



ARQ

ISSN: 0716-0852

revista@edicionesarq.cl

Pontificia Universidad Católica de Chile  
Chile

Shvartzberg Carrió, Manuel

Capitalizando al demos: Construyendo el primer índice financiero de EE.UU., 1975-1983

ARQ, núm. 97, diciembre, 2017, pp. 52-65

Pontificia Universidad Católica de Chile

Santiago, Chile

Disponible en: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=37553877005>

- Cómo citar el artículo
- Número completo
- Más información del artículo
- Página de la revista en redalyc.org

redalyc.org

Sistema de Información Científica

Red de Revistas Científicas de América Latina, el Caribe, España y Portugal

Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso abierto

# CAPITALIZANDO AL DEMOS: Construyendo el primer índice financiero de EE.UU., 1975-1983

**MANUEL SHVARTZBERG CARRIÓ**

PhD (c) in Architecture  
Columbia University, USA

A través del análisis de la creación del primer índice financiero público de tasación inmobiliaria de los Estados Unidos – una tarea iniciada en 1975 y completada en 1983 – el presente texto busca entender la relación entre finanzas y vivienda desde la perspectiva de las herramientas socio técnicas que hicieron de estos ámbitos distintos uno conmensurable, calculable y, por tanto, gobernable.

## Palabras clave

Vivienda  
Propiedad  
Lyotard  
Bases de datos  
Mercado de capitales

Justo en medio de esta historia, en 1979, Jean-François Lyotard publicaría su célebre «informe sobre el saber» – *La condición postmoderna* – donde declaraba la muerte de los «grandes metarrelatos» en favor de lo que llamó la «paralogía» (una especie de innovación de suma no cero) definiendo de forma ambigua la posibilidad de un vínculo social radicalmente contingente y democrático basado en la creatividad (Lyotard, 1984 [1979]). La teoría de Lyotard sobre el fin de los grandes metarrelatos constituía sin duda una reflexión sobre la «crisis de legitimación» (Habermas, 1976)<sup>1</sup> producto de los cambios sociopolíticos y económicos en Europa y EE.UU. a finales de los sesenta y setenta, crisis que interpretó en función de la políticas del saber propias de ese momento. Dichas políticas, argumentaba Lyotard, se habían planteado hasta entonces como una falsa dicotomía entre una impersonal «vida del espíritu», encarnada en los métodos funcionalistas y teórico-sistémicos de la regulación capitalista de la democracia liberal (una genealogía que se remonta a Parsons e influye, a través de Luhmann, las teorías de Habermas sobre el ‘consenso’), y el proyecto de la Escuela de Frankfurt basado en una crítica ‘negativa’ que buscaba crear espacios, siquiera mínimos, para una potencial «emancipación de la humanidad». Lyotard iden-

tificó la «condición posmoderna» inherente al capitalismo posfordista como una donde «la relación con el saber no es la de realización de la vida del espíritu o la de emancipación de la humanidad; es la de los utilizadores de unos útiles conceptuales y materiales complejos y la de los beneficiarios de esas actuaciones» (Lyotard, 1984 [1979]:52). Pese a que se ha escrito mucho sobre el 'informe' de Lyotard, en términos de sus agudas observaciones sobre el discurso cultural y de las reflexiones postmodernas respecto de la ciencia y la creatividad (a menudo en términos de una celebración superficial del 'juego de apariencias' ajena a la profundidad del pensamiento de Lyotard), quisiera enfocarme en su descripción de un modelo emergente de organización política basado en la acumulación técnica de datos. Lo que está en juego en esta política no es sólo la destrucción de los grandes relatos, sino la creación de una nueva idea de 'justicia' a través de la socialización de los medios de producción digitales y del 'saber' en sí mismo (Lyotard, 1984 [1979]:67).

En su prólogo al libro, Fredric Jameson reflexiona sobre las dificultades de la investigación de Lyotard, enfatizando en las complejidades propias de calcular el valor de prácticas de conocimiento aparentemente 'inmateriales' (Lyotard, 1984 [1979]:xv). Para ese entonces, sin embargo, los capitalistas ya habían iniciado un proceso para definir técnicamente las maneras de capturar como valor lo que Jameson denominaba «mercancías no medibles», y el mercado inmobiliario sería uno de los lugares clave para dicha captura. Más allá de una simple transformación del valor de uso de la vivienda en valor de cambio, esto ocurrió gracias a la articulación del propio 'habitar' (una categoría completamente cualitativa y 'sustantiva'<sup>2</sup>) en una función formal y calculable de la especulación y la acumulación de capital. Como veremos, a pesar de las precauciones metodológicas de Jameson – y reivindicando a Lyotard – en 1979 la industria inmobiliaria ya estaba bien encaminada hacia la captura del valor del «trabajo biopolítico»<sup>3</sup> (Hardt & Negri, 2009) a través de la implementación de un mecanismo sociotécnico que generaba y cosechaba información respecto de las relaciones entre el habitante de la vivienda, la empresa privada y el Estado. Mi hipótesis central es que el análisis en detalle de este particular acuerdo tecnopolítico podría servir para esclarecer y especificar ese otro difícil término, el 'neoliberalismo', vinculado a la cuestión de la vivienda desde fines de los setenta. La teoría de Lyotard sobre el capitalismo tardío como una forma de poder altamente regulada y administrada técnicamente en base a datos serviría, por tanto, como un buen punto de partida (Lyotard, 1984 [1979]:13-14).

El surgimiento de un aparataje técnico para la acumulación masiva de datos en torno a la vivienda está conectado históricamente al proceso de titulización de bienes inmuebles: ambas historias se unen en la elaboración de un índice de tasación inmobiliaria para el mercado de capitales (FIGS. 1, 2)<sup>4</sup>. Este desarrollo, a fines de los setenta e inicios de los ochenta, cambió radicalmente la naturaleza de los bienes inmuebles al permitir que se convirtiesen en títulos financieros, una redefinición de las habituales métricas inmobiliarias que transformaría su fundamento y escala de operación,

desde un activo predominantemente local o regional a uno global y cada vez más fungible.

