forma irracional (interés como *precio del capital*), y también en su apariencia de mera transacción prestamista-prestatario, externa al proceso de reproducción real, se advierte la ligazón entre ganancia y capital que devenga interés. No obstante, se presenta éste como un producto social en su forma cosificada, tal como si se autogenerara el incremento de valor. “En el capital productor de interés es donde la relación capitalista alcanza su forma más externa y fetichista. Tenemos aquí D-D’, dinero que genera más dinero, valor que se valoriza a sí mismo, sin el proceso que media ambos extremos” (Marx, 2014).

Con mayor razón, en el capital ficticio esta fetichización adquiere un grado superlativo, al entablarse un lazo indisoluble con la especulación, más que con la producción capitalista. En la época de Marx, del capital bancario se desprendían los títulos y valores comprendidos como capital ficticio; es decir, se trata de meras representaciones de valor-capital que tienden a deslindarse de poder figurar en el ciclo del capital industrial.

Una conceptualización de gran aceptación sobre qué es *financiarización*, proviene de Gerald Epstein (2005), quien sostiene la preponderancia de los intereses, mercados y agentes financieros a nivel nacional e internacional. Sustraer estos comunes denominadores adjudicados al fenómeno por parte otros acercamientos teóricos, y lo entrelaza con el neoliberalismo y la globalización.

Medialdea y Sanabria (2013) identifican a su vez en los economistas marxistas Sweezy y Baran, el origen del término *financiarización*, quienes, como figuras cimeras de la escuela crítica sobre el capitalismo monopolista de Estado, se dieron a la tarea de examinar el papel del capital financiero y de la gran corporación capitalista, agudizados en la posguerra.

Al versar sobre los efectos de la *financiarización* los análisis de la actual crisis del capital se extravían en la exhibición de los sofisticados instrumentos bursátiles y extrabursátiles, es decir, yerran al ceñirse al estrecho terreno del mercado de capitales y/o de dinero. Si bien con el fenómeno de las *burujas* inmobiliaria y tecnológica, el potencial *autonomizado* del capital ficticio se consolida, ello no implica que en esta representación fetichizada del capital se dé al traste con el aspecto cabalmente real de constituir ante todo una relación social concreta, sustentada en un régimen de producción, en una estructura de relaciones clasistas.

Ficticio en cuanto representación, en tanto ilusoria multiplicación de valores (paroxismo de la autonomización, desde el capital que devenga interés): lo real es pues, la relación social de explotación de la fuerza de trabajo. En los títulos correspondientes al capital ficticio la autonomización alcanza su cima, sobre la base ya de la representación del valor-capital va a consolidarse una institución económica fundamental en la potenciación del movimiento de concentración y centralización a escala gigantesca, como es la Bolsa de valores, al lado de los bancos. Ambos forman un tándem imbatible en la extensa y densa red de fusiones alcanzadas, en un salto de calidad impresionante para las relaciones capitalistas, dotadas de un inusitado impulso para surcar cada vez más a las ramas de la producción e igual a la circulación de mercancías.

La subsunción inaugurada con la sujeción del capital productivo respecto del capital que devenga interés llega a un desenlace culminante con el capital industrial (en la totalidad concreta del ciclo) subordinándose al capital ficticio. Lateralmente a esta dependencia de formas, aparece el capital financiero, ya diáfano en los albores del siglo XX en los países imperialistas, de hecho, como un puntal en este periodo. Hilferding (1963) visualizó sus rasgos en sus contornos clásicos, de valía actual en lo sustancial. Señaló cómo el capital financiero es el capital bancario bajo forma dineraria, que ha de transformarse en capital industrial.

Se destaca así la permanente reversión de la cauda de capital bancario hacia su valorización por parte del capital industrial. Los bancos actúan en una doble faceta de poseedores de cuantiosos volúmenes de dinero, presto a cobrar la forma de capital-dinero, como también juegan a ser la indisoluble mediación en el capitalismo contemporáneo para gravitar en la órbita de la acumulación; pero además, mantienen una afluencia de dinero dispuesto a retornar a esta forma, habiendo devengado interés.

