

# Hacia la financiarización de la vivienda en Colombia: un análisis a partir de las transformaciones normativas (1990-2021)

## Towards the financialization of housing in Colombia: an analysis based on regulatory transformations (1990-2021)

Madisson Yojan Carmona Rojas<sup>1</sup> 

### RESUMEN

Los marcos normativos sobre el otorgamiento de subsidios a la demanda de vivienda y sobre la operación de los mercados hipotecarios en Colombia han generado un entorno institucional propicio para la configuración de dinámicas de financiarización de la vivienda. En este sentido, el presente artículo desarrolla un análisis sobre las principales transformaciones normativas y legales vinculadas tanto con la expansión y ajuste del modelo de subsidios a la demanda a los lineamientos de política emanados de organismo internacionales, como con la apertura del sector de la vivienda a las lógicas de los mercados de capitales por la vía de la titularización de cartera y la configuración de fondos de capital inmobiliarios. Se sostiene que este marco de acción se orienta a ampliar las fronteras de la economía del endeudamiento, y así se permite a grandes corporaciones nacionales e internacionales aumentar sus márgenes de beneficios. Se concluye que con la anuencia del Estado, los fondos de inversión que participan del mercado de capitales del país, entre los que se destacan las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP), han encontrado en el mercado de vivienda, particularmente de interés social, un espacio de oportunidades para valorizar sus inversiones.

**Palabras clave:** Marcos normativos, Financiarización, Vivienda, Economía de deuda, Fondos de inversión.

### ABSTRACT

The regulatory frameworks on the granting of subsidies to housing demand and on the operation of mortgage markets in Colombia have generated an institutional environment conducive to the configuration of housing financialization dynamics. In this sense, this article develops an analysis of the main normative and legal transformations linked both to the expansion and adjustment of the demand subsidy model to the policy guidelines emanating from international organizations, and to the opening of the housing sector to the logics of capital markets through portfolio securitization and the configuration of real estate capital funds. It is argued that this framework of action is aimed at expanding the frontiers of the economy of indebtedness, thus allowing large national and international corporations to increase their profit margins. It is concluded that with the consent of the State, the investment funds that participate in the country's capital market, among which the Pension and Severance Fund Administrators (AFP) stand out, have found in the housing market, particularly in the social interest housing market, a space of opportunities to valorize their investments.

**Key words:** Regulatory frameworks, Financialization, Housing, Debt economy, Investment funds.

<sup>1</sup> Departamento de Ciencias Sociales, Universidad Pedagógica Nacional, Colombia. Correo electrónico: [mycarmonar@pedagogica.edu.co](mailto:mycarmonar@pedagogica.edu.co)

## Introducción

Los constantes anuncios del gobierno nacional de Colombia relacionados con la necesidad de impulsar la construcción de vivienda como mecanismo de “reactivación económica”, son celebrados por los industriales del sector, las instituciones de crédito hipotecario y organismos financieros internacionales. Estas noticias se acompañan de imágenes publicitarias de familias rebosantes de felicidad porque han cumplido el sueño de la casa propia. Sin embargo, a menudo este sueño se torna en una pesada carga —no solo económica sino también emocional— para las familias de menores ingresos, pues ante un panorama de creciente desempleo e incertidumbre se ven enfrentadas a la dificultad de cubrir las obligaciones de los onerosos créditos contraídos.

En las últimas tres décadas se experimenta en América Latina un acelerado proceso de estructuración de la vivienda como un activo financiero articulado con los circuitos de valorización del capital a escala mundial. De allí que autores como Harvey (2021), Pereira (2016), Rolnik (2017) o Shimbo y Rufino (2019) manifiesten que las dinámicas inmobiliarias hacen posible la ampliación de las fronteras de inversión en una fase de financiarización de la economía marcada por la profundización de las dinámicas de superexplotación, el consecuente aumento del endeudamiento familiar. En este marco se sitúan, de acuerdo con Ana Fani Carlos (2015; 2011), tanto las formas contemporáneas de desenvolvimiento de la contradicción valor de uso-valor de cambio de la vivienda urbana, como los arreglos institucionales, normativos y políticos productores-producto del despliegue neoliberal en el continente.

El objetivo del presente artículo es analizar la estructuración de los instrumentos normativos que sirven como fundamento para la expansión de las dinámicas de financiarización de la vivienda en Colombia. Se revisan tanto las políticas de desregulación del sector financiero implementadas desde la década de 1990 en el país, como los ajustes en el funcionamiento de los subsidios a la demanda de vivienda promovidos en el continente por instituciones como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo y la ONU. A partir de la articulación de estos dos ámbitos, se observa que para comprender las prácticas otorgamiento de subsidios a la demanda de vivienda es indispensable volcar la mirada sobre las condiciones institucionales nacionales en las que estas se enmarcan.

Se discute, en primer lugar, cómo la transferencia, por intermedio de las Cajas de Compensación Familiar, de recursos de las nóminas de los trabajadores a los fondos de vivienda creados por el gobierno nacional, significa que los subsidios a la demanda de vivienda no corresponden a erogaciones con cargo exclusivo al presupuesto del Estado, sino a la participación y aportes de los beneficiarios. En segundo lugar, se sostiene que la flexibilización de los marcos normativos en materia inmobiliaria e hipotecaria ha impactado en: a) la profundización de las dinámicas de titularización de cartera en las que, por ejemplo, las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP), cumplen un papel destacado, b) la ampliación los portafolios de inversión de los fondos de capital inmobiliarios que en Colombia funcionan como los Real Estate Investment Trust (REIT) estructurados también en otros países de América Latina como Brasil, Chile y México, y c) la configuración de una promisoría frontera de deuda que es allanada por los agentes del capital financiero a expensas de los menguados ingresos y de las expectativas de acceso a la vivienda en propiedad, y en décadas recientes en arriendo, de las familias trabajadoras del país.

El artículo se estructura así: en el primer apartado se discuten los antecedentes sobre la financiarización de la vivienda en América Latina y Colombia. En el segundo apartado se define el marco teórico a partir del cual se discutirán las dinámicas de financiarización de la vivienda en Colombia. En el tercer apartado se precisan los materiales de trabajo y las fuentes documentales y normativas empleadas para el estudio. En el cuarto apartado se discute cómo los cambios normativos en materia hipotecaria y de vivienda de los últimos treinta años han servido como plataforma para ampliar el espectro de la financiarización de la vivienda. En las reflexiones finales se establece que los arreglos normativos e institucionales promovidos desde los diversos gobiernos nacionales desde la década de 1990 se han entroncado, no sin conflictos, con los intereses del capital financiero en procura de aumentar las tasas de rentabilidad de los mercados de capitales a expensas de la clase trabajadora colombiana.

## **Antecedentes sobre financiarización de la vivienda en América Latina y Colombia**

Las discusiones sobre financiarización de la vivienda han cobrado notoriedad en la agenda de investigación de los estudios urbanos contemporáneos de diversas latitudes. Si bien en América Latina no son tan profusas como en las economías centrales (Aalbers, 2009; 2011; 2013; Madden y Marcuse, 2018; Wainwright, 2009; Sassen, 2009; Walks, 2014; Desmond, 2016; Wily *et al.*, 2009; Watson, 2009; Colau y Alemany, 2012; López y Rodríguez, 2010; García-Lamarca y Kaika, 2016), es de notar que estas han aumentado considerablemente en las últimas décadas, y en particular después de la crisis hipotecaria de 2007-2009. También se identifican exploraciones que se orientan, de la mano de las discusiones de Lazzarato (2019; 2015), a comprender la relación entre financiarización y endeudamiento.

En el caso brasileño, los trabajos de Ribeiro (2020; 2017), Rufino (2017), Rolnik (2017), Kaltenbrunner y Paineira (2018<sup>a</sup>; 2018<sup>b</sup>), Sanfelici y Halbert (2019; 2016), Shimbo (2016), Junior (2015), Castro y Novaes (2015), Volochko (2015) y Sanfelici (2017) dan cuenta de las transformaciones urbanas-metropolitanas derivadas del papel la penetración de capitales extranjeros en la estructuración de fondos de inversión inmobiliaria, así como de la importancia de estos en la expansión del programa de vivienda Mi Casa Mi Vida y en los arreglos espaciales derivados de la realización de los megaeventos.

En Chile, México y Argentina, se destacan los trabajos de Hidalgo *et al.* (2017), Santana (2018), De Mattos (2015), Heeg *et al.* (2020), Salinas (2019; 2018), Imilan *et al.* (2016), Hernández (2021) y Socoloff (2019<sup>a</sup>; 2019<sup>b</sup>). Estos buscan analizar los diversos mecanismos de financiarización habitacional en América Latina, para luego identificar las particularidades de las trayectorias de esta en cada uno de los países. En México, se ha centrado la atención en la conformación de los REIT (Real Estate Investment Trust) como vehículos de inversión privilegiados que han permitido la expansión de la financiarización inmobiliaria. Entretanto, en Argentina, Socoloff (2019<sup>c</sup>), a partir de los desarrollos de Powell (2013), Aalbers (2017), Fernandez y Aalbers (2016), Kaltenbrunner y Paineira (2018<sup>a</sup>) sobre financiarización subordinada y los de Peck y Theodore (2007) sobre capitalismo variado (*variegated capitalism*), analiza las dinámicas del mercado inmobiliario, en particular en la ciudad de Buenos Aires. En este marco también se ubican los trabajos de Cuenya

y Corral (2011) sobre el papel de los fondos de inversión en la movilización de recursos para apuntalar proyectos de gentrificación, particularmente en la ciudad de Buenos Aires.