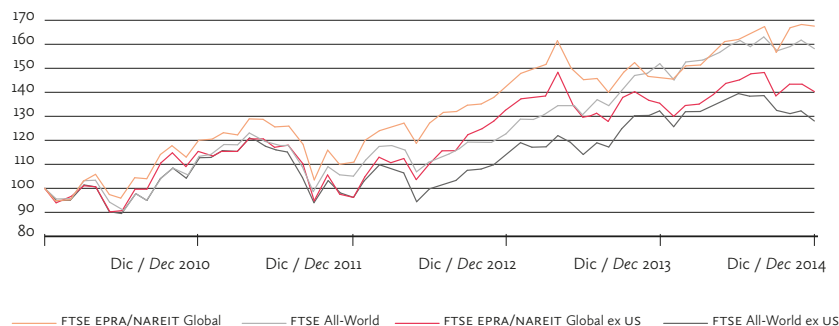
La indexación inmobiliaria es, por tanto, un capítulo en la historia de los mercados a través de la expansión de los sistemas de valoración en red en los dos últimos siglos (Nitzan & Bichler, 2009:152). Con la difusión de la informatización y las tecnologías digitales en los setenta, el sector inmobiliario fue evaluado como precio de forma más rápida y en territorios más amplios que nunca antes, lo que comprimía radicalmente la relación espacio-tiempo. El sistema que permitió esta ecualización comprimida es el desarrollo de índices interconectados de tasación inmobiliaria, geográficamente amplios y ricos en información. Ahora los precios podían compararse y contrastarse en vastos territorios y en cuestión de segundos, una condición necesaria para la posterior globalización de productos inmobiliarios como activos financieros<sup>5</sup>.

Los índices inmobiliarios son utilizados por los inversionistas para analizar las potenciales rentabilidades, los riesgos y las condiciones del mercado. Entregan referencias casi universales que los inversores intentan ‘vencer’ para obtener rendimientos mayores que el mercado promedio, por lo que son fundamentales a la hora de estructurar mercados capitalistas competitivos. Pero como veremos, los índices de mercado no sólo obedecen reglas externas e ideales de competencia, sino que las construyen activamente, desmontando así cualquier equivalencia simplista (es decir, no mediada) entre capitalismo y democracia<sup>6</sup>. En efecto, los aspectos políticos de este desarrollo técnico estaban lejos de ser menores: la indexación fue un proceso ambiguo y conflictivo en el que se produjeron importantes cambios de poder a nivel de la población, las instituciones y las políticas del conocimiento.

En adelante, analizaré la construcción del primer índice público de tasación inmobiliaria – el aún influyente NPI<sup>7</sup> – a partir de dos aspectos tecnopolíticos de esta historia: el rol de la capitalización (un modo específico de cálculo financiero para determinar valor), y la agregación (los métodos técnicos e institucionales para la recopilación, manejo e interpretación de bienes inmuebles a nivel de datos, que construyen recursivamente un tipo de administración financiera a nivel organizativo). Ambas dimensiones constituyen variables elementales cruciales y codependientes de un sistema funcional autorreferente y supuestamente cerrado: el mercado inmobiliario financiarizado.

### Capitalización

En EE.UU., las primeras conversaciones para formular un índice inmobiliario público y a escala de la industria se dieron a mediados de los setenta, cuando varias organizaciones inmobiliarias se reunieron a analizar la posibilidad. Su primer movimiento fue el intento por encontrar un modelo de cálculo estable, una base compartida para la valoración de propiedades. En 1975, la American Society of Real Estate Counselors [Sociedad Norteamericana de Asesores Inmobiliarios] y el American Institute of Real Estate Appraisers [Instituto Norteamericano de Tasadores Inmobiliarios] encargaron un informe sobre la teoría de la capitalización. El informe sugería que la capi-

**1A Período de rendimiento total, 5 años (USD) / 5-Year Performance - Total Return (USD)****1B Performance y volatilidad - Rendimiento total / Performance and Volatility - Total Return**

Índice / Index (USD)	Rendimiento/ Return (%)						Rendimiento Return pa %*		Volatilidad / Volatility %**		
	3M	6M	YTD	12M	3YR	5YR	3YR	5YR	1YR	3YR	5YR
FTSE EPRA/NAREIT Global	7,0	3,0	14,7	14,7	52,3	67,9	15,1	10,9	7,6	11,6	16,5
FTSE All World	0,5	-1,7	4,8	4,8	51,4	58,9	14,8	9,7	8,6	12,0	14,6
FTSE EPRA/NAREIT Global ex US	1,2	-3,1	3,6	3,6	47,1	40,6	13,7	7,1	8,8	13,0	18,2
FTSE All World ex US	-3,6	-8,5	-3,0	-3,0	32,1	27,7	9,7	5,0	9,2	13,6	16,7

\*Rendimiento anual compuesto, medido a lo largo de 3 y 5 años respectivamente / Compound annual returns measured over 3 and 5 years respectively.

\*\*Volatilidad: 1 año basado en información diaria/12 meses. 3 años basado en información semanal (miércoles a miércoles). 5 años basado en información mensual.  
Volatility: 1YR based on 12 months daily data. 3YR based on weekly data (Wednesday to Wednesday). 5YR based on monthly data.

**1C Rendimiento total año a año / Year-on-Year Performance - Total Return**

Índice / Index (USD)	2010	2011	2012	2013	2014
FTSE EPRA/NAREIT Global	20,0	-8,1	29,8	2,2	14,7
FTSE All World	13,2	-7,3	17,1	23,3	4,8
FTSE EPRA/NAREIT Global ex US	15,9	-17,5	39,0	2,1	3,6
FTSE All World ex US	11,9	-13,5	17,8	15,6	-3,0

talización inmobiliaria podría dividirse en componentes 'internos' y 'externos', o niveles 'primarios' y 'secundarios' (Akerson, 1975)<sup>8</sup>.

Tanto en proyectos específicos como a nivel de mercado de valores, la inversión inmobiliaria involucra dos tipos de capitalización: la tasa de capitalización y la capitalización de mercado. En principio, la tasa de capitalización establece una lógica para la valoración de ciertos títulos inmobiliarios (créditos sobre propiedades, sectores o empresas) y, por lo tanto, es descrita como 'primaria', mientras que la capitalización de mercado involucra otras cifras agregadas a estos valores y, por ende, se considera como 'secundaria'. La capitalización «representa el valor actual de un futuro flujo de ganancias: nos dice cuánto estaría dispuesto a pagar 'ahora' un capitalista para recibir un flujo de dinero 'después'», cuya distribución dependerá de una estimación de los ingresos futuros y de una tasa de rendimiento particular, o prima de riesgo (Nitzan & Bichler, 2009:153).