El capital financiero, así conceptualizado, difiere en su contenido del capital ficticio porque su actuación en el sistema versa sobre todo en su conexión con la valorización. Se puede colegir, que en la acotación de la crisis como una excesiva *financiarización* de fondo se está aludiendo al capital ficticio, pero desde una lógica del mercado financiero, de la debacle de precios bursátiles, así como de la deriva de los instrumentos negociados como los *derivados financieros*.

Aquí se adopta la postura de Michael Roberts, desde la crítica de la economía política, quien encuentra una nítida vinculación entre crédito, capital ficticio e inversión productiva. Si bien, hay un grado de autonomización muy importante en la representación de valores especulativos, el fundamento está en la afluencia del capital-dinero hacia la acumulación para su funcionamiento. Para Roberts (2016) el crédito potencialmente se disocia de la producción; asume al crédito como plataforma del capital ficticio siempre imbricado con la plusvalía. Vincula el precio de “acciones, bonos y derivados” con la expectativa sobre ganancias futuras en activos “reales y financieros”.

Aunque también –de manera similar a Carcanholo con las *ganancias ficticias*– Roberts encuentra una exacerbación de la independencia del capital ficticio por divorciarse del “valor y la rentabilidad de la producción capitalista” (p. 127) para ser insoslayable la actuación de estos valores ficticios en la periferia de la acumulación. La verdadera amenaza, exponencialmente multiplicada en la crisis actual, está en el desdoblamiento del capital financiero: a) su inmersión en la capitalización contribuye a dar continuidad al ciclo del capital industrial; y b) su fuga como capital ficticio se aleja de la producción, al elevarse al rango

más privilegiado para un sector parasitario, la más pura y dura especulación, que tiende a subsumir globalmente al capital como relación social. Su reproducción se mantendrá a flote, pero cercenada por la redoblada exacción desde las expectativas de ganancias especulativas, llevando a límites mayores la irracionalidad de la forma *dinero que pare dinero*.

4. Comportamiento de las empresas involucradas en la triada capital inmobiliario-capital financiero-capital ficticio en México

Para la segunda fase, precedida por este radical recambio que subordinó lo público a lo privado, cuando no terminó privatizándolo, el eje estará ubicado en el capital financiero y el capital ficticio. Se trata de la “mercantilización y financiarización del espacio”, de una “estrategia de naturalización de la especulación inmobiliaria” (Valenzuela y Tsenkova, 2022, p. 297).

Distinguen estas modalidades, con respecto a las operaciones previas de compra-venta y edificación de inmuebles. Actualmente, argumentan, grandes inversionistas “desarrollan, venden o rentan estos inmuebles”, por una parte. Por otra parte, señalan otra vía consistente en los instrumentos financieros: Fideicomiso de inversión en bienes raíces (FIBRAS) y Certificados de capital de desarrollo (CKD). La transformación de los organismos públicos de vivienda llevó a catapultar la consolidación de las grandes empresas inmobiliarias. Como consecuencias sociales en esta etapa de *financiarización* y *bursatilización* los autores señalan lo siguiente respecto de las inversiones inmobiliarias.

El comportamiento de las empresas que forman el sector inmobiliario en México, muestra importantes desplazamientos y algunas tendencias de recambio en las relaciones de dependencia entre servicios inmobiliarios (principalmente FIBRAS), desarrolladoras de vivienda e industria de la construcción/infraestructura.