En el caso colombiano, la tendencia descrita para América Latina no se advierte de forma tan clara. De acuerdo con Guevara (2015), uno de los pioneros en las discusiones sobre financiarización en Colombia es Cesar Giraldo (Giraldo y Mora, 1998; Giraldo, 2001), quien ha desarrollado investigaciones sobre el vínculo entre el mundo de las finanzas, desregulación económica y políticas sociales neoliberales. En cuanto a los trabajos sobre el funcionamiento de los mercados de financiamiento de la vivienda en el país, resaltan los de Jaramillo (2014; 2012, 2009). Junto a estos, se ubican los de Salas (2010), Cárdenas y Badel (2003), Alfonso (2014), Chiappe (1999), Fandiño (2003), Santana *et al.* (2021) Carmona (2021) y López (2004), que abordan el impacto de la crisis hipotecaria del segundo lustro de la década de 1990 en la transformación del mercado de la vivienda. Acebedo y Peláez (2021) abordan desde el campo jurídico las condiciones de legales a partir de las cuales se estructuran los procesos de financiarización de la vivienda. Sin embargo, es preciso referir que, en su mayoría, los trabajos señalados no asumen la financiarización como anclaje teórico-analítico sino como marco descriptivo.

## Perspectivas teóricas sobre financiarización de la vivienda

Definida por Santana (2021) como el “creciente dominio del capital financiero y sus lógicas de acumulación sobre los ámbitos de la producción y la reproducción social” (2021:306), la financiarización, además de caracterizar las dinámicas contemporáneas de valorización del capital, representa un fecundo campo teórico que busca arrojar luces sobre cómo, en el marco de la expansión de políticas neoliberales desde la década de 1970, los diversos escenarios de la vida social han sido incorporados por elites económicas nacionales e internacionales a los circuitos financieros globales.

En caso de la vivienda, Aalbers (2016) identifica la titulación hipotecaria y la penetración de fondos de inversión internacionales en los mercados de vivienda como mecanismos privilegiados de configuración de dinámicas de financiarización. Así, para Volochko (2015), esta práctica de “transformación de bienes inmóviles en títulos inmobiliarios” (2015:103) se posiciona como uno de los factores principales de subsunción de la vivienda a las lógicas del mercado, toda vez que ubica en ella un bien transable —valor de cambio— y no un espacio para la reproducción de la vida —valor de uso— (Harvey, 2014a; 2014b; 2014c).

Es por la posibilidad de movilizar valor, que la vivienda, según Rolnik (2017) y Madden y Marcuse (2018), se convierte en una frontera de inversión provisoria para agentes financieros nacionales e internacionales. Por ello, una vez que la vivienda se incorpora al mercado secundario de hipotecas (Aalbers, 2016; 2012), acuden fondos de inversión que encuentra en este segmento de mercado un puerto seguro en medio de las turbulencias de la economía mundial. Por otra parte, para garantizar la concurrencia de estos capitales, agencias calificadoras que participan de los mismos circuitos financieros, emiten notas de riesgo positivas; así se busca enviar mensajes de estabilidad a los potenciales inversores.

Para Fernandez y Aalbers (2016) una pregunta crucial para comprender el proceso de financiarización de la vivienda, es sobre la proveniencia de los capitales que fluyen a los mercados financieros. La respuesta sigue la línea de lo expuesto por Lapavitsas (2016) cuando sostiene que se asiste a un dislocamiento o “asimetría entre la esfera productiva y una sobredimensionada esfera de circulación” (2016:22). Para este último, el capitalismo financiarizado tiene fundamento en profundas transformaciones en “la conducta de las empresas no financieras [industriales y comerciales], de los bancos y de los hogares” (Lapavitsas, 2016:23), las cuales han conducido a estos agentes a una mayor dependencia de los beneficios obtenidos en la esfera de la circulación de capitales.

Por lo anterior, Fernandez y Aalbers (2016) sostienen que en esta fase financiarizada de la economía —y en particular de la vivienda— no se observa “un paso de la producción a la propiedad inmobiliaria [real estate]” (2016:14). En este sentido, es claro que los capitales fluyen desde lo que denominan “muro de dinero” (Aalbers y Fernandez, 2016:4), el cual se compone de “fondos de pensiones [...] reciclaje de superávit de capital [...] políticas monetarias laxas [...] y el aumento de beneficios acumulados” (2016:4-5). Por otra parte, la existencia de estas múltiples fuentes de capital sugiere que las élites financieras, al reclamar beneficios derivados de su participación en el mercado secundario, encuentran en la vivienda un potente “almacén de valor” (Aalbers y Christophers, 2014:376). Entretanto, particularmente para los habitantes de menores ingresos, el acceso a la vivienda bajo el modelo dominante de la propiedad, se convierte en una pesada carga sobre sus ya menguados ingresos salariales producto de décadas de políticas ajuste neoliberal representadas, además, en la expansión de los subsidios a la demanda y los créditos hipotecarios.

Socoloff (2019c) hace acopio de la definición de “financiarización subordinada” de Powell (2013a; 2013b), la cual ha sido retomada, a su vez, en los debates anglosajones por Lapavitsas (2016) y Kaltenbruner y Paineira (2018a; 2018b), para discutir cómo el “financiamiento a la vivienda se topó históricamente con límites estructurales en las economías periféricas que tienen que ver con una moneda subordinada en el sistema financiero internacional y consecuentemente inestable” (Socoloff, 2019c, p. 203). Por otra parte, Sanfelici (2019; 2017; 2013) si bien no se refiere explícitamente a la “financiarización subordinada”, incorpora elementos de la teoría del desarrollo geográfico desigual de Neil Smith (2020) para caracterizar la estructuración de los mercados inmobiliarios en Brasil y mostrar cómo estos poseen rasgos particulares, tanto en función de los agentes que participan como de sus intereses de clase, que deben ser leídos con el contexto específico de las políticas económicas impulsadas por los diversos gobiernos desde la década de 1980.

Las conclusiones de Socoloff (2019c), Sanfelici (2019; 2017; 2013) y autores como Salinas (2019), Heeg *et al.* (2020), Pereira (2016), Shimbo y Rufino (2019) y Santana (2021), se orientan a la necesidad de comprender, desde el funcionamiento de los mercados inmobiliarios e hipotecarios de América Latina, la configuración de la vivienda en cuanto activo financiero. Por otra parte, en este panorama se destacan las investigaciones de Rolnik (2017), quien define, a partir de la experiencia del programa Mi Casa Mi Vida de Brasil, un marco analítico de acceso a la vivienda (en las condiciones de propiedad privada) en el continente en el que se destacan tres dinámicas esenciales: la expansión del modelo de subsidios a la demanda, el papel del endeudamiento y los créditos hipotecarios y, finalmente, el campo de las políticas urbanas neoliberales.

Para Madden y Marcuse (2018), el cuadro anterior puede ser descrito como una manifestación precisa de “alienación residencial” (2018:75-102). Este término “expresa la sensación de que la vivienda en la que uno vive no es su hogar” (Madden y Marcuse, 2018:75), toda vez que esta, al entrar en los circuitos de valorización del capital, se presenta ante sus habitantes como un objeto extraño, arrancado —no sin cierta dosis de violencia— de las manos de aquellos que han trabajado por décadas para poder acceder a él. Así, en el panorama de la “alienación residencial”, la vivienda se presenta como “almacén de valor” (Aalbers y Christophers, 2014:376) y no como el espacio para la realización de la vida personal y familiar.

En las dinámicas de la “alienación residencial” (Madden y Marcuse, 2018:75), se destacan dos ámbitos problemáticos plenamente articulados: la inseguridad y los títulos de propiedad. El primero alude a cómo las familias que habitan las viviendas encuentran que esta no les ofrece satisfacción o abrigo, toda vez que, o bien se debe a una institución financiera, con elevados plazos de amortización, o bien el tamaño, la calidad de la construcción o la localización no cumple con las expectativas de sus moradores. A menudo, particularmente en el caso latinoamericano, estos dos asuntos se hallan imbricados. Entretanto, el segundo se refiere a la manera en la cual se ha producido un consenso, promovido desde los gobiernos y los agentes del capital, en torno al cual la única forma de acceso a la vivienda se da por la vía de los títulos de propiedad, a expensas de otras alternativas o iniciativas comunitarias, cooperativas y autogestivas.

Este panorama de deuda, anclado a las dinámicas de financiarización, ha sido estudiado ampliamente por autores como Caffentzis (2018), Lazzarato (2019; 2015), Desmond (2016) y autoras latinoamericanas como Cavallero y Gago (2019) y Federici et al. (2021). Para Caffentzis (2018), “una notable diferencia de clase (tanto histórica como experiencial) se encarna en el modo en que las deudas forman parte de la vida de los trabajadores, en contraposición a la vida de los capitalistas” (2018:25-26). En este sentido, Caffentzis pone su acento en las condiciones de clase del capitalismo y observa cómo en este la “vida cotidiana colonizada”<sup>2</sup> se realiza plenamente en la configuración de una “economía del endeudamiento” (Caffentzis, 2018:27). Esta perspectiva de análisis se articula con la discusión de Madden y Marcuse (2018) sobre la alienación, pues ambas reconocen una relación de extrañamiento con respecto a aquellos bienes destinados a suplir necesidades sociales, como la vivienda.

A este cuadro analítico de las dinámicas de financiarización de la vivienda, es indispensable sumar la participación del Estado en tanto agente que, en su franca retirada de la provisión de este bien, ha contribuido a transferir las responsabilidades históricas de bienestar social hacia los hogares y los individuos, y para ello ha contado con la anuencia no solo de los aparatos de propaganda sino del bloque en el poder (Osorio, 2004). Así, a este se le encarga la expedita transformación de los marcos normativos en materia de operación de los mercados de capital y de otorgamiento de una amplia variedad de subsidios a la demanda, y de los instrumentos de gestión urbana para que estos se ajusten a los criterios gerencialistas que orientan la vida urbana bajo el neoliberalismo (Salinas, 2014; Merrifield, 2019).

---

<sup>2</sup> Caffentzis (2018) emplea la frase acuñada por Debord (1999) en el número 6 de la revista *Internationale Situationiste*.