**FIGS 1A-1C** Índices FTSE EPRA/NAREIT y NCREIF/NAREIT Q4, resumen 2014. / FTSE EPRA/NAREIT Global Indices (L) & NCREIF/NAREIT Q4 summary 2014.

$$\text{Valor actual neto de la propiedad} = \frac{\text{Ingresos operativos netos anuales}}{\text{Tasa de capitalización}}$$

**1D Rendimiento por tipo de propiedad / Returns by Property Type****Residencial / Residential**

Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NAREIT Apartment Total	16,07	39,62	
NAREIT Manu Homes Total	21,16	46,2	20,04
NCREIF Apt Total	2,77	10,29	

**Industrial / Industrial**

Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NAREIT Industrial Total	15,39	21	19,49
NCREIF Ind Total	3,87	13,42	12,14

**Oficina / Office**

Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NAREIT Office Total	12,71	25,86	14,9
NAREIT Mixed (Office) Total	14,29	23,11	16,22
NCREIF Off Total	3,09	11,5	10,28

**Retail / Retail**

Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NAREIT Retail Total	12,37	27,62	18,11
NAREIT Shopping Center Total	15,29	29,96	19,49
NAREIT Regional Malls Total	14,49	32,64	18,97
NCREIF Ret Total	2,69	13,12	12,53

**Misceláneo / Miscellaneous**

Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NAREIT Lodging/Resorts Total	16,37	32,5	13,78
NAREIT Timber Total	9,32	8,57	17,08
NAREIT Diversified Total	11,84	27,18	14,18
NAREIT Health Total	16,98	33,32	14,25
NCREIF Hotel Total	4,31	11,06	8,98

**NCREIF Rendimiento por región / NCREIF Returns by Region**

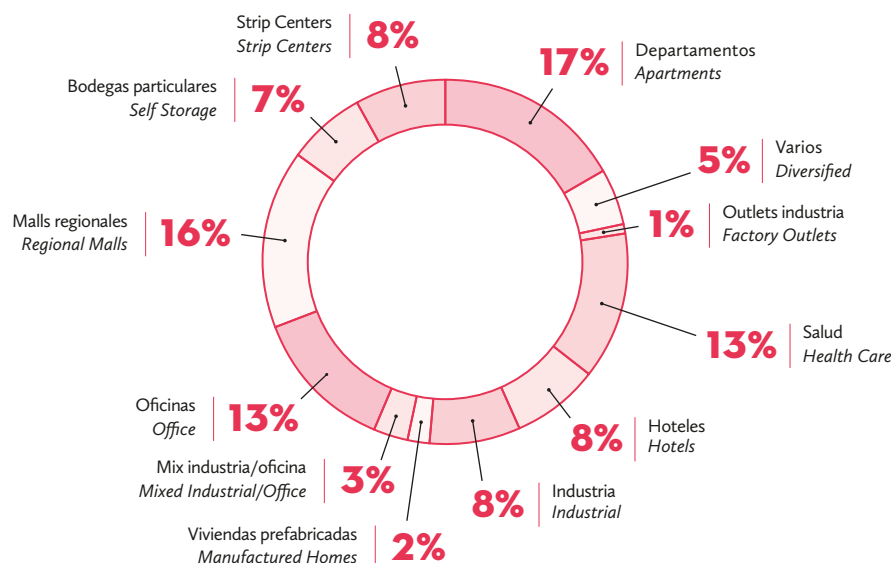
Sector / Sector	Qtr Tot Ret	1 Year Tot Ret	3 Year Tot Ret
NCREIF East	2,45	9,34	9,22
NCREIF Midwest	2,98	11,4	10,59
NCREIF South	3,21	13,17	12,25
NCREIF West	3,54	13,57	12,45

**FIG 1D** Índices FTSE EPRA/NAREIT y NCREIF/NAREIT Q4, resumen 2014. / FTSE EPRA/NAREIT Global Indices (L) & NCREIF/NAREIT Q4 summary 2014.

En bienes inmuebles, la fórmula que determina el valor presente de una propiedad es la siguiente:

Así, la tasa de capitalización es un porcentaje que ‘deduce’ de la propiedad los ingresos proyectados de acuerdo al riesgo estimado o la tasa interna de rendimiento que se considere apropiada para la inversión. Una adecuada estimación y cálculo de estas variables proporcionaría valores ‘fundamentales’: precios de las propiedades que estén ‘sincronizadas’ con el mercado actual en términos de oferta y demanda, riesgos y rentabilidades esperadas y costos operativos competitivos. La tasa de capitalización determina el valor percibido de la inversión como una función del mercado en términos generales. Por esto, determinar la tasa de capitalización implica dilucidar valores agregados subyacentes a las propiedades para dar cuenta de aspectos cualitativos más generales, como la percepción de riesgo en el sector del mercado, la percepción de la capacidad de gestión de los agentes inmobiliarios o el desempeño de un tipo de propiedad en una perspectiva histórica (Block, 1997:166).

Sin embargo, los economistas financieros encontraron una forma de cuantificar aspectos más cualitativos, al asumir que el precio de un título ya los abarcaba. Esta idea corresponde a la teoría que, en los sesenta, fue bautizada como Hipótesis de Mercado Eficiente (Nitzan



**FIG 2** Índice Wilshire US REIT, clasificación por sectores, 2015. / Wilshire US REIT Index, Sector Classifications, 2015.

& Bichler, 2009:192). En esta teoría, complementaria al Modelo de Valoración de Activos Financieros, el activo individual y el mercado en su conjunto son vistos como intrínsecamente co-constituidos; la única variable externa que podría afectar la valoración del activo y, por tanto, el rendimiento general del mercado, es cualquier nueva información vinculada a la relación riesgo/rendimiento del activo o del mercado expresada en sus precios (Nitzan & Bichler, 2009). Los índices inmobiliarios son, entonces, parte de un sistema mayor (que incluye medios financieros, noticias, etc.) de información necesaria para deducir la relación entre riesgo y beneficio de una inversión dada. Pero como las tasas de capitalización son el producto dinámico de una relación entre los inestables mercados primarios y secundarios (una especulación sobre la relación entre la mercancía y el mercado), y no de una fuente externa y estable de avalúo, constantemente demandan información nueva y exacta, así como modelos de referencias cruzadas para ‘verse’ más precisas. Este omnipresente proceso de acercamiento informativo a través de la ‘tecnología intelectual’<sup>9</sup> de la capitalización, la definición de un sistema dinámico de la parte al todo, es una de las principales funciones de los índices financieros, ya que buscan producir y usar más y más conjuntos de datos (económicos, geográficos, sociológicos, demográficos, ambientales, etc.) para determinar valoraciones apropiadas.