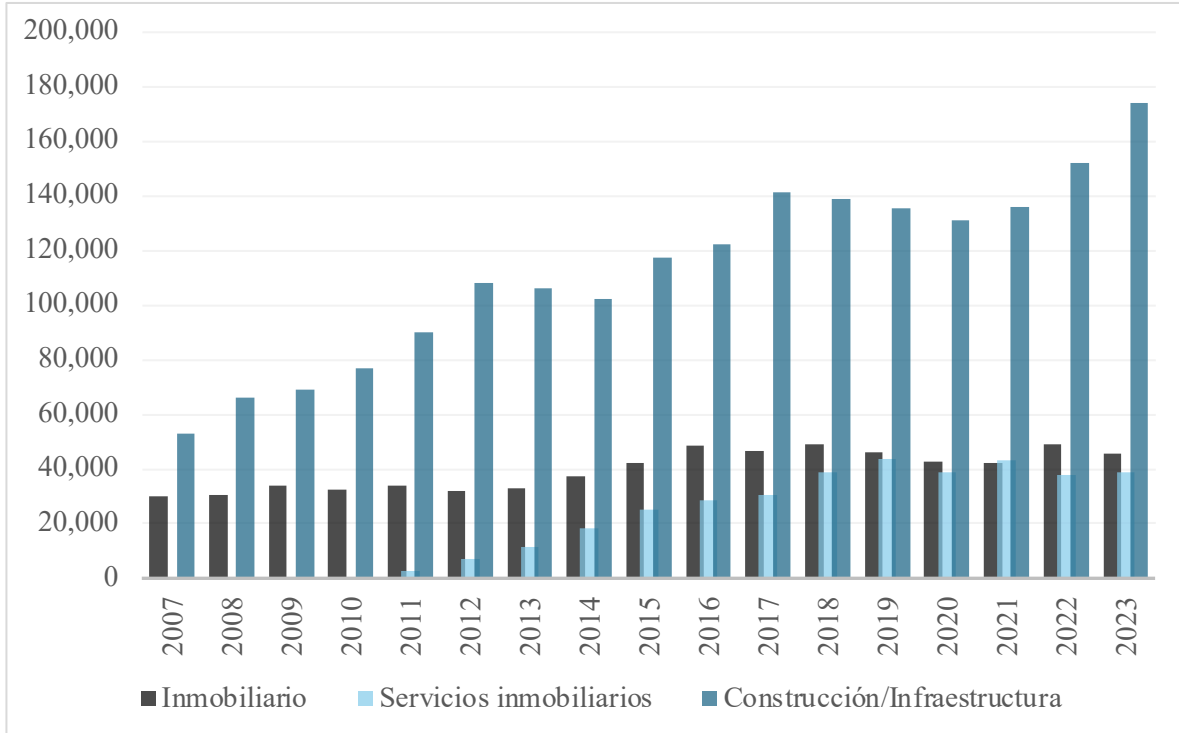
Tales rubros articulan el capital industrial invertido en a) producción de vivienda específicamente, b) construcción en un radio amplio (e infraestructura según la clasificación retomada) y c) capital ficticio (engarzado al capital de promoción).

Ha sido tan significativa la importancia alcanzada por el capital ficticio, que las estadísticas la incorporan específicamente a las empresas integradas a la inversión bursátil en el desarrollo de instrumentos financieros. Sus flujos alimentan la capitalización de la construcción, pero operan esquemas de arrendamiento en rubros más diversos como naves industriales, plazas comerciales, hospitales, oficinas, centros educativos, desde luego desarrollos residenciales, entre otros. Se ha erigido como capital ficticio para generar liquidez y como capital-propiedad.

En estos datos cuantitativos se considera el grupo más concentrado de empresas en México (Expansión, 2024). La primera empresa FIBRA entró en 2011 a la Bolsa de valores, por ello en ese año inicia la presentación de resultados.

Sobre ventas (Gráfica 1) es notable el movimiento cíclico de la construcción e infraestructura primordialmente en 2020. De inicio a fin de la serie analizada se triplicó en ventas. El sector inmobiliario prácticamente se sostuvo en los niveles iniciales. En proporción, el crecimiento más destacado ha sido el de servicios inmobiliarios nucleados en torno a FIBRAS.