## Materiales de trabajo

De acuerdo con Castro (2020) “los espacios están constituidos y constituyen la vida social, las prácticas y la experiencia, y están atravesados por el poder y lo jurídico” (2020:64). De allí que sea posible afirmar que el campo jurídico y normativo no opera como una instancia independiente de las tensiones sociopolíticas configuradas a propósito del despliegue de los procesos de financiarización. Lo anterior significa que un análisis sobre el desarrollo de los mecanismos de financiarización de la vivienda en Colombia debe ir más allá del “*formalismo*, que afirma la autonomía absoluta de la forma jurídica en relación al mundo social” (Bourdieu, 2001) y, por lo tanto, centrar su atención en las estructuras normativas y el conjunto de procesos económicos, sociales y políticos en los que estos se producen y que también estas contribuyen a reproducir.

Por otra parte, dado que “los dispositivos jurídicos juegan un papel muy importante en la generalización de un conjunto de representaciones sobre el espacio” (Azuela, 2016:11), es posible afirmar que el conjunto normativo sobre la vivienda producido en Colombia desde 1990 se orienta a reproducir una racionalidad en la que esta se configura como un bien de mercado. Por lo anterior, el desarrollo de los mecanismos de financiarización de la vivienda en Colombia se debe entender tanto en el marco de la liberalización de la banca nacional como resultado de las políticas implementadas después de la promulgación de la Constitución de 1991, como en el contexto de configuración de los subsidios a la demanda, anclados a la expansión de la construcción de vivienda de interés social en esta misma década.

Para ello, se realiza, en primer lugar, una revisión de la normatividad en materia de funcionamiento del sector bancario y financiero, para así hallar las ventanas de oportunidad que el Estado abre tanto a la penetración de capitales, como a la estructuración de vehículos de inversión inmobiliaria y de titulación de deudas hipotecarias. En segundo lugar, se evalúan las leyes de vivienda de 1999 y de 2021, y demás decretos y resoluciones reglamentarias del sector aparecidas en las últimas dos décadas, para observar cómo han penetrado en estos marcos normativos los intereses del capital financiero y también hacia dónde se han orientado las políticas expansivas de subsidios de VIS y No VIS.

El análisis propuesto tiene como fundamento metodológico la propuesta de Uprimny y Rodríguez (2005) de entender los conjuntos normativos emanados del orden constitucional como aquellos que “consagran un orden de valores que debe ser aplicado y realizado” (Uprimny y Rodríguez, 2005:25). Por lo tanto, se busca observar no exclusivamente la positividad de las normas, sino los intereses a los que estas responden. Así, la atención se centra en las últimas tres décadas, que corresponden a la promulgación de la Constitución de 1991 y las leyes y decretos derivados de su aplicación.

## Estructuración de las políticas de subsidios a la demanda de vivienda

En Colombia la política de otorgamiento de subsidios para la compra de vivienda nueva se estructuró por medio de la Ley 3 de 1991. En esta se “establece el Subsidio Familiar de Vivienda como un aporte estatal en dinero o en especie, otorgado por una sola vez al beneficiario con el

objeto de facilitarle una solución de vivienda de interés social” (Artículo 6). En adelante, la política de subsidios a la demanda se convertirá en la columna vertebral del impulso a la construcción de vivienda de interés social, tal como ya había sido experimentado en Chile desde la década anterior (Gilbert, 2002; Rolnik, 2017) y también, tal como sugería la Organización de las Naciones Unidas (ONU) en la *Estrategia mundial de la vivienda para el año 2000* (ONU, 1987).

Por otra parte, la Ley 3 de 1991 establece que en el otorgamiento de los subsidios concurrirá el Estado, con recursos del presupuesto general a través de los Fondos de vivienda que entran a funcionar bajo un esquema descentralizado (municipios, distritos y áreas metropolitanas) y las Cajas de Compensación Familiar (CCF)<sup>3</sup> con los recursos parafiscales resultantes del aporte mensual de las empresas y empleadores a estas, cuyo monto se ubica en 4% del salario mensual de los trabajadores. Con lo anterior, se pone de manifiesto que las fuentes de estos subsidios no corresponden en su totalidad al presupuesto general del Estado, y de allí que la existencia las CCF se convierte en pieza clave para la transferencia de recursos a los Fondos.

Luego de la entrada en vigor de la Ley 3 de 1991, se han expedido nuevas leyes y decretos reglamentarios que han buscado dinamizar las políticas de otorgamiento de subsidios a la vivienda y aumentar las transferencias de recursos públicos al sector inmobiliario e hipotecario. Un paso en esta dirección fue la expedición del Decreto 2620 de 2000, en el cual se establecen pautas específicas relacionadas con la materia. Allí se recogen determinaciones legales previas en las que se estipulan los montos de los subsidios de acuerdo con el valor de la vivienda y la localización de esta, y se define que el tope máximo para ser catalogada como VIS aumenta con el tamaño del municipio o ciudad en la que se construya.

Hasta inicios del presente siglo, la estrategia de otorgamiento de subsidios a la demanda se había centrado en los mecanismos habituales de transferencias monetarias orientadas a disminuir el monto del pago de cuota inicial, estructurados en otros países de la región hasta el momento (Rolnik, 2017; Salinas, 2018; Hidalgo, 2005; Rodríguez y Di Virgilio, 2013). Sin embargo, en la primera década, estas políticas se amplían para generar un sistema de focalización y concurrencia<sup>4</sup> de subsidios con el objetivo de cubrir un espectro más amplio. Así por medio de la Ley 546 de 1999 y del Decreto 2670 de 2000 que crea el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH), administrado por el Banco de la República, se estructuran los programas de subsidio a la tasa de interés. Por otra parte, el Decreto 729 de 2017 instituye el subsidio de vivienda Mi Casa Ya, y define, además, la complementariedad de erogaciones tanto a cargo del Estado como de las CCF.

Entretanto, un porcentaje significativo de recursos para el otorgamiento de subsidios proviene de los mismos trabajadores, el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio y, en general, las distintas instancias vinculadas con el sector reproducen un discurso en el cual los beneficiarios se convierten en depositarios de las dádivas de un Estado preocupado por el bienestar general de la población de menores ingresos. Por esta vía, las políticas de subsidios a la demanda se yerguen en instrumento privilegiado del consenso neoliberal del acceso a la vivienda por conducto de

<sup>3</sup> Las Cajas de Compensación Familiar fueron creadas en la década de 1950 por iniciativa de la Asociación Nacional de Industriales (ANDI).

<sup>4</sup> Este término define la posibilidad de acumular subsidios.



los mecanismos del mercado. Se trata, entonces, de una de las formas que asume la “alienación residencial” denunciada por Madden y Marcuse (2018:75-102).

Como acota Rolnik (2017), el sentido de estructurar políticas de subsidios a la demanda para la compra de vivienda se orienta a “incentivar el ahorro, garantizando la adhesión de los individuos y las familias al sistema financiero” (2017:96). Para ello, las estrategias gubernamentales han seguido la senda trazada desde la década de 1980 por el Consenso de Washington y sus “recomendaciones” en materia de liberalización de los sistemas financieros, ampliación del espectro de los mercados de capitales y adelgazamiento del Estado.

Es de notar que los gremios económicos del país, en particular Camacol (Cámara Colombia de la Construcción) y ANIF (Asociación Nacional de Instituciones Financieras), han desarrollado un intenso cabildeo ante el gobierno central con el fin de promover su ampliación. Estas tareas se han centrado en dos frentes: por un lado, flexibilización de las condiciones para el otorgamiento del subsidio a VIP y VIS por parte de las CCF; y por otro, la incorporación de proyectos No VIS en el portafolio, para lo cual han promovido, como se vio en el apartado anterior, la estructuración de subsidios a las tasas de interés y a la compra de viviendas destinadas a la inversión en finca raíz. Estas propuestas no se realizan exentas de contradicciones, pues mientras para la industria de la construcción (Camacol) es primordial la expansión de los subsidios y para ello cuentan con la anuencia de la Anif, esta última considera que los aportes parafiscales destinados a las CCF (4%) corresponden a una carga demasiado gravosa, y por ello han propuesto con insistencia una reducción drástica e incluso su desaparición (Clavijo, 2004, Clavijo y Lozano, 2010).

## **La participación del Estado y las corporaciones en las dinámicas de titularización de la vivienda**

En Colombia, el mercado hipotecario empieza a tomar forma en la década de 1970, en el marco del impulso desarrollista experimentado en América Latina, con la creación de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (CAV) y del sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) para la amortización de los créditos hipotecarios. Estos mecanismos se revelaron como de atención prioritaria, toda vez que debían dar impulso el sector de la construcción en un momento en el que el gobierno nacional de Misael Pastrana (1970-1974) apostaba, como resultado de las recomendaciones del economista norteamericano Lauchlin Currie, por “la concentración de mayores recursos de inversión en el desarrollo urbano con énfasis en la vivienda” (López, 2011:39).

La creación de las CAV, por medio del Decreto 678 de 1972, obedeció, entonces, a la necesidad de “promover el ahorro privado y canalizarlo hacia la industria de la construcción” (Art. 1). Así, estas corporaciones fungieron como las únicas entidades del sector financiero autorizadas para captar recursos de los ahorradores orientados a la adquisición de vivienda. Además, “se determinó que los activos y pasivos de estas [CAV] se denominarían en una unidad que se ajustaría con la inflación, y que sus activos debían ser créditos hipotecarios” (Urrutia y Namen, 2011:293). De esta forma, tanto los ahorros como los créditos otorgados para vivienda se ajustarían al índice UPAC, el cual, por otra parte, estaría atado a la “inflación acumulada de los doce meses anteriores. (Posteriormente, el período de la inflación para el cálculo se cambió varias veces)” (Urrutia y Namen, 2011:293).

En la década de 1990, al tiempo que se estructuran los mecanismos de otorgamiento de subsidio a la demanda de vivienda, sobrevienen, según Guevara (2015) reformas de claro corte neoliberal como aquellas que permiten las inversiones de capital extranjero en la banca nacional, privatizan gran parte de los bancos de propiedad pública y abren paso a la conformación de las Administradoras de Fondos de Pensiones y Cesantías (AFP). Para este autor, las reformas señaladas corresponden a un momento de configuración de “una forma de financiarización dependiente” (Guevara, 2015:80) que logrará consolidar un modelo en el que los “países se enfocan en la atracción de capitales mediante flexibilización y facilidad en las condiciones de inversión” (2015:84).