### Agregación

Tras establecer la capitalización como la lógica compartida para evaluar las propiedades, a fines de los setenta, la alianza de organizaciones inmobiliarias nacionales se volcó a la cuestión de ‘qué’ era lo que debía ser capitalizado y cómo podía reunirse en un índice único. En 1982 encargaron a Frank Russell Company, una empresa de servicios financieros, que implementara dicho índice técnica y organizacionalmente. El ente detrás del encargo constituía una muestra amplia de

la industria inmobiliaria de EE.UU.: desde académicos hasta profesionales privados y una docena de grandes firmas financieras que incluía a bancos, fideicomisos y compañías de seguros<sup>10</sup>.

Esta asociación, un auténtico diagrama de poderes de la industria inmobiliaria en EE.UU., se formalizó finalmente como el Consejo Nacional de Fiduciarios de Inversiones Inmobiliarias (NCREIF, por sus siglas en inglés) con el declarado propósito de «profundizar en el entendimiento de los bienes inmuebles como un activo (...) mediante el uso de técnicas analíticas avanzadas» (Eagle, 1983:3). El índice entregaría evidencia de las «tasas históricas de rentabilidad inmobiliaria que permitirían la comparación de la propiedad inmueble como un tipo de activo particular, con alternativas de inversión en otras» (Eagle, 1983:5). El proyecto supuso así una cuidadosa selección, compilación y procesamiento de las bases de datos 'privadas' de los miembros de NCREIF para construir un índice 'público' de tasación inmobiliaria<sup>11</sup>.

Este esfuerzo tensó los límites de la industria al pedir a compañías competidoras que compartieran sus métodos patentados de procesamiento de información conseguida de las transacciones inmobiliarias propias<sup>12</sup>. Tras largas negociaciones y diplomacia institucional, las tensiones implícitas en esta incómoda alianza fueron efectivamente absorbidas bajo estrictos protocolos de confidencialidad. Sin embargo, todavía debían resolverse varios problemas técnicos: cómo capturar, calcular y articular una tasa de retorno inmobiliario única a partir de una colección multifacética de bases de datos<sup>13</sup>. Así, NCREIF encargó en 1983 a James Graaskamp, pionero de la tasación inmobiliaria, un segundo informe que entregara un modelo tentativo para resolver los problemas de datos, cálculos y conmensurabilidad que planteaba la fabricación del índice<sup>14</sup>. Como director de uno de los programas inmobiliarios más prestigiosos del país en la Universidad de Wisconsin, y con acceso a una amplia gama de bases de datos de la universidad, de miembros de NCREIF y de departamentos gubernamentales, Graaskamp trató de armonizar las distintas bases de datos cuantitativos existentes, sus modos de cálculo y cualquier información cualitativa que fuese útil. No por casualidad, los detalles detrás del diseño del índice final de Frank Russell Company siguen siendo privados y confidenciales, pero podemos tomar el informe público experimental de Graaskamp, publicado en 1983, como ejemplo de cómo la industria imaginó y construyó el campo potencial de la financiarización de la vivienda (Graaskamp et al., 1983).

Graaskamp comenzó por recolectar, analizar, agrupar y tratar de armonizar el material de las bases de datos inmobiliarios de las distintas empresas que formaban parte del NCREIF (TABLA 1), para la elaboración de un teórico índice de tasación inmobiliaria<sup>15</sup>. El método del informe era desagregar estas bases de datos para establecer «bloques comunes» equivalentes, a partir de los cuales se construiría un índice 'universal'. Dicha desagregación se desarrollaría estableciendo definiciones regionales, clasificaciones para las propiedades, modos de compatibilidad entre bases de datos y, por último, a través de la búsqueda



de variables geográficas y socioeconómicas relevantes. Construida adecuadamente, sugería el informe, esta georracionalización se convertiría en el 'universo' a partir del cual podría determinarse la ponderación correcta de las relaciones entre la parte y el total (FIGS. 3, 4).

El paso más ambicioso en el proceso fue encontrar las variables geográficas socioeconómicas relevantes (disponibles en cintas informáticas) que fueran o pudieran ser compatibles con los «bloques comunes» identificados en el estudio. La justificación para este paso se argumentaba desde una perspectiva de investigación experimental, pero también desde un punto de vista comercial: la incorporación de datos socioeconómicos permitiría a los gestores tener una ventaja competitiva en sus evaluaciones, pero también crearía una ventaja competitiva para el propio índice como dispositivo de valoración del mercado<sup>16</sup>. En otras palabras, Graaskamp entendía el enorme potencial que conllevaría ejercer el control sobre los medios de valoración privatizados. El propio índice podría convertirse recursivamente en una mercancía dentro del mercado emergente de los servicios financieros.

Para recolectar los datos relevantes para el índice se identificaron cuatro fuentes en la ciudad y la universidad: el Data Program Library Service, el Center for Demography and Ecology, el Applied Population Lab y el Wisconsin Department of Administration<sup>17</sup>. La decisión de utilizar estas fuentes en particular provino de la combinación de un oportunismo pragmático con juicios y preferencias culturales e institucionales<sup>18</sup>. Sin embargo, su utilidad como dispositivo de 'mercado secundario' se entendió exclusivamente en términos de su uso de datos inmobiliarios específicos de nivel 'primario': «Se revisaron los listados y cualquier registro que tuviera una posibilidad razonable de servir para una base de datos de inversión inmobiliaria fue organizado por materia, año disponible, nivel de desagregación y fuente» (Graaskamp et al., 1983:34). Cada categoría de datos disponible fue evaluada y puesta en correlación, según correspondiera, con la red georracionalizada recién creada. Los conjuntos de datos considerados 'útiles' incluyeron «características de la población» tales como «escolaridad» o «etnia», entre muchos otros:

Las características de la vivienda incluyen acondicionamiento climático, valor, antigüedad, agua, alcantarillado y calefacción, costo mensual para el propietario (...) un informe del estado de las cocinas, unidades de calefacción, sistemas eléctricos. Costos de hipoteca, impuestos inmobiliarios, seguro de propiedad, utilidades, recolección de basura (...). Características familiares e individuales, incluyendo ingresos, edad, raza, estructura del hogar, educación, relaciones familiares, ocupación e historial laboral (Graaskamp et al., 1983:43).