Gráfica 1. Ventas por sector, México 2007-2023
(Millones de pesos constantes, 2018=100)

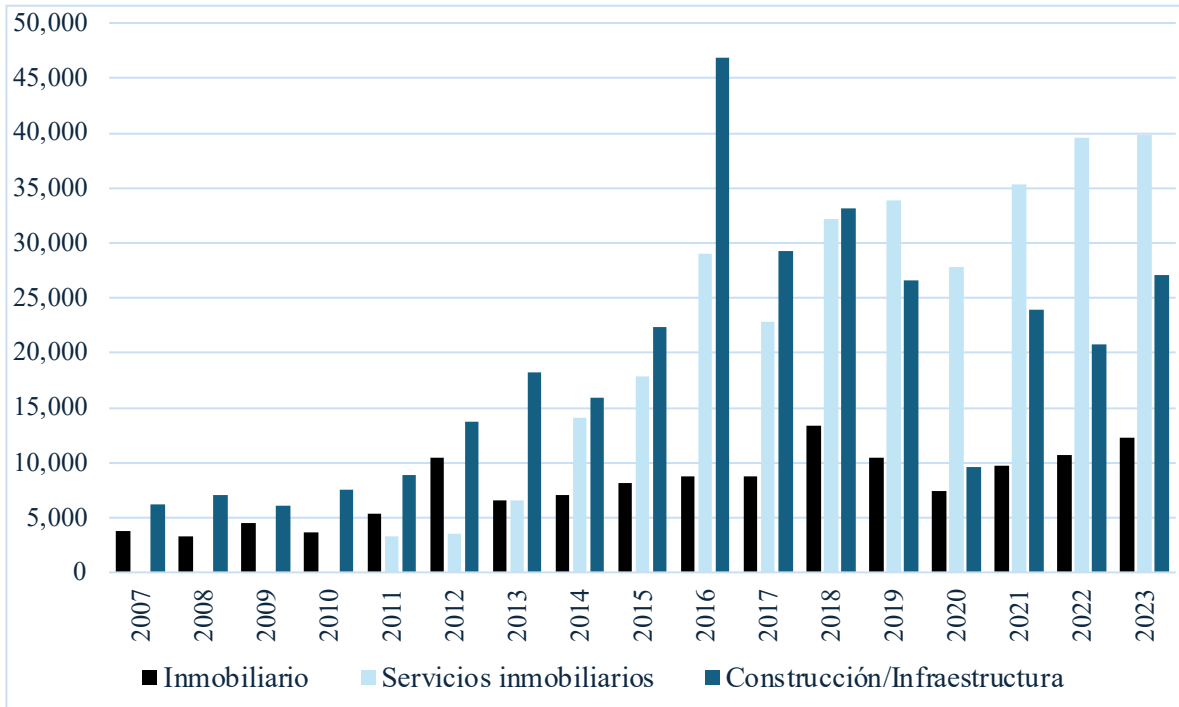


Fuente: elaboración propia con la base de datos del Grupo Expansión, ranking “Las 500 empresas más importantes de México” (producto digital en Excel, 2024).

Esto implica además del visible a primera instancia crecimiento en el mercado, una sub-sunción tendencial del capital productivo respecto al capital ficticio. Los FIBRAS detentan propiedad y capital-dinero a disposición de desarrolladores inmobiliarios y su crecimiento más sostenido revela dominancia en el ciclo global del capital inmobiliario.

Si esto es con relación a ventas, en cuanto a rentabilidad (Gráfica 2) el más lucrativo en cuanto a crecimiento resulta ser el grupo de empresas de servicios inmobiliarios. Por el contrario, es notorio el relativo estancamiento del grupo empresas desarrolladoras.

Gráfica 2. Utilidad neta por sector, México 2007-2023
(Millones de pesos constantes, 2018=100)



Fuente: elaboración propia con la base de datos del Grupo Expansión, ranking “Las 500 empresas más importantes de México” (producto digital en Excel, 2024).