Ante a este panorama de extranjerización del sector bancario y financiero, y con el fin de no perder sus posiciones hegemónicas en el mercado, los principales grupos económicos nacionales buscaron ampliar su participación en los mercados de capitales para lo cual llevaron a cabo intensas operaciones de integración accionaria. Así, los principales actores nacionales estructuraron conglomerados de los que participan compañías del sector financiero (entre ellas las AFP), minero, construcción, medios de comunicación, entre otros.

Por otra parte, tanto estos grupos económicos (Grupo Empresarial Antioqueño, Grupo Bolívar, Grupo Empresarial Santo Domingo, Organización Luis Carlos Sarmiento, entre otros) como los actores extranjeros, pugnarían por nuevas reglamentaciones que les permitieran, en el caso particular de las AFP, ampliar sus portafolios de inversión para, de esta forma, incursionar en la titularización de la cartera hipotecaria. Esta situación pone de manifiesto que la creación de las AFP en Colombia y su incursión progresiva en los mercados de valores se constituye en elemento primordial del “muro de dinero” (Aalbers y Fernandez, 2016) del que fluyen ingentes sumas de capital hacia el financiamiento de vivienda.

En este panorama de liberalización del sector financiero se sucederá, de acuerdo con Cuervo y Jaramillo (2009), la profunda crisis económica que vivirá el país a finales del siglo. Es importante referir que esta no se produjo únicamente como resultado de las dinámicas del mercado hipotecario local, sino que está articulada con un panorama mundial de inestabilidad macroeconómica. Así, como sugiere Pérez-Reyna (2017), “desde 1997 varios países emergentes sufrieron crisis económicas, y la de muchos fue aún más severa que la experimentada por Colombia” (2017:439).

Durante la crisis de 1999 en Colombia, uno de los sectores más afectados será, justamente, el de la construcción y con este, el mecanismo UPAC que será reemplazado por la Unidad de Valor Real (UVR)<sup>5</sup>. Por otra parte, Cárdenas y Badel (2003) refieren que, como reacción a la crisis, el gobierno nacional expedirá la Ley 546 de 1999 (conocida como Ley de Vivienda) y el Decreto reglamentario 1719 de 2001, con los cuales se introducirá un marco normativo para la titularización de la cartera hipotecaria. Es así como “los bancos hipotecarios y la Corporación Financiera Internacional crearon [en 2001] la Titularizadora Colombiana con el fin de adquirir la cartera hipotecaria y titularizarla” (Cárdenas y Badel:48).

---

<sup>5</sup> “La UVR es calculada y certificada por el Banco de la República y es usada para calcular el costo de los créditos de vivienda que le permite a las entidades financieras mantener el poder adquisitivo del dinero prestado” (Banco de la República, 2021a).

El Decreto 1719 de 2001 contempla que “Cada sociedad titularizadora deberá estructurar y documentar *sistemas técnicos de control interno*, que permitan la identificación, cuantificación, administración y seguimiento de los riesgos que está asumiendo y sus mecanismos de cobertura” (Art. 6). Con esta determinación se delegan en las titularizadoras funciones de control de riesgos y se abre así la puerta para que las operaciones que se adelanten, apalancadas por las deudas de los hogares del país, cuenten con un flujo creciente de capitales de diversa proveniencia.

Si se cruzan las determinaciones de este Decreto con la creación del FRECH, se advierte un escenario en el que la titularización se convierte en uno de los instrumentos de financiarización de la vivienda en Colombia con mayor proyección. Sin embargo, es importante mencionar que los estímulos gubernamentales no bastan para lograr este cometido, pues como muestran las cifras del Banco de la República (2021b), el porcentaje anual de crecimiento pasó del 10% en 2011 al 17% en 2015, hasta ubicarse en 2021 en menos del 5%; con un valor promedio, entre 2017 y 2021, de 24.2 billones de pesos, equivalentes a 2% del PIB nacional en este último año. Esta disminución se da como resultado de los efectos de la crisis hipotecaria mundial, de la ralentización del mercado inmobiliario agravada en los últimos dos años por los efectos de la pandemia del Covid-19, y por último, de mejores rendimientos ofrecidos por otros segmentos del mercado de capitales, entre ellos los bonos de deuda pública.

## Los Fondos de Inversión de Colectiva Inmobiliarios (FICI) como vehículos de la financiarización de la vivienda

Este panorama de estructuración de títulos de deuda hipotecaria es catalogado por Camilo Zea (2003), investigador del Banco de la República, como “promisorio” (2003:76), toda vez que el “apetito de los inversionistas ha aumentado gradualmente, y se espera que [...] los papeles hipotecarios empiecen a ser demandados *agresivamente* por sus compradores naturales, i. e. [inversores extranjeros], los fondos de pensiones” (Zea, 2003:76). A ello se refiere la Revista Semana (2004) cuando cataloga como “alquimia pura” a la operación por medio de la cual estas las compañías “Toman un activo en casi cualquier estado y lo convierten en dinero contante y sonante”. De esta manera, lo que para millones de hogares endeudados significa una pesada carga y una manifestación clara de “alienación residencial” (Madden y Marcurse, 2018:75-102), para los tenedores de títulos, entre ellos las AFP, se convierte en un juego especulativo propio del casino financiero mundial.

Las reglamentaciones emergidas en el presente siglo, además de ajustar los mecanismos nacionales de titularización de carteras hipotecaria a los estándares internacionales emanados de instituciones como el Banco Mundial o el Banco Interamericano de Desarrollo, hicieron posible, por otra parte, la configuración de fondos de inversión colectiva inmobiliarios (FICI) en los mercados de valores del país (Ley 820 de 2003, Decreto 1877 de 2004 y Decreto 2175 de 2007). En tal sentido, la Ley 820 de 2003, expedida para “fijar los criterios que deben servir de base para regular los contratos de arrendamiento de los inmuebles urbanos destinados a vivienda” (Art. 1), además de contemplar disposiciones generales sobre los acuerdos comerciales de arrendamiento, estipula que el gobierno nacional generará incentivos para que fondos de inversión inmobiliaria adelanten la construcción y gestión de activos representados en vivienda de interés social destinada al mercado de arrendamiento.

Ante los llamados por parte de los gremios financieros, principalmente de la ANIF y las AFP, para permitir la estructuración de carteras colectivas inmobiliarias, se expide el Decreto 2175 de 2007 (derogado por el Decreto 2555 de 2010), que “regula la administración y gestión de las carteras colectivas”. Así se configuran en el país los vehículos de inversión Real Estate Investment Trust (REIT). De acuerdo con Sergio Clavijo (2010), el “Decreto le permite a estas carteras celebrar pactos de compraventa de inmuebles, aún en desarrollo, y las obliga a determinar criterios de diversificación (según mercado comercial o residencial, oficinas, centros comerciales, etc.)” (2010:3). Clavijo sostiene que con la configuración de los REIT las AFP podrán ampliar sus portafolios de inversión y diversificar sus apuestas en el mercado hipotecario.

El primer REIT que se creó en el país fue Patrimonio Estrategias Inmobiliarias - PEI (Brigard y Urrutia, 2007) con el objetivo de invertir “únicamente [...] en activos inmobiliarios comerciales construidos y con contratos de arrendamiento” (p. 20), aunque en la actualidad ha diversificado su portafolio a áreas como la salud (*Health Care REIT*) y la vivienda estudiantil (*Student Housing REIT*). Desde entonces, según Asofiduciarias (2016) el volumen de capitales puestos en estos vehículos ha pasado de 6.5% del total de activos administrados por las fiduciarias encargadas de estructurar dichos Fondos en 2009 a 12.5% en 2016.

Si bien en los informe anuales de Asobancaria (2021a; 2021b; 2020; 2018) y Asofondos (2020a; 2020b), se aprecia que la participación de los FICL en la construcción y gestión de activos vinculados con proyectos de vivienda de interés social no ocupa un lugar destacado, pues se mantiene la tendencia a invertir en el sector comercial y logística, esto no quiere decir que el segmento de vivienda no sea un importante frente de expansión de los fondos, solo que el interés de estos se centra en el alquiler de esta. De acuerdo con Asobancaria (2020), “la vivienda en alquiler ofrece una oportunidad para incursionar en el mercado de arrendamiento en Colombia, más aún en estos momentos donde las condiciones del ciclo económico inclinan la balanza hacia una mayor preferencia por este tipo de unidades” (2020:11). Lo anterior, permite advertir que esta tendencia en el mercado latinoamericano (Blanco y Volpe, 2015; Marín-Toro *et al.*, 2017; Sabatini *et al.*, 2017) gana peso en el país y se abre paso, como se verá, de la mano de cambios regulatorios y estímulos económicos públicos.

Tal como refiere Asobancaria (2020), para dinamizar el sector inmobiliario e hipotecario es indispensable extender las fronteras de inversión más allá de las alternativas de compra, máxime en un periodo en el que se aprecia la configuración expansiva de programas de subsidio a la demanda de vivienda VIS ya no centrados únicamente en la adquisición de esta. En tal medida, en este rubro se ubican los programas, impulsados por el Ministerio de Vivienda, de leasing habitacional y semillero de propietarios, que buscan “ofrecer alternativas de vivienda” para aquellas familias cuyos recursos no les permiten acceder a los programas VIS, pero que bien podrían concurrir con los ingresos familiares a cuentas de ahorro individual destinadas a sufragar los costos de viviendas en arriendo.

Como se ve, estos programas gubernamentales de vivienda en arriendo se encaminan a convertirse en la promisoría frontera de inversión de los FICL, para lo cual, tal como ocurre con la vivienda VIS en propiedad, se transfieren, vía subsidios, ingentes sumas de capital a los actores financieros nacionales e internacionales. Esto ha despertado el apetito de las AFP, para quienes la inversión en FICL estuvo restringida hasta el año 2016 cuando se les permitió

invertir en “fondos de capital privado incentivados por la incorporación de activos alternativos (Decreto 765 de 2016) y posteriormente [...] [en] Fondos de capital privado en 2018 (Decreto 1984 de 2018)” (Asofondos, 2020b:5).