Si bien era muy caro para el estudio, los autores señalaban que, eventualmente, podrían examinarse otros registros para encontrar y agregar más información de este tipo, especialmente aquella proveniente de fuentes del Gobierno de EE.UU. como la Oficina de Censos, la de

Organización / Organization	Bases de datos / Database
Institute of Real Estate Management (Chicago, IL)	Income Expense Analysis: Apartment Income Expense Analysis: Downtown and Suburban Office Buildings Expense Analysis Condominiums, Cooperatives & PUD's
Building Owners Management Assn (Washington, DC)	Downtown and Suburban Office Building Experience Exchange Report
Urban Land Institute (Washington, DC)	Dollars and Cents of Shopping Centers
Shopping Center World (Atlanta, GA)	Biennial Census of the Shopping Center Industry
Laventhol & Horwath (Altamonte Springs, FL)	U.S. Lodging Industry Report
Pannell Kerr Forester (Houston, TX)	Trends in the Hotel Industry
National Assn of Realtors (Washington, DC)	Real Estate Quarterly
Society of Industrial Realtors (Washington, DC)	Industrial Real Estate Market Survey

**TABLA/TABLE 1**  
Informe Graaskamp,  
organizaciones  
participantes y sus  
respectivas bases de  
datos. / *Graaskamp  
report, Participating  
organizations and their  
databases.*

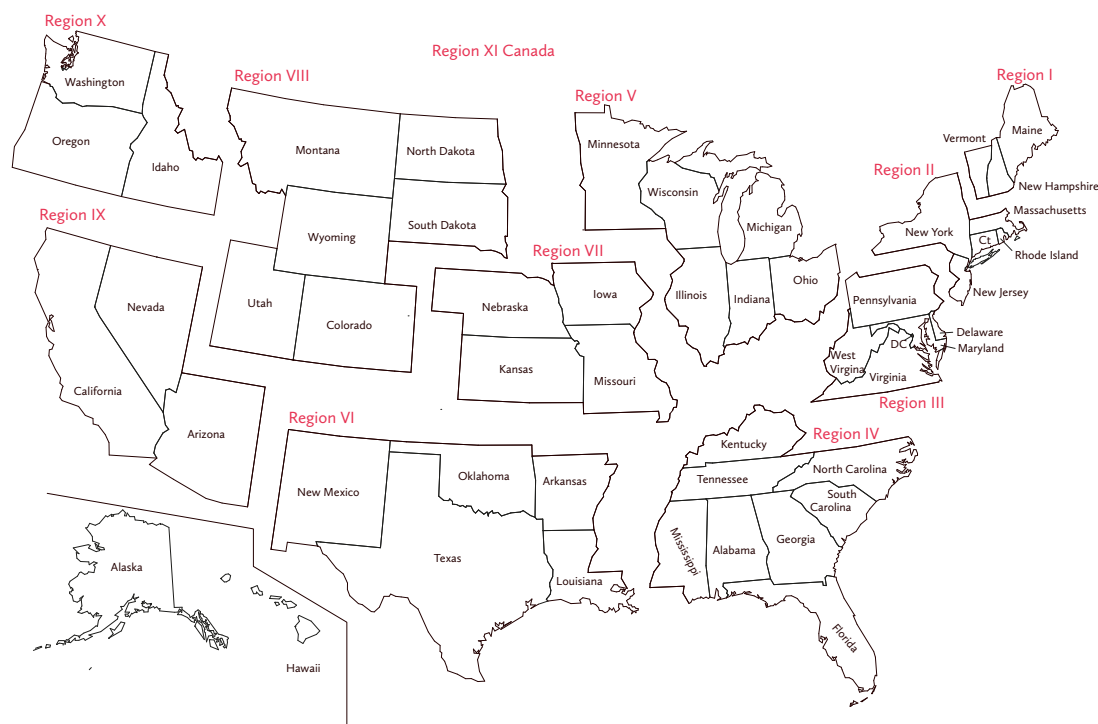
Análisis Económico, el Departamento de Comercio, el de Agricultura, el de Trabajo o la Agencia de Protección Ambiental. Según el estudio, para el índice también podían considerarse variables políticas sustanciales como el «cambio en la tasa de remuneración de oficinistas privados, obreros o empleados de servicios», o factores ambientales como «datos y tendencias de la calidad del aire» (Graaskamp et al., 1983:50), formalizando así una serie de epistemologías altamente politizadas en términos rentables para la industria inmobiliaria.

El estudio concluía que estos datos socioeconómicos desagregados podían ponerse en correlación con la grilla georracionalizada, volviendo a agregarlos de acuerdo a dos códigos: según la ubicación de la propiedad y según el tipo de propiedad. Estos códigos constituirían, entonces, la base para los valores del índice, que podían ser monitoreados y recalculados a lo largo de períodos regulares, proporcionando una cierta tasa de retorno para cada caso.

## Conclusión

La elaboración del primer índice financiero inmobiliario público en EE.UU. ilustra tanto el meteórico ascenso de la industria de servicios financieros como las técnicas de autoreproducción de la ciudad y sus habitantes a imagen del capital. Ambos fueron mediados por la titulización financiera como proceso tecnológico y político-institucional. Como han demostrado otros autores, este cambio requirió varias maniobras ideológicas y políticas que tuvieron lugar en los sesenta y setenta, entre ellas, el olvido sistemático de las posibilidades 'utópicas' de la vivienda pública (Martin, 2010). En términos técnicos, podríamos decir que este 'olvido' tomó la forma de un aparato que, de acuerdo con los nuevos modos de explotación capitalista, hacía medibles las múltiples dimensiones del 'habitar'.

Por lo tanto, la década del setenta marca una aceleración histórica decisiva en la dinámica de acumulación de capital a través de la vivienda. En este momento se hace posible poner en relación la acumulación convencional de la renta del suelo (en términos únicamente espaciales y geográficos) con la explotación analítica y sistemática de datos sobre población de la vivienda. En otras palabras, en los setenta el sector inmobiliario evoluciona más

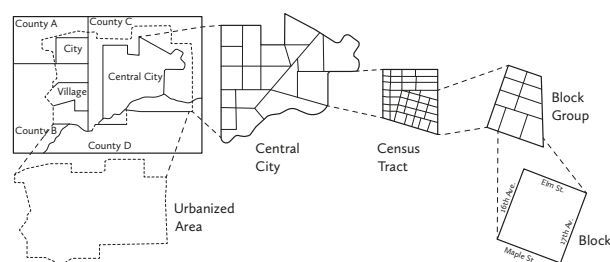


allá de una empresa esencialmente geográfica (extensiva), para convertirse en un proyecto técnico del todo biopolítico (intensivo)<sup>19</sup>.