La mayor rentabilidad se ha ido consolidando en las empresas más *financiarizadas* y *bur-satilizadas*: se está asistiendo hacia un potenciamiento sin freno del capital ficticio como motor de la promoción inmobiliaria. Por el contrario, es el más fuerte impulsor de la acumulación de capital en la producción inmobiliaria.

La dinámica propia del capital ficticio acrecienta la irracionalidad de su penetración en cuanto a tendencias señaladas sobre los precios, desfasados de los valores generados en la producción, Al respecto se señala (Hudson, 2016, pp. 171-172):

“La economía de burbuja aumentó los precios de los activos mediante factores puramente financieros, principalmente por la vía de reducir los tipos de interés desde su pico del 20 por ciento en 1980, al tiempo que se relajaban las condiciones de préstamo para aumentar la cantidad que los bancos estarían dispuestos a prestar con la garantía de valoración de ingresos y de propiedad (...)”.

Hudson explica este crecimiento de los precios inmobiliarios, como atribuible a enormes transferencias de propiedad a través de los bancos, para permitir el pago del tipo de interés. Ello también redundará en un incremento acromegálico² del sector financiero.

² En alusión al crecimiento desproporcionado de algunas partes del cuerpo por un padecimiento crónico humano.

5. El capital inmobiliario en la hegemonía de las políticas urbanas

Si bien se estudiado ampliamente –y cada vez con mayor énfasis en la problemática urbana– el cambio experimentado en las políticas urbanas (habitacionales, de acceso al suelo, uso de la infraestructura), buena parte de los análisis se ha instalado sobre el eje de la transformación de las instituciones oficiales en un marco de *desregulación* propio de la *financiarización* acentuada. Es innegable cómo el fenómeno va ligado orgánicamente con la preponderancia del capital financiero y el capital ficticio para robustecer al capital inmobiliario. Sin duda, la simbiosis va perfilando una defensa de los intereses bancarios, financieros y propiamente bursátiles en la configuración de las ciudades.

Sin embargo, aquí la lectura de estos procesos no puede descuidar la dimensión clasista en un contexto histórico-social de correlación de fuerzas, claramente inclinado hacia el capital. Es de acotar, cómo esto incluso llega a sobrepasar a los intereses del capital industrial. Bajo este horizonte se acude a la derrota, más que de un etéreo Estado de bienestar, al arrinconamiento de la clase obrera (y clases subalternas) para poder presionar desde lo público a las instituciones gubernamentales, en términos economicistas de contar con derechos como el de la vivienda y los servicios públicos de manera suficiente y digna. Este aspecto, si no enteramente olvidado, aparece en los márgenes del discurso sobre el diseño de las políticas, más como instrumento de gestión del poder, que como reconocimiento de la pluralidad social en cuanto a sus demandas. Se evaden las disputas desde el antagonismo y la asimetría de clase, para recogerlas en el magno contenedor de los consensos: si algo no es especialmente consensual, es la polarización en los territorios de las ciudades.

Por ejemplo, se señala como punto de partida (no exclusiva de esta postura, aunque sí muy patente), en cuanto al dominio de la promoción habitacional privada, y la mengua de la promoción pública, a los intereses financieros (Puebla Cadena, 2006; p. 195).

“[El capital promocional privado] no podía participar en los créditos del Infonavit, debido a que el sistema de promoción de este instrumento trabajaba únicamente con grupos de trabajadores (principalmente sindicatos), los cuales fungían como los promotores.

En particular, sostenemos que este cambio se debe más bien, al desarrollo del sector financiero hipotecario privado, es decir, al surgimiento y consolidación reciente (en la segunda mitad de los noventa) de nuevos intermediarios financieros que tienen la capacidad de financiar la construcción”.