En esta medida, el Decreto 1242 de 2013, al tiempo que reconoce que las últimas determinaciones normativas en materia de los fondos de inversión inmobiliaria han “logrado un impulso importante para esta industria, lo cual ha permitido que al recoger el ahorro de varios individuos, [y con ello] se genere una masa de recursos permitiendo financiar eficientemente proyectos productivos más amplios y a plazos más largos”, también insiste en la necesidad de continuar ampliando el espectro de estos segmentos del mercado de capitales. Esto ocurre en una década en la cual, después de la crisis hipotecaria de 2007-2009, fluyen al país capitales que buscan tasas de interés comparativamente más altas que aquellas ofrecidas los países centrales, además de oportunidades de rentabilidad propiciadas por: a) la desregulación progresiva de los mercados financieros en el país, b) la ampliación de los portafolios de inversión de las AFP y otras instituciones participantes del sector y c) el otorgamiento de generosas exenciones de impuestos sobre la renta bajo el argumento de que así se atraerá inversión extranjera y se enviará un mensaje de confianza inversionista.

## **La nueva ley de vivienda y la ampliación de las fronteras de la deuda**

En la última década los marcos normativos sobre financiamiento de vivienda en Colombia en el país han seguido el rumbo trazado desde la década de 1990 y han profundizado las dinámicas de financiarización de vivienda, aun cuando, según los gremios del sector (Pinilla, 2018), los esfuerzos por parte los sucesivos gobiernos nacionales y locales para generar una plataforma institucional más robusta para la expansión de instrumentos y vehículos de inversión no han sido suficientes. De allí, entonces, que propugnen una mayor “inclusión financiera” (Banca de Oportunidades y Superintendencia Financiera, 2018) y para ello tracen como meta “incrementar el indicador de inclusión financiera de adultos con productos activos o vigentes del 68,5% al 77,0%, lo que implica que cerca de 4,6 millones de adultos empiecen a utilizar sus productos” (2018:11).

Para cumplir con estas metas, uno de los ámbitos de actuación privilegiados es justamente la promoción de la compra o arrendamiento de vivienda por los canales financieros, y como se ha demostrado, en esta tarea cuentan con la anuencia del Estado. Ahora bien, cuando los gremios hablan de “inclusión financiera” no tienen en mente otra cosa que la ampliación de las fronteras de la deuda en un momento en el que las políticas de ajustes estructural, implementadas desde los años noventa, han hecho mella en los ingresos personales y familiares de los grupos sociales de menores ingresos, y dejan a estos a merced de una economía del crédito y el endeudamiento (Lazzarato, 2019; 2015; Caffentzis, 2018; Cavallero y Gago, 2019).

Es así como en la nueva ley de vivienda (Ley 2079 de 2021), promulgada en enero de 2021 y debatida mientras el país vivía los momentos más crudos de la pandemia del Covid-19, incorpora de forma decidida la orientación de la “inclusión financiera” bajo la forma de facilidades para el acceso a la vivienda por la vía del mercado. En este sentido, contempla, como uno de los elementos más sobresalientes, un cambio significativo en el “plazo máximo para el financiamiento

de los créditos de vivienda individual” (Art. 9). Así, el plazo de 30 años que se había estipulado como tope en la Ley 546 de 1999 (anterior ley de vivienda) se ajusta para quedar, en la nueva Ley, así: “Tener un plazo mínimo de cinco (5) años para su amortización. El Gobierno Nacional fijará el plazo máximo, respetando criterios de estabilidad financiera, el cual, en todo caso, no podrá ser inferior a treinta (30) años”. (Ley 2079 de 2021, Art. 9).

Por otra parte, de acuerdo con el Ministerio de Vivienda de Colombia (2021), la nueva ley de vivienda y sus decretos reglamentarios, además de ampliar los plazos de los créditos, incorpora otro elemento que contribuye a la “profundización de la cartera hipotecaria que hoy es cercana al 8% (incluyendo leasing y titularización)” (2021:5) y a “hacer de Colombia un país de propietarios” (pár. 7). Se trata de un cambio en la relación “cuota-ingreso” (pár. 1) contemplado en el Decreto 257 de 2021, que señala desde la entrada en vigor de este los hogares podrán destinar hasta el 40% de sus ingresos a los pagos de las cuotas de los créditos, superando con ello en 10% el límite consagrado en el Decreto 3780 de 2008 (reglamentario de la anterior ley de vivienda de 1999). Para el Ministerio de Vivienda (2021), con este cambio normativo se permite “que hogares de bajos ingresos que actualmente se encuentran excluidos del acceso a la financiación de vivienda, y que, por lo tanto, no han podido comprar una casa propia, puedan hacer su sueño realidad” (pár. 1).

Como se puede observar, con estos cambios normativos, el Estado busca, por la vía de la ampliación de las fronteras de la deuda, generar un clima de confianza inversionista que permita la afluencia de capitales al mercado nacional a expensas de las poblaciones de menores ingresos. Sin embargo, como insisten los gremios económicos del país, además de configurar nuevos marcos normativos, es indispensable un mayor compromiso del gobierno con la estabilización de las principales variables macroeconómicas (inflación, mercado de dinero y tributación), de tal suerte que ello posibilite canalizar recursos hacia este segmento del mercado de capitales y así diversificar los portafolios de inversión de los fondos de capital.

Por ello, convertir la vivienda (tanto en propiedad como en alquiler) en un bien transable en los mercados de capital, constituye en una de las más perniciosas representaciones tanto de la alienación residencial (Madden y Marcuse, 2018), como de las dinámicas de expropiación de la clase trabajadora (Harvey, 2014c; Santos, 2015). Es así como, de acuerdo con Lazzarato (2019) “el neoliberalismo [...] expresa el crecimiento espectacular de la relación acreedor-deudor” (2019:27), y a partir de ello se encarga de dar forma a subjetividades sociales centradas en la incertidumbre de poder abonar los créditos contraídos. Además, por esta vía la deuda no solo se yergue en un mecanismo de control del presente social sino del futuro, toda vez que pone en entredicho las posibilidades de renuncia o contestación a un sistema que se percibe como acabado o, cuando menos, orientado a ello. De allí que se haga patente que en esta fase financiarizada de la vivienda, la vida cotidiana se halle marcada por los signos del endeudamiento que modula las dinámicas de reproducción social (Caffentzis, 2018).

## Conclusiones

La revisión de la forma en la que se estructuran normativamente las dinámicas de financiarización de la vivienda en Colombia, se entronca con lo que Rolnik (2017) ha denominado “la guerra de los lugares” (2017:308) y al tiempo se articula con el diagnóstico de Madden y Marcuse (2018)

expresado en términos de la “alienación residencial” (2018:75-102). Es claro, entonces, que en la era contemporánea de las finanzas se ha impuesto en América Latina y otros países del Sur Global un modelo de subsidios a la demanda que, aunado al discurso de la propiedad privada de la vivienda como única posibilidad de acceso a esta, ha representado una ampliación de las fronteras de la deuda tanto en la forma de créditos hipotecarios como de microfinanciamiento a tasas de interés confiscatorias.

Tal como se evidencia en el caso colombiano, la ampliación de las políticas de subsidios a la demanda de vivienda no responde por sí sola a dinámicas de financiarización, aunque es claro que la dirección que las primeras han tomado contribuye, en su articulación con el despliegue del mercado de capitales en el país, a ampliar la participación del mundo de las finanzas no solo en el desarrollo de vivienda sino en su conversión en activos de alta valorización.

A lo anterior se suma que en los procesos de aprobación de los marcos normativos discutidos, el posicionamiento de las elites económicas no describe trayectorias lineales toda vez que al tiempo que las instituciones financieras pugnan por un aumento en los montos y programas de subsidios que impulsen el acceso más expedito al mercado hipotecario, señalan, en connivencia con el empresariado industrial y comercial, que los aportes a las CCF son confiscatorios y por tanto deben ser reducidos, con lo cual se pondría el riesgo el acceso de trabajadores a los subsidios VIP y VIS. Mientras esto sucede, el gremio de la construcción establece lazos cada vez más estrechos con fondos de capital, y en la búsqueda de un horizonte de altas rentabilidades, requieren de un “Estado subsidiario” (Hidalgo et al., 2016:59) que se comprometa a garantizar un mayor nivel de “inclusión financiera” para los sectores de ingresos bajos.

Por otra parte, llama la atención cómo en el caso colombiano las políticas de subsidio a la demanda, presentadas bajo el rótulo genérico de “transferencia de recursos del Estado” a los desarrolladores inmobiliarios, encubren una realidad estructural mucho más compleja que debe ser estudiada en toda su extensión, pues de lo contrario se caería en la misma línea argumentativa de los gobiernos y el capital financiero. En este sentido, se concluye que solo a partir de un análisis detallado de estas lógicas de conculcación de los salarios de los trabajadores —que se presentan, por ejemplo, como aportes del empresariado a las CCF— se puede lograr una cabal comprensión de la estructuración normativa de los mecanismos de financiarización de la vivienda.

Finalmente es importante referir que si bien el análisis proporcionado en el trabajo se orientó fundamentalmente a explorar las condiciones normativas ya enunciadas, no se niega que es indispensable articular este ámbito problémico con el funcionamiento de los mercados del suelo urbano. Así se podrá observar, por ejemplo, la forma en la cual la expedición de la nueva ley de vivienda, además de trazar líneas de ampliación de las fronteras de deuda y configuración de nuevos instrumentos de financiarización de la vivienda, incorpora orientaciones sobre la extracción de mayores rentas del suelo urbano (Harvey, 2014c). Todo ello se convierte en terreno abonado para el despliegue de estrategias financiarizadas de mercantilización de la vida urbana en su conjunto.