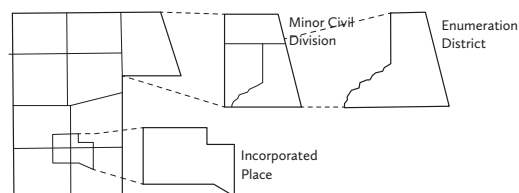
Este modelo de explotación 'intensiva' no sólo refleja formas de vida, sino que las produce activamente creando incentivos (tanto para los usuarios de la vivienda como para sus administradores) que orientan dimensiones importantes de sus propios mundos (por ejemplo, su origen étnico, su educación, empleo o estructura familiar) en torno a métricas formalizadas exclusivamente en términos de ingresos o de riesgo, de acuerdo a lo que el sector inmobiliario y, en términos más amplios, los mercados de capitales, juzguen rentable. El índice convierte así el habitar humano en capital humano: los aspectos sustanciales de la propia subjetividad se convierten en el precio real del acceso a la vivienda. Esto implica la definición de dimensiones internas del sujeto mediante parámetros atribuidos desde fuera, es decir, por conjuntos de datos ambientales, proyectando una subjetividad formalmente vacía (o, de hecho, cualitativa sólo como 'capital humano'), en lugar de hacerlo en términos culturales, sociales o filosóficos<sup>20</sup>. Así, se le niega a la vivienda su dimensión política en favor de una epistemología – la de los mercados – incapaz de procesar la expansiva complejidad del habitar como campo en permanente disputa.

Más allá de las investigaciones biopolíticas en torno a la subjetividad, los mecanismos tecnopolíticos de la financiarización inmobiliaria también nos permiten ver cómo determinados modos de racionalización neoliberal programan y reproducen grupos, clases – y por tanto, espacio urbano – según sus propios intereses, lógicas y creencias. Como predijera proféticamente Lyotard, esto sucede a través de la constitución de sis-

#### SMSA / Metropolitan Counties



#### Nonmetropolitan County



**FIG 3** Informe Graaskamp, definición de elementos geográficos según regiones. *Graaskamp report, Defining geographic elements as per HUD regions.*

**FIG 4** Informe Graaskamp, pruebas de unidades de desagregación a escala sub-regional. *Graaskamp report, Testing sub-county disaggregation units.*

temas de datos privados y, por ende, casi centralizados, que agrupan funciones socioeconómicas, construyendo así una ciudad que se replica a sí misma siguiendo la imagen tecnoidiológica del capital. Aquí el ‘capital’ no sólo significa la dinámica imperativa de la acumulación, sino también la creación de alianzas estratégicas entre corporaciones, grupos de intereses, *lobbies* y sus representantes técnicos (los proveedores de servicios financieros) para constituir grupos heterogéneos con influencia y poder excesivo sobre las estructuras operativas fundantes del mercado. Esto reduce la competencia en torno a mínimos consensuados y maximiza los beneficios, al tiempo que protege estratégicamente una posición privilegiada<sup>21</sup>.

En este sentido, el índice constituyó un complejo ejercicio técnico e institucional que equilibraba precisión con opacidad. ‘Precisión’ en términos de una agregación voraz de bases de datos, que incluía las tecnologías intelectuales necesarias para hacerlas calculables y medibles; ‘opacidad’ en términos de la contradictoria alianza entre rivales, necesaria para la agregación. Como observan Leyshon y Thrift, es «el ‘sistema’ que agrupa la renta del suelo en una masa» y la convierte en distintos tipos de activos para los mercados de capitales que confieren a estos arreglos su capacidad lucrativa (Leyshon & Thrift, 2007:104). Este ‘sistema’, como lo demuestra la historia tecno-intelectual del índice, comprende tanto fuentes públicas de datos como técnicas de cálculo privadas, agencias gubernamentales y alianzas de industriales – ‘medios públicos’ y ‘apropiación privada’ – que enredan las dinámicas de información y divulgación en complejas configuraciones que afectan recursivamente al sistema en su totalidad. El índice ‘construye’ tanto como ‘refleja’ la realidad sobre la que pretende informar.

A pesar de estas aparentes indeterminaciones, existe una verdadera consecuencia material de este sistema, según la cual «los beneficios (...) son obtenidos principalmente por intermediarios financieros, especialmente aquellos que tienen acceso a infraestructura computacional y *software* que pueden construir activos susceptibles de ser negociados» (Leyshon & Thrift, 2007:109). El riesgo real de este acuerdo tecno-institucional asimétrico, repitiendo la advertencia de Lyotard, es la separación masiva entre «los utilizadores de unos útiles conceptuales y materiales complejos y la de los beneficiarios de esas actuaciones» (Lyotard, 1984 [1979]:52), entre quienes usan el índice y aquellos que son utilizados – o excluidos – por él. En el caso de la vivienda financiarizada, esta maquinaria resulta en la financiarización literal del *demos*: basada en la extracción sistemática de información sobre las prácticas y condiciones de la habitación, surge un modo de gobierno de segundo orden según el cual – como se ve a nivel del desarrollo de la ciudad – la soberanía de la política democrática es cercada y entregada a los sistemas técnicos custodiados por ‘expertos’ financieros, quienes no representan a una población a ser alojada, sino una población a ser capitalizada. **ARQ**