Agudamente agrega la autora, sobre la gran rentabilidad de la vivienda (para los intermediarios financieros), ya abiertamente como mercancía, despojada del velo de ser un derecho de los trabajadores. Efectivamente, en la década de los años noventa se asiste al desplome de la sindicalización: la densidad sindical³ en 1989, fue de 17.8 por ciento, contra el 9.8 por ciento para 1999 (Zepeda Martínez, 2014). Es decir, materialmente se aplastaba bajo nuevas condiciones de acumulación (posfordistas) al sujeto social en puja por obtener algunas mejoras en sus situaciones concretas e inmediatas.

Como mecanismo legitimador de control social, clasista, se iba a derrumbar desde sus cimientos en la relación capital-trabajo, la mediación corporativista, al no garantizarse derechos sí realizados en el pasado. La entrada de los inversionistas financieros (ya exa-

³ Se considera esa medición como el número de trabajadores sindicalizados sobre el total de la fuerza de trabajo (Población económicamente activa).

minados) sólo iba a recoger la tajada del león, al mercantilizarse la producción de medios de consumo colectivos. Se había desbrozado el camino sin un adversario acuerpado en sindicatos: incluso los tradicionales aparatos de control oficial. Deviene un ejercicio de análisis de mercado o de determinismo institucionalista, observar cómo se da el recambio en los agentes económicos empresariales ante una gama más diversificada de instrumentos bursátiles y bancarios de capital ficticio, para dar cuenta de qué fuerzas sociales dirigen la vuelta de tuerca en las políticas urbanas.

Ya sin el empuje formidable de los sindicatos por lograr el acceso a la vivienda (más otras mercancías de consumo colectivo), en el periodo con mayor poder adquisitivo del salario mínimo real. Incluso Infonavit se funda en 1972, en el mismo periodo del salario mínimo real más elevado, en 1976. En la década de los noventa también comienza la caída más abrupta del salario real: 16.1 por ciento sólo de 1994 a 1995 (Reyes Hernández, 2011). Puede identificarse en esta coyuntura de recortes brutales al disfrute de derechos sociales, por ejemplo, en el mismo Infonavit, dos etapas en cuanto a sus ingresos: entre 1973-1991 las aportaciones patronales constituyeron el 75.6 por ciento, mientras ya en el apogeo neoliberal, se redujo al constituir el 67.9 por ciento; el pilar del financiamiento se trata en adelante de la recuperación crediticia (Puebla Cadena, págs. 205-208).

Es totalmente propicio, entonces al logro del lugar hegemónico del capital inmobiliario en las políticas, en este caso sobre vivienda; justamente en ese rubro se abre la puerta con la mercantilización al capital financiero (de fondo, al capital ficticio), toda vez que el escenario para obtener su acceso ya no está dado por los referentes organizativos clasistas: se lleva a cabo también desde ese flanco una enorme transferencia de riqueza a banqueros, inversionistas en bolsa y empresarios inmobiliarios, para destruir el tejido social garantista. El léxico hablado será el de los negocios con las normas del derecho privado, por oposición a las conquistas constitucionales plasmadas en el derecho público. Nuevo vector de fuerza de las políticas, el empresariado inmobiliario *financiarizado* y bursatilizado, se encumbra en la cima de los nuevos modelos de negocio, sin interlocutores que le apelen.

La propia planeación urbana ha sido trastocada en el ámbito gubernamental por el empuje del capital inmobiliario regido bajo la lógica de la competitividad de las ciudades, los esquemas de inversión público-privados y la gobernanza neoliberal. Respecto a esta parte, podemos concluir en el influjo de las presiones privatizadoras en la ciudad (Sánchez Almanza, 2017, p.35):

“Cabe señalar que el sistema federal de planeación urbana se ha debilitado desde la implantación del modelo neoliberal bajo la premisa equivocada de que los mecanismos de mercado asignan los recursos como los usos de suelo y los servicios urbanos, en forma racional para el desarrollo de las ciudades. Los resultados indican que esto ha sido un error.”