## Referencias

### Generales

AALBERS, M. & CHRISTOPHERS, B. Centering Housing in Political Economy. *Housing, Theory and Society*, 2014, Nº 4, p. 373-394. <https://doi.org/10.1080/14036096.2014.947082>

AALBERS, M. Debate on Neoliberalism in and After the Neoliberal Crisis. *Debates and Development. International Journal of Urban Regional Research*, 2013, Nº 3, p. 1053-1057. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12061>

AALBERS, M. Geographies of the financial crisis. *Area*, 2009, Nº 1, p. 34-42. <https://doi.org/10.1111/j.1475-4762.2008.00877.x>

AALBERS, M. *Place, Exclusion and Mortgage Markets*. Oxford: Wiley-Blackwell, 2011.

AALBERS, M. Subprime Cities and the Twin Crises. En: AALBERS, M. (ed.). *Subprime Cities: The Political Economy of Mortgage Markets*. Chichester: Wiley-Blackwell, 2012, p. 3-22.

AALBERS, M. *The Financialization of Housing: A Political Economy Approach*. New York: Routledge, 2016.

AALBERS, M. The Variegated Financialization of Housing. *International Journal of Urban Regional Research*, 2017, Nº 4, p. 542-554. <https://doi.org/10.1111/1468-2427.12522>

ACEVEDO, L. & PELÁEZ, M. *La financiarización de la política de la vivienda social en Colombia*. Medellín: Documentos de Trabajo- INER, Universidad de Antioquia, 2021.

ALFONSO, O. *Bogotá segmentada: reconstrucción histórico-social de la estructuración residencial de una metrópoli latinoamericana*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2014.

ASOBANCARIA. Construir para alquilar, otra forma de proveer vivienda de calidad. En: *Banca & Economía*, 2020, Nº1230, p. 1-15. Disponible en: <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/1230VF-2.pdf>

ASOBANCARIA. Fondos de Inversión Colectiva Inmobiliarios, una oportunidad para dinamizar el sector de la construcción. En: *Banca & Economía*, 2021, Nº 1300, p. 1-11. Disponible en: [https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2021/10/1300\\_BE\\_.pdf](https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2021/10/1300_BE_.pdf)

ASOBANCARIA. Las titularizaciones: un vehículo para el crecimiento. En: *Semana Económica*, 2018, Nº 1157, p. 1-13. Disponible en: <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/1157.pdf>

ASOBANCARIA. Vivienda de interés social: un caso de éxito. En: *Banca & Economía*, 2021, Nº 1282, p. 1-10. Disponible en: [https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2021/05/1282\\_BE.pdf](https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2021/05/1282_BE.pdf)



ASOFONDOS. El papel de los fondos de pensiones en la recuperación económica. En: *Nota de Análisis*, 2020b, N° 7, p. 1-8. Disponible en: <https://asofondos.org.co/analisis-y-cifras/el-papel-de-los-fondos-de-pensiones-en-la-recuperacion-economica/#:~:text=Las%20inversiones%20en%20los%20fondos,el%20crecimiento%20econ%C3%B3mico%20del%20pa%C3%ADs.&text=As%C3%AD%20la%20inversi%C3%B3n%20de%20estos,plazo%20que%20ten%C3%ADa%20el%20pa%C3%ADs.>

ASOFONDOS. Los fondos de pensiones y la economía. Inversiones inmobiliarias en los fondos de pensiones colombianos. En: *Nota de Análisis*, 2020a, N° 7, p. 1-12. Disponible en: <https://asofondos.org.co/analisis-y-cifras/inversiones-inmobiliarias-en-los-fondos-de-pensiones-colombianos/>

BANCA DE OPORTUNIDADES & SUPERINTENDENCIA FINANCIERA. *Reporte de inclusión financiera*. Bogotá: Banca de Oportunidades & Superintendencia Financiera, 2018.

BANCO DE LA REPÚBLICA. *¿Qué es la UVR y quién la certifica?* BANCO DE LA REPÚBLICA, 2021. Disponible en: <https://www.banrep.gov.co/es/uvr-y-quien-certifica>

BLANCO, A. & VOLPE, F. *Alquiler en números: la tenencia de vivienda en América Latina y el Caribe*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, 2015.

BRIGARD & URRUTIA. Nace el primer REIT en Colombia. Bogotá: Patrimonio Estrategias Inmobiliarias & Brigard & Urrutia, 2007. Disponible en: [http://bvc.com.co/recursos/MemoriasEventos/Estrategias\\_Corporativas.pdf](http://bvc.com.co/recursos/MemoriasEventos/Estrategias_Corporativas.pdf)

CAFFENTZIS, G. *Los límites del capital. Deuda, moneda y lucha de clases*. Buenos Aires: Tinta Limón, 2018.

CÁRDENAS, M. & BADEL, A. *La crisis de Financiamiento hipotecario en Colombia: causas y consecuencias*. Washington: BID, 2003.

CARLOS, A.F. *A condição espacial*. São Paulo: Editora Contexto.

CARLOS, A.F. A tragedia urbana. En: CARLOS, A.F., VOLOCHKO, D. & ALVAREZ, I. (orgs.). *A cidade como negócio*. São Paulo: Editora Contexto, 2015, p. 43-63.

CARMONA, M. Financiarización, vivienda y transporte en la localidad de Usme, Bogotá. En: SALINAS, L. (coord.). *Financiarización y mercado inmobiliario en México y América Latina*. Ciudad de México: Instituto de Geografía, UNAM, 2021.

CASTRO, D. & NOVAES, P. Copa do Mundo 2014 e os Impactos no Direito à Moradia: uma análise das cidades-sede brasileiras. En: JUNIOR, O., GAFFNEY, C. & RIBEIRO, L.C. (orgs.). *BRASIL: Os impactos da Copa do Mundo de 2014 e Olimpíadas de 2016*. Rio de Janeiro: E-papers & Observatório das metrópoles, 2015, p. 79-104.

CAVALLERO, L. & GAGO, V. *Una lectura feminista de la deuda*. Buenos Aires: Fundación Rosa Luxemburgo, 2019.

CLAVIJO, 2004. Requisitos para la estabilidad fiscal: un balance y la agenda. *Ensayos Sobre Política Económica*, 2004, N° 46-I, p. 147-185.

CLAVIJO, S. & LOZANO, L. *Generación de empleo y parafiscalidad: soluciones estructurales en tiempos de crisis*. Bogotá: Banco de la República, 2001.

CLAVIJO, S. Mercado inmobiliario internacional: el caso de los REITS. En: *Enfoque. Mercado de Capitales*, ANIF, 2010, N° 42, p. 1-3.

COLAU, A. & ALEMANY, A. *Vidas hipotecadas. De la burbuja inmobiliaria al derecho a la vivienda*. Barcelona: Cuadrilátero de libros, 2012.

CUENYA, B. & CORRAL, M. Empresarialismo, economía del suelo y grandes proyectos urbanos: El modelo de Puerto Madero en Buenos Aires. *EURE (Santiago)*, 2011, N° 111, p. 25-45. <http://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612011000200002>

CHIAPPE, M. *La política de vivienda de interés social en Colombia en los noventa*. Santiago de Chile: CEPAL, 1999.

DE MATTOS, C. *Revolución Urbana. Estado, mercado y capital en América Latina*. Santiago: Colección Estudios Urbanos-UC & RIL Editores, 2015.

DEBORD, G. Perspectivas consciente de modificación la vida cotidiana. En: Internacional Situacionista. *Internacional Situacionista. Textos completos en castellano de la revista Internationale Situationniste (1958-1969). Vol. 1. La realización del arte. Internationale Situationniste # 1-6*. Madrid: Literatura Gris, 1999, p. 187-194.

DESMOND, M. *Desahuciadas. Pobreza y lucro en la ciudad del siglo XXI*. Madrid: Capitán Swing, 2016.

DI VIRGILIO, M. & RODRÍGUEZ, M. introducción. Producción social del hábitat en las principales ciudades del Cono Sur. En: DI VIRGILIO, M. & RODRÍGUEZ, M. (comps.). *Producción social del hábitat: abordajes conceptuales. Prácticas de investigación y experiencias en las principales ciudades del Cono Sur*. Buenos Aires: Café de las Ciudades, 2013, p. 21-36.

FANDIÑO, A. *Estructura y gestión de la vivienda de interés social urbana en Colombia*. Tesis de Grado. Bogotá: Departamento de Ingeniería Civil y Ambiental, Universidad de los Andes, 2003.

FEDERICI, S., GAGO, V. & CAVALLERO, L. (eds.). *¿Quién le debe a quién? Ensayos transnacionales de desobediencia financiera*. Buenos Aires: Fundación Rosa Luxemburgo & Tinta Limón, 2021.

FERNANDEZ, R & AALBERS, M. Financialization and housing: Between globalization and Varieties of Capitalism. *Competition & Change*, 2016, N° 2, p. 71-88. <https://doi.org/10.1177/1024529415623916>

GARCÍA-LAMARCA, M. & KAIKA, M. 'Mortgaged lives': the biopolitics of debt and housing financialization. *Transactions of the Institute of British Geographers*, 2016, N° 48, p. 313-327. <https://doi.org/10.1111/tran.12126>

GILBER, A. Power, Ideology and the Washington Consensus: The Development and Spread of Chilean Housing Policy. *Housing Studies*, 2002, N° 2, p. 305-324. <https://doi.org/10.1080/02673030220123243>

GIRALDO, C. *Finanzas Públicas en América Latina: La economía política*. Bogotá: Ediciones Desde Abajo, 2001.

GIRALDO, C., & MORA, O. Hegemonía del capital financiero y política económica en América Latina. En: Giraldo, C., Mora, O., Salama, P. & Iván, G. J. *Crisis Fiscal y Financiera en América Latina*. Bogotá: Tercer Mundo Editores, 1998, p. 1-59.

GUEVARA, D. *Auge de las finanzas y desigualdad en la distribución del ingreso. Un estudio desde la perspectiva de la financiarización para Colombia 1980-2008*. Tesis de Doctorado. Bogotá: Escuela de Economía, Universidad Nacional de Colombia, 2015.