## Notas / Notes

- 1 Para una revisión de esta crisis múltiple, véase Krippner (2010).
- 2 Al menos en la medida en que la naturaleza del 'habitar' como vinculado a la 'vivienda' está lejos de ser evidente y tiene una rica historia filosófica, antropológica y sociológica.
- 3 Los autores identifican la metrópolis como el lugar fundamental de la producción dentro de lo que denominan «trabajo biopolítico», es decir, el valor cualitativo generado por la propia vida en común.
- 4 Los índices de capitalización inmobiliaria existían antes de la titulación de bienes inmuebles, pero solo en forma de bases de datos privadas que las empresas de inversión inmobiliaria utilizaban de manera interna para evaluar un número limitado de factores, como los ingresos por propiedad típicos dentro de sus propias carteras. Véase Eagle (1983).
- 5 «Un efecto del crecimiento de los mercados públicos de capitales dentro del sector inmobiliario ha sido la explosión de información sobre bienes inmuebles. Ya no es posible mantener la información específica de una propiedad – sus características, tasas de retorno o tasas predeterminadas – en el ámbito privado. Esta información, que debe divulgarse de acuerdo con de las Leyes Federales de valores, junto a la creación de sofisticados modelos econométricos para la estimación de retornos, ha mejorado la capacidad de los actores de mercado para analizar las condiciones actuales y pronosticar el futuro» Schill (1998-99).
- 6 Brown (2015). Mientras que el análisis de Brown es ejemplar en el plano de la filosofía política, omite las relaciones mediadas por la tecnología que «deshacen» efectivamente el *demos*. Propongo que, siguiendo a Lyotard, quizás podamos encontrar modos de democratización a través de la comprensión de estos procesos mediados por la técnica. Por tanto, el *demos* titulado del título de este artículo refiere tanto a la democracia de la Grecia clásica (*demos* entendido como una población indeterminada pero igual) como a las 'demos' – las manifestaciones tecnológicas fundamentales del nuevo capitalismo mediático. Según Lyotard, socializar estas últimas es una condición necesaria para 'rehacer' el primero. Sobre las 'demos' espectaculares como un elemento clave del nuevo capitalismo mediático, ver: Shvartzberg (2015).
- 7 «El Índice de Propiedad NCREIF es una medida trimestral compuesta del rendimiento total de inversión de un conjunto de propiedades inmobiliarias individuales, adquiridas en el mercado privado solo como inversión. (...) El Índice se establece en 100 a partir del cuarto trimestre de 1977. Los cálculos se basan en la tasa de retorno trimestral de las propiedades individuales, previa a la deducción de las tarifas de gestión a nivel de la cartera pero incluyendo las tarifas de gestión a nivel de la propiedad. La rentabilidad de cada propiedad está ponderada de acuerdo a su valor de mercado (valor ponderado). Los valores del índice se calculan para el ingreso, el valor del capital y el total.» Véase: <https://www.ncreif.org/faqsproperty.aspx>
- 8 Para una breve reseña de las innovaciones de Akerson en el campo de la economía de bienes raíces, véase Miller y Markosyan (2003).
- 9 El concepto de 'tecnología intelectual' es clave en mi enfoque, en un intento por desplazar la crítica de la ideología y sustituirla por una explicación más materialista. La 'tecnología intelectual' fue popularizada por la literatura sobre 'estudios de gobernabilidad' de la década de 1990, que buscaba expandir y completar el trabajo de Foucault sobre el tema a lo largo de sus conferencias en el Collège de France a fines de los años setenta. Tal como lo afirmaban Peter Miller y Nikolas Rose en un artículo temprano, este enfoque «defiende la importancia de un análisis del lenguaje a la hora de entender la constitución de los objetos de la política, no simplemente en términos de significado o retórica, sino como 'tecnologías intelectuales' que hacen que los aspectos de la existencia sean susceptibles de inscripción y cálculo. Sugiere que la gobernabilidad tiene una forma 'programática' característica, que está inextricablemente ligada a la invención y evaluación de tecnologías que buscan darle efecto». Miller y Rose, (1990:1). Sin embargo, la expresión 'tecnologías intelectuales' se usaba ya al menos desde 1973, especialmente en Bell (1973), muy influyente para el trabajo de Lyotard de 1979. Véase también Burchill et al. (1991).
- 10 «Especialistas en adquisición de bienes inmuebles, gerentes de carteras, contadores, abogados, estadísticos, tasadores, administradores de propiedades y, en algunas ocasiones, incluso analistas e invitados académicos. Con la excepción de los académicos, todos los demás fueron representantes de los gerentes de inversiones que habían «acordado en principio». Las organizaciones que aceptaron el desafío (en orden alfabético) fueron Aetna Life, Bank of America, Coldwell Banker, Crocker National Bank, Equitable Life Assurance, First National Bank of Boston, First National Bank of Chicago, John Hancock Mutual Life Insurance Company, North Carolina