5. Reflexiones finales

La presentación de las formas fenoménicas en cuanto a la *financiarización – titularización – desregulación*, es de enorme apoyo para ingresar en el nivel de análisis que permita reconstruir la totalidad concreta sobre el desenvolvimiento de la acumulación de capital. El despliegue de la confrontación capital-trabajo, también adquiere asideros territoriales en

la pugna por el excedente más allá de su centro neurálgico en la producción de plusvalía y su trasfiguración en ganancia. Así como se presenta el mercado (financiero, hipotecario, inmobiliario), la fijeza y descripción de su apariencia ha generado una deriva apologética, en ausencia de recobrar las cuestiones esenciales sólo a través de la dinámica social. De otra forma, el fetichismo de la mercancía y del capital –ya presentes en el tipo de interés y el crédito– refuerzan la impronta de una subordinación, sin resistencias sociales sobre lo urbano.

Por el contrario, se asiste a una subsunción sí del trabajo al capital (reflejada en el recorte y mercantilización de los medios de consumo colectivos), pero también del capital productivo al capital bancario, y de la preeminencia en éste del capital ficticio. El eslabonamiento de estas subsunciones se impone con una violencia inusitada también a través de desplazamientos humanos, despojos territoriales y transferencias brutales de riqueza hacia las fracciones más irracionales en el orden urbano. La oleada de ingentes masas de capital desvalorizado invertido en infraestructura para la acumulación capitalista (vías de comunicación, sistemas de transporte, transmisión de energía, entre otros) es el espacio ideal para dismantelar vínculos sociales como los comunitarios (vecinales, barriales, rurales, artesanales) para ser fagocitados por el capital inmobiliario, con una sanción jurídica favorable en normas escritas y no escritas.

Incluso aspectos como la planeación urbana (también favorable al capital) son vulnerados cuando interrumpe el ciclo del capital, conformando un Estado de excepción que ha demolido viejas formas de realización de mercancías en pro de su consustancial movimiento universal. El movimiento urbano también ha dado muestras de declinación y se desdibuja ante el feroz avance del capital para conformar territorios a su imagen y semejanza. Una divisa fundamental ha de ser la recuperación del lefebvriano Derecho a la Ciudad, como un respiro transitorio ante la barbarie capitalista.