HARVEY, D. *Ciudades rebeldes. Del derecho a la ciudad a la revolución urbana*. La Paz: Centro de Investigaciones Sociales, Estado Plurinacional de Bolivia, 2014b.

HARVEY, D. *Diecisiete contradicciones y el fin del capitalismo*. Madrid: Traficantes de Sueños & Instituto de Altos Estudios Nacionales, 2014c.

HARVEY, D. *Espacios del capitalismo global. Hacia una teoría del desarrollo geográfico desigual*. Madrid: Akal, 2021

HARVEY, D. *Los límites del capitalismo y la teoría marxista*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica, 1985.

HARVEY, D. *Urbanismo y desigualdad social*. México D.F.: siglo XXI, 2014a.

HEEG, S, IBARRA, V. & SALINAS, L. Financialization of Housing in Mexico: The Case of Cuautitlan Izcalli and Huehuetoca in the Metropolitan Region of Mexico City. *Housing Policy Debate*, 2020, N° 4, p. 512-532. <https://doi.org/10.1080/10511482.2020.1781227>

HERNÁNDEZ, F. Financiarización y crisis del mercado hipotecario de viviendas nuevas para los trabajadores en México. *Scripta Nova*, 2021, N° 1, p. 11-31.

HERRERA, B. Parafiscales sí y no. *Portafolio*. 27 de abril de 2010. Disponible en internet: <https://www.portafolio.co/opinion/redaccion-portafolio/parafiscales-117838>

HIDALGO, R. *La vivienda social en Chile y la construcción del espacio urbano en el Santiago del siglo XX*. Santiago de Chile: Instituto de Geografía, Pontificia Universidad de Chile & Centro de Investigaciones Diego Barrios Arana, 2005.

HIDALGO, R., ALVARADO, V., QUIJADA, P. & SANTANA, L. Estado y propiedad La política de vivienda social y la construcción de rutas hacia el neoliberalismo en América Latina y Chile. *Revista de Ciencias Sociales*, 2017, N° 32, p. 11-33.

IMILÁN, W., OLIVERA, P. & BESWICK, J. Acceso a la vivienda en tiempos neoliberales: Un análisis comparativo de los efectos e impactos de la neoliberalización en las ciudades de Santiago, México y Londres. *INVI*, 2016, N° 88, p. 163-190. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-83582016000300006>

JARAMILLO, S. *Dinámica de los precios del suelo urbano en Bogotá 1970-2012*. Bogotá: CEDE, Universidad de los Andes, 2014.

JARAMILLO, S. *Hacia una teoría de la renta del suelo urbano*. Bogotá: Universidad de los Andes, 2009.

JARAMILLO, S. *Urbanización informal : diagnósticos y políticas : una revisión al debate latinoamericano para pensar líneas de acción actuales*. Bogotá: CEDE, Universidad de los Andes, 2012.

JUNIOR, O. Metropolização e Megaeventos: proposições gerais em torno da Copa do Mundo 2014 e das Olimpíadas 2016 no Brasil. En: JUNIOR, O., GAFFNEY, C. & RIBEIRO, L.C. (orgs.). *BRASIL: Os impactos da Copa do Mundo de 2014 e Olimpíadas de 2016*. Rio de Janeiro: E-papers & Observatório das metrópoles, 2015, p. 21-40.

KALTENBRUNNER, A & PAINCEIRA, J.P. Financierización en América Latina: implicancias de la integración financiera subordinada. En: ABELES, M., PÉREZ, ESTEBAN & VALDECANTOS, S. (eds.). *Estudios sobre financierización en América Latina*. Santiago de Chile: CEPAL, 2018a, p. 33-67.

KALTENBRUNNER, A & PAINCEIRA, J.P. Subordinated Financial Integration and Financialisation in Emerging Capitalist Economies: The Brazilian Experience. *New Political Economy*, 2018b, N° 3, p. 290-313. <https://doi.org/10.1080/13563467.2017.1349089>

LAPAVISTSAS, C. *Beneficios sin producción. Cómo nos explotan las finanzas*. Madrid: Traficantes de Sueños, 2016.

LAZZARATO, M. *Gobernar a través de la deuda. Tecnologías de poder del capitalismo neoliberal*. Buenos Aires: Amorrortu, 2015.

LAZZARATO, M. *La fábrica del hombre endeudado. Ensayo sobre la condición neoliberal*. Buenos Aires: Amorrortu, 2019.

LÓPEZ, E. & RODRÍGUEZ, I. *Fin de ciclo. Financiarización territorio y sociedad de propietarios en la onda larga del capitalismo hispano (1959-2010)*. Madrid: Traficantes de sueños, 2010.

LÓPEZ, H. Lauchlin Currie y el desarrollo colombiano. *Criterio Libre*, 2011, N° 14, p. 21-42. <https://doi.org/10.18041/1900-0642>

LÓPEZ, M. *La vivienda como colateral: política monetaria, precios de la vivienda y consumo en Colombia*. Bogotá: Borradores de Economía, Banco de la República, 2004.

MADDEN, D. & MARCUSE, P. *En defensa de la vivienda*. Madrid: Capitán Swing, 2018.

MARINI, R. *Dialéctica de la dependencia*. México D.F.: Era, 1973.

MARÍN-TORO, A., LINK, F., & VALENZUELA, F. Arriendo en propiedad: arraigo y vulnerabilidad residencial en el barrio Puerto de Valparaíso. *INVI*, 2017, N° 90, p. 127-157. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-83582017000200127>

MARX, C. *El capital. Crítica de la economía política. Tomo I*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica, 2006.

MERRIFIELF, A. *La nueva cuestión urbana*. Pamplona: Katakarak, 2019.

Ministerio de Vivienda de Colombia. *Más oportunidades para la compra de vivienda: Límite regulatorio de la primera cuota del crédito hipotecario para la compra de vivienda VIS será de 40%*. Ministerio de Vivienda de Colombia, 10 de marzo de 2021. Disponible en: <https://minvivienda.gov.co/sala-de-prensa/mas-oportunidades-para-la-compra-de-vivienda-limite-regulatorio-de-la-primera-cuota-del-credito-hipotecario-para-la-compra-de-vivienda-vis-sera-de-40>

ONU. *Estrategia mundial de la vivienda para el año 2000*. Asamblea General de la ONU, 1987.

OSORIO, J. *El Estado en el centro de la mundialización. La sociedad civil y el asunto del poder*. México D.F.: Fondo de Cultura Económica, 2004.

PARIAS, A. Mercado informal de vivienda en alquiler y estrategias residenciales de los sectores populares en Bogotá: Indicios sobre debilidades del sistema de vivienda de interés social. En: JARAMILLO, S. (ed.). *Bogotá en el cambio de siglo: promesas y realidades*. Quito: OLACCHI, 2010, p. 293-335.

PECK J. & THEODORE, N. Variegated capitalism. *Progress in Human Geography*, 2007, N° 6, p. 731-772. <https://doi.org/10.1177/0309132507083505>

PEREIRA, P. A reprodução do capital no setor imobiliário e a urbanização contemporânea: o que fica e o que muda. En: PEREIRA, P. (org.). *Reconfiguração das cidades contemporâneas: contradições e conflitos*. São Paulo: Faculdade de Arquitetura e Urbanismo, 2016, p. 125-137.

PINILLA, C. Fiducia inmobiliaria en Colombia Evolución, auge y riesgos normativos. En: Ponencia presentada en el 27° Congreso Latinoamericano de Fideicomiso – COLAFI, 5-7 de septiembre de 2018, Cartagena, Colombia. Disponible en: <https://www.asofiduciarias.org.co/wp-content/uploads/2018/09/Felipe-pinilla.pdf>

POWELL, J. *Subordinate financialisation: a study of Mexico and its non-financial corporations*. Tesis de Doctorado. Londres: SOAS, University of London, 2013.

REVISTA SEMANA. Alquimia pura. Revista Semana. 15 de abril de 2004. Disponible en: <https://www.semana.com/edicion-impresa/finanzas/articulo/alquimia-pura/22585/>

RIBEIRO, L.C. Financeirização, mercantilização e reestruturação espaço-temporal: reflexões a partir do enfoque dos ciclos sistêmicos de acumulação e da teoria do duplo movimento. *Cadernos Metr pole*, 2017, N  39, p. 351-377,

RIBEIRO, L.C. Inflex o ultraliberal e a financeiriza o da orden urbana brasileira: explorando algumas hipótesis. En: RIBEIRO, L.C. (org.). *As metrópoles e o capitalismo financeirizado*. Rio de Janeiro: Letra Capital & Observatório das Metr poles, 2020, p. 371-418.

ROLNIK, R. *La guerra de los lugares. La colonización de la tierra y la vivienda en la era de las finanzas*. Santiago de Chile: LOM Editores.

RUFINO, B. Financeiriza o do imobili rio e transforma es na produ o do espaço: especificidades da reprodu o do capital e expans o recente na metrópole paulistana. En: FERREIRA, A., RUA, J., MATTOS, R. (Orgs.). *Espaço e a metropoliza o. Cotidiano e año*. Rio de Janeiro: Consequ ncia Editora, 2017, p. 213-240.

SABATINI, F. et al. *Mercados de arriendo de vivienda para hogares populares: factibilidad de una política de fomento en ciudades chilenas*. Washington: Banco Interamericano de Desarrollo, 2014.

SALAS, G. El mercado hipotecario y el financiamiento de la vivienda. *Finanzas y Política Económica*, 2010, N  1. P. 133-154.

SALINAS, L. El estado y el mercado en la construcción de vivienda en la ZMCM. En: SALINAS, L. & PARDO, A. (coords.) *Vivienda y migración. Aportes desde la geografía crítica*. Ciudad de México: Monos labo, UNAM & CONACYT, 2018, p. 109-2018.