- National Bank, Prudential Insurance Company of America, The RREEF Corporation, The Travelers Insurance Companies, Wachovia Bank & Trust Company, N.A., y Wells Fargo Realty Advisers» (Eagle, 1983:3).
- 11 «La Frank Russell Company recopila, verifica y almacena todos los datos de la propiedad, y realiza los cálculos y la publicación del índice de retorno. Los miembros de NCREIF proporcionan los datos y, a través de sus subcomités de trabajo, han establecido todas las reglas básicas y los procedimientos para la presentación de los informes de datos. (...) Basado en el valor agregado de mercado de todas las propiedades en las muestras, [el índice] expresa el valor de mercado observado y los ingresos como un porcentaje del valor de mercado en el punto de partida». (Eagle, 1983:4).
  - 12 La necesidad de asegurar este alineamiento fue una de las consideraciones clave del estudio. «Se tuvo que desarrollar un proceso de reporte de datos para asegurar la confidencialidad absoluta de la información de propiedad individual, ya que cada gerente tenía una postura firme acerca de que los datos en bruto no se pusieran a disposición del público en general, una preocupación comprensible y una solicitud legítima» (Eagle, 1983: 2).
  - 13 «El primer obstáculo fue la definición de la información específica requerida para medir los resultados de la inversión inmobiliaria a lo largo del tiempo. Luego, debían resolverse una serie de problemas asociados como la metodología y la frecuencia de los períodos de medición, el establecimiento de políticas contables relacionadas con la medición y qué tipos de propiedades deberían incluirse en un índice de tasa de retorno a nivel de la propiedad inmueble. (...) ¿Cuándo debería comenzar el índice? ¿Debían existir subíndices? Si es así, ¿cuántos? ¿Qué constituye un número suficiente de propiedades para siquiera comenzar a responder a las quejas inevitables de los críticos acerca de que la base de datos del índice no era una muestra estadísticamente representativa de un universo más amplio de propiedades de inversión?» (Eagle, 1983:2).
  - 14 Graaskamp ayudó a organizar y sistematizar el análisis de las propiedades inmuebles. Se le considera el fundador del análisis de factibilidad para las nuevas propuestas de desarrollo inmobiliario, debido a su filosofía de que, en el mercado, «todo importaba». Nunca podría saberse demasiado o tomar un enfoque demasiado holístico a la hora de estimar un valor. Entendió los bienes inmuebles como parte de un vasto ecosistema comercial». Miller y Markosyan (2003:179). Graaskamp tenía una Maestría en administración de empresas centrada en el análisis de titulizaciones y un Doctorado en economía de suelo urbano y gestión de riesgos.
  - 15 El objetivo final era «proporcionar pautas para los identificadores de propiedades en términos de ubicación geográfica y tipos de clasificación con denominadores comunes establecidos que permitirían: a) la comparación de los resultados con bases de datos de propiedades preestablecidas; b) la correlación con datos socioeconómicos para mejorar la capacidades de toma de decisiones en bienes inmuebles» (Graaskamp et al., 1983:1).
  - 16 «La base de datos de la propiedad inmobiliaria debiera también mantener *información demográfica y económica que pudiera servir de referencia cruzada para mejorar la capacidad de toma de decisiones en bienes inmuebles*. No existe ningún tipo de personal dentro de las organizaciones que mantienen estas bases de datos que reconozca que se esté haciendo algo similar en términos de esta manera de cruzar los datos. Por lo tanto, *la capacidad de hacerlo proporcionará una ventaja competitiva significativa frente a otras bases de datos*» (Graaskamp et al., 1983: 34). (Mi énfasis).
  - 17 «La tarea de investigación se limitó a los datos existentes en rollos de computadoras y abarcó cualquier información económica o demográfica que pudiera ser de interés para una base de datos de propiedad inmobiliarias» (Graaskamp et al., 1983:34).
  - 18 «Dado que existe un espíritu de burocracia, deficiencia motivacional y no cooperación en el CDE y porque los rollos del CDE están disponibles en el DPLS, se sugiere que el DPLS (Tom Flory) sea el futuro contacto principal. El Sr. Flory es cooperativo y tiene acceso a toda la gama de cintas de computadora disponibles en el campus de UW» (Graaskamp et al., 1983:34).
  - 19 «Al igual que en el caso de la renta de suelo, lo que aparentemente hizo posible la explotación de este valor financiero fue el desarrollo de un software informático que permitiera evaluar, ordenar y agregar a las personas de acuerdo a dimensiones de riesgo y recompensa. La aplicación de tales técnicas significó que los prestatarios que alguna vez fueron considerados de un nivel de riesgos tal que no constituyeron activos viables para que el sistema financiero minorista los registrase en un balance bancario, se transformaron ahora en flujos de ingresos de alto riesgo pero altamente remunerados que, a través del proceso de titulización, resultaron atractivos para los inversores que buscaban desarrollar una cartera equilibrada» (Leyshon & Thrift, 2007:108). Por supuesto, el análisis «interno» de las poblaciones (así como su clasificación por raza y género) siempre ha afectado la dinámica de los mercados inmobiliarios. (Jackson, 1980). Mi argumento es que la informatización y titulización de la industria, programada según la ideología neoliberal en la década de 1970, marca un cambio de fase significativo en esta historia.

- 20 En este punto, véase Foucault (2008), Lazzarato (2014) y Shvartzberg (2015).
- 21 Véase la crítica útil de Diane Elson (1998:10) a los mercados capitalistas: «En una economía capitalista los mercados son principalmente privados, en el sentido de que los medios necesarios para construir los mercados son en gran medida controlados por empresas en busca de ganancias. Sin duda, hay una intervención del gobierno en los mercados, en su regulación y orientación, y en la provisión de parte de la infraestructura requerida para el comercio, como las carreteras. Pero la intervención y la regulación buscan simplemente influenciar los términos en que las empresas capitalistas ejercen su poder en la construcción de los mercados, lo que deja a sus creadores con enormes capacidades para la evasión y la 'captura reglamentaria', según lo cual la agencia estatal que ostensiblemente regula el mercado se convierte en la defensora de sus creadores».

## Bibliografía / Bibliography

- AKERSON, Charles B., «The Internal Rate of Return In Real Estate Investments: A Research Monograph». ASREC/AIREA: Chicago, IL, 1975. Disponible en: <https://www.ncreif.org/resources.aspx>
- BELL, Daniel. *The Coming of Post-Industrial Society: A Venture in Social Forecasting*. New York, Basic Books, 1973.
- BLOCK, Ralph, *The Essential REIT: A Guide to Profitable Investing in Real Estate Investment Trusts*. Brunston Press, 1997.
- BROWN, Wendy. *Undoing the Demos: Neoliberalism's Stealth Revolution*. Brooklyn, New York: Zone Books, 2015.
- BURCHILL, Graham; Gordon, Colin; Miller, Peter (Eds.) *The Foucault Effect: Studies in Governmentality*. London: Harvester Wheatsheaf, 1991.
- EAGLE, Blake. «Developing a real estate performance index», *Pension World*, June 1983. Disponible en: <https://www.ncreif.org/resources.aspx>
- ELSON, Diane. «Market Socialism or Socialization of the Market?», *New Left Review*, 1/172 (Nov-Dic 1988).
- FOUCAULT, Michel. *The Birth of Biopolitics: Lectures at the Collège De France, 1978-79*. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2008.
- GRAASKAMP, James A.; Tossey, Thomas P.; Hungerford, Craig *Preliminary Report For National Council of Real Estate Fiduciaries: Coding Factors and Data Base Formats for Real Estate Investment Properties Performance*, Sept. 1983. Disponible en: <https://www.ncreif.org/resources.aspx>
- HABERMAS, Jürgen. *Legitimation Crisis*. London: Heinemann, 1976.
- HARDT, Michael; Negri, Antonio. *Commonwealth*. Cambridge, Mass.: Belknap Press of Harvard University Press, 2009.
- JACKSON, Kenneth T. «Race, Ethnicity, and Real Estate Appraisal: The Home Owners Loan Corporation and the Federal Housing Administration», *Journal of Urban History*, 6 (Agosto 1980): 419-452.
- KRIPPNER, Greta R. *Capitalizing On Crisis: The Political Origins of the Rise of Finance*. Cambridge, Mass.: Harvard University Press, 2010.
- LAZZARATO, Maurizio. *Signs and Machines: Capitalism and the Production of Subjectivity*. Los Angeles, CA: Semiotext(e), 2014.
- LEYSHON, Andrew; Thrift, Nigel «The Capitalization of Almost Everything: The Future of Finance and Capitalism», *Theory, Culture & Society*, 24 7-8 (Dic. 2007).
- LYOTARD, Jean-François. *The Postmodern Condition: A Report on