Referencias

- Aalbers, Manuel B. (2012). *Subprime cities: the political economy of mortgage markets*. Chichester, UK: Wiley-Blackwell.
- Carcanholo, Reinaldo A. y Nakatani, Paulo (2001). Capital especulativo parasitario versus capital financiero. *Problemas del desarrollo*, 32(124): 9-31. <https://www.redalyc.org/pdf/118/11876983002.pdf>
- Carcanholo, Reinaldo y Sabadini, Mauricio (2013). Capital ficticio y ganancias ficticias. En: Consuelo Silva Flores, Claudio Lara Cortés (coords.). *La crisis global y el capital ficticio* (pp. 71-101). Santiago de Chile: ARCIS CLACSO. <https://www.somossur.net/documentos/CapitalFicticio.pdf>
- de Mattos, Carlos A. (2016). Financiarización, valorización inmobiliaria del capital y mercantilización de la metamorfosis urbana. *Sociologías*, 18(42): 24-52. DOI: 10.1590/15174522-018004202
- Epstein, Gerald A. (2005). *Financialization and the World Economy*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.
- Expansión (2024). *Las 500 empresas más importantes de México, ranking histórico*. México: Grupo Expansión. <https://expansion.mx/las-500-empresas-mas-importantes-mexico>
- Fondo Monetario Internacional (2019). *Informe sobre la estabilidad financiera mundial - abril de 2019*. Washington, DC: FMI. <https://www.imf.org/es/Publications/GFSR/Issues/2019/03/27/Global-Financial-Stability-Report-April-2019>
- García Muñoz, Gerardo y Flores Márquez Luis Antonio (2016). Un análisis de la evolución de los Fideicomisos de Infraestructura y Bienes Raíces (FIBRAS) en México. *Tiempo Económico*, 11(34): 19-38. <https://tiempoeconomico.azc.uam.mx/wp-content/uploads/2018/07/34te2.pdf>
- Gasca Zamora, José (2019). Circuitos globales de la financiarización del sector inmobiliario y procesos emergentes en la producción del espacio urbano [Ponencia]. En J. Gasca Zamora (coord.) *Capital inmobiliario: producción y transgresión del espacio social en la ciudad neoliberal* (pp. 49-98). México: UNAM, Instituto de Investigaciones Económicas.
- Hernández Viguera, Juan (2012). *El casino que nos gobierna: Trampas y juegos financieros a lo claro*. Madrid: Clave intelectual.
- Hilferding, Rudolf (1963). *El capital financiero*. Madrid: Tecnos.
- Hudson, Michael (2016). *Matar al huésped: Cómo la deuda y los parásitos financieros destruyen la economía global*. Madrid: Capitán Swing.
- Katz, Claudio (2002). Enigmas contemporáneos de las finanzas y la moneda. *Ciclos en la historia, la economía y la sociedad*, 12(23): 191-219. http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/ciclos/ciclos_v12_n23_06.pdf
- Marques, Rosa María, Nakatani, Paulo (2013). El capital ficticio y su crisis. En Consuelo Silva Flores, Claudio Lara Cortés (coords.). *La crisis global y el capital ficticio* (pp. 15-70). Santiago de Chile: ARCIS CLACSO. <https://www.somossur.net/documentos/CapitalFicticio.pdf>
- Marx, Karl (1884/2014). *El capital, Libro III Tomo II* (p. 179). Madrid: Akal.
- Medialdea García, Bibiana, Sanabria Martín, Antonio (2013). La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*, (33): 195-227.
- Naciones Unidas (2017). *Informe de la Relatora Especial sobre una vivienda adecuada como elemento integrante del derecho a un nivel de vida adecuado y sobre el derecho de no discriminación a este respecto*. NU A/76/408. Nueva York: ONU.

- Puebla Cadena, Paula Frisia (2006). El Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (Infonavit). En R. Coulomb, & M. Schteingart (coords.). *Entre el Estado y el mercado: La vivienda en el México de hoy* (p. 195). México: M.A. Porrúa, UAM Azcapotzalco.
- Puebla Cadena, Paula Frisia (2010). *El Estado y la promoción inmobiliaria en México, 1970-2000* (Tesis de doctorado). México: UAM-Xochimilco. <https://repositorio.xoc.uam.mx/jspui/handle/123456789/1363>
- Reyes Hernández, M. (2011). *Los salarios en México. Análisis político*. D.F.: Fundación Friedrich Ebert.
- Roberts, Michael (2016). *La larga depresión. Cómo ocurrió, por qué ocurrió y qué ocurrirá a continuación*. Madrid: El Viejo Topo.
- Salazar, Clara E. (2021). Política pública en la agenda urbana en la era neoliberal. En M. M. Di Virgilio, & M. Perelman, *Desigualdades urbanas en tiempos de crisis*. Buenos Aires: UNL.
- Sánchez Almanza, Adolfo (2017). Estudio introductorio. En A. Sánchez Almanza, *Economía de las metrópolis* (pp. 15-35). México: Siglo XXI.
- Topalov, Christian (1979). *La urbanización capitalista. Algunos elementos para su análisis*. México: Edicol.
- Toporowski, Jan. (2016). *Crédito y crisis de Marx a Minsky*. México: Miguel Ángel Porrúa.
- Valenzuela Aguilera, Alfonso, Tsenkova, Sasha (2022). Financiar la ciudad: los mecanismos bursátiles de última generación en México. En E. Pradilla Cobos (comp.). *La producción de la ciudad latinoamericana*. México: UAM.
- Zepeda Martínez, Roberto (2014). Sindicalización en México durante el periodo 1984-2006. *Revista Ciencias Sociales (CR)*, 4: 35-53.