SALINAS, L. Empresarialismo y transformación urbana. El caso de la Ciudad de México. *Anduli*, 2014, N  14, p. 59-74. <http://dx.doi.org/10.12795/anduli.2014.i13.04>

SALINAS, L. Vivienda social en la periferia de la Ciudad de México como mecanismo de acumulación de capital y control social. *Revista de Urbanismo*, 2019, N  40, p. 1-13. <https://doi.org/10.5354/0717-5051.2019.52243>

SÁNCHEZ, P. División entre Compensar y Anif por los parafiscales de las cajas de compensación. *La República*. 11 de junio de 2014. Disponible en internet: <https://www.larepublica.co/economia/division-entre-compensar-y-anif-por-los-parafiscales-de-las-cajas-de-compensacion-2132731>

SANFELICI, D, HALBERT, L. Financial markets, developers and the geographies of housing in Brazil: A supply-side account. *Urban Studies*, 2016, N  7, p. 1465-1485. <https://doi.org/10.1177/0042098015590981>

SANFELICI, D. & HALBERT, L. Financial market actors as urban policy-makers: the case of real estate investment trusts in Brazil, *Urban Geography*, 2019, N  1, p. 83-103. 1 de abril de 2017, aceptado el 18 de junio de 2018, publicado en línea el 23 de julio de 2018

Descargar cita <https://doi.org/10.1080/02723638.2018.1500246>

SANFELICI, D. Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. *EURE (Santiago)*, 2013, Nº 118, p. 27-46. <http://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612013000300002>

SANFELICI, D. La industria financiera y los fideicomisos inmobiliarios en Brasil: lógicas de inversión y dinámica territorial. *Economía, Sociedad y Territorio*, 2017, Nº 54, p. 367-397. <https://doi.org/10.22136/est002017685>

SANTANA, L. Geografías regionales y metropolitanas de la financiarización habitacional en Chile (1982-2015): ¿entre el sueño de la vivienda y la pesadilla de la deuda? *EURE (Santiago)*, 2020, Nº 139, p. 163-188. <http://dx.doi.org/10.4067/S0250-71612020000300163>

SANTANA, L. Notas sobre la subsunción de lo urbano al capital financiero: de las geografías de la financiarización a una agenda exploratoria. *Revista de Geografía Norte Grande*, 2021, Nº 79, p. 303-324. <http://dx.doi.org/10.4067/S0718-34022021000200303>

SANTOS, C. Do lugar do negócio à cidade como negócio. En: CARLOS, A.F., VOLOCHKO, D. & ALVAREZ, I. (orgs.). *A cidade como negócio*. São Paulo: Editora Contexto, 2015, p. 13-41.

SASSEN, S. When Local Housing Becomes an Electronic Instrument: The Global Circulation of Mortgages — A Research Note. *International Journal of Urban Regional Research*, 2009, Nº 2, p. 411-416. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00868.x>

SHIMBO, L. & RUFINO, B. Financeirização do espaço urbano na América Latina: teoria, processos e desafios para construção de uma agenda de pesquisa. En: RUFINO, B. & SHIMBO, L. (orgs.). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital, 2019, p. 7-25.

SHIMBO, L. Sobre os capitais que produzem habitação no Brasil. *Novos Estudos*, 2016, Nº 2, p. 119-133. <https://doi.org/10.25091/S0101-3300201600020007>

SMITH, N. *Desarrollo Desigual. Naturaleza, capital y la producción del espacio*. Madrid: Traficantes de Sueños, 2020.

SOCOLOFF, I. Financiarización de la producción urbana: el caso argentino en perspectiva. *Scripta Nova*, 2019a, Nº 616, p. 1-26. <https://doi.org/10.1344/sn2019.23.21493>

SOCOLOFF, I. Financiarización de la vivienda y crédito hipotecario en Argentina: el rol del Banco Hipotecario. En: RUFINO, B. & SHIMBO, L. (orgs.). *Financeirização e estudos urbanos na América Latina*. Rio de Janeiro: Editora Letra Capital, 2019c, p. 203-232.

SOCOLOFF, I. Subordinate financialization and housing finance: the case of indexed mortgage loans? coalition in Argentina. *Housing Policy Debate*, 2019b, Nº 4, p. 585 – 605. <https://doi.org/10.1080/10511482.2019.1676810>

URRUTIA, M. & NAMEN, O. Historia del crédito hipotecario en Colombia. *Ensayos Sobre Política Económica*, 2011, N° 67, p. 280-306. <https://doi.org/10.32468/Esp.6709>

VOLOCHKO, D. A moradia como negócio e valorização do espaço urbano metropolitano. En: CARLOS, A.F., VOLOCHKO, D. & ALVAREZ, I. (orgs.). *A cidade como negócio*. São Paulo: Editora Contexto, 2016, p. 97-120.

WAINWRIGHT, T. Laying the Foundations for a Crisis: Mapping the Historico-Geographical Construction of Residential Mortgage Backed Securitization in the UK. *International Journal of Urban Regional Research*, 2009, N° 2, p. 372-388. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00876.x>

WALSK, A. From Financialization to Sociospatial Polarization of the City? Evidence from Canada. *Economic Geography*, 2014, N° 1, P. 33-66. <https://doi.org/10.1111/ecge.12024>

WATSON, M. Investigating the potentially contradictory microfoundations of financialization. *Economy and Society*, 2009, N° 2, p. 255-277. <https://doi.org/10.1080/03085140902786728>

WYLY, E. et al. Cartographies of Race and Class: Mapping the Class-Monopoly Rents of American Subprime Mortgage Capital. *International Journal of Urban Regional Research*, 2009, N° 2, p. 332-354. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2427.2009.00870.x>

ZEA, C. *El mercado hipotecario secundario colombiano*. Bogotá: Banco de la República, 2003.

## Normatividad

LEY 3 DE 1991. *Por la cual se crea el Sistema Nacional de Vivienda de Interés Social, se establece el subsidio familiar de vivienda, se reforma el Instituto de Crédito Territorial, ICT, y se dictan otras disposiciones*. 15 de enero de 1991. D.O. N° 39-631.

LEY 388 DE 1997. *Por la cual se modifica la Ley 9ª de 1989, y la Ley 3ª de 1991 y se dictan otras disposiciones*. 18 de julio de 1997. D.O. N° 43-091.

LEY 546 DE 1999. *Por la cual se dictan normas en materia de vivienda, se señalan los objetivos y criterios generales a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular un sistema especializado para su financiación, se crean instrumentos de ahorro destinado a dicha financiación, se dictan medidas relacionadas con los impuestos y otros costos vinculados a la construcción y negociación de vivienda y se expiden otras disposiciones*. 23 de diciembre de 1999. D.O. N° 43-827.

LEY 820 DE 2003. *Por la cual se expide el régimen de arrendamiento de vivienda urbana y se dictan otras disposiciones*. 10 de junio de 2003. D.O. N° 45-244.

LEY 1429 DE 2010. *Por la cual se expide la Ley de Formalización y Generación de Empleo*. 29 de diciembre de 2010. D.O. N° 47-937.

LEY 2079 DE 2021. *Por medio de la cual se dictan disposiciones en materia de vivienda y hábitat*. 14 de enero de 2021. D.O. N° 51-557.



DECRETO 180 DE 1956. Por el cual se estimula la implantación en el país del subsidio familiar. 1 de febrero de 1956. D.O. N° 28-961.

DECRETO 118 DE 1957. Por el cual se decretan aumentos de salarios, se establece el subsidio familiar y se crea el Servicio Nacional de Aprendizaje, SENA. 21 de junio de 1957. D.O. N° 29-441.

DECRETO 678 DE 1972. Por los cuales se toman unas medidas en relación con el ahorro privado. 2 de mayo de 1972. D.O. N° 33-594.

DECRETO 1719 DE 2001. *Por medio del cual se dictan disposiciones relacionadas con la titularización hipotecaria y las sociedades titularizadoras previstas en la Ley 546 de 1999.* 24 de agosto de 2001. D.O. N° 44-530.

DECRETO 2620 DE 2000. *Por el cual se reglamentan parcialmente la Ley 3ª de 1991 en relación con el Subsidio Familiar de Vivienda en dinero y en especie para áreas urbanas, la Ley 49 de 1990, en cuanto a su asignación por parte de las Cajas de Compensación Familiar y la Ley 546 de 1999, en relación con la vivienda de interés social.* 18 de diciembre de 2000. D.O. N° 44-267.

DECRETO 2670 DE 2000. *Por medio del cual se reglamentan los artículos 48 y 49 de la Ley 546 de 1999 sobre el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria.* 22 de diciembre de 2000. D.O. N° 44-349.

DECRETO 1877 DE 2004. *Por el cual se reglamenta parcialmente el artículo 41 de la Ley 820 de 2003 y se adopta el marco regulatorio de los fondos de inversión inmobiliaria.* 10 de junio de 2004. D.O. N° 45-575.

DECRETO 2801 DE 2005. *Por el cual se reglamenta parcialmente la Ley 920 de 2004.* 12 de agosto de 2005. D.O. N° 46-003.

DECRETO 2175 DE 2007. *Por el cual se regula la administración y gestión de las carteras colectivas.* 12 de junio de 2012. D.O. N° 46-657.

DECRETO 3780 DE 2008. Por el cual se dictan disposiciones relacionadas con la titularización hipotecaria, las sociedades titularizadoras y el régimen de financiación especializado de vivienda definido en la Ley 546 de 1999. 25 de septiembre de 2008. D.O. N° 47-123.

DECRETO 2555 DE 2010. *Por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones.* 15 de julio de 2010. D.O. N° 47-771.

DECRETO 1242 DE 2013. *Por el cual se sustituye la Parte 3 del Decreto número 2555 de 2010 en lo relacionado con la administración y gestión de los Fondos de Inversión Colectiva.* 14 de junio de 2013. D.O. N° 48-821.

DECRETO 729 DE 2017. *Por el cual se modifica el Decreto 1077 de 2015, en relación con la definición de las condiciones para el acceso al Programa de Promoción de Acceso a la Vivienda de Interés Social- Mi Casa Ya.* 5 de mayo de 2017. D.O. N° 50-224.

DECRETO 257 DE 2021. *Por el cual se adiciona el Decreto 1077 de 2015 en relación con las condiciones de los créditos de vivienda individual a largo plazo.* 9 de marzo de 2021. D.O. N° 51-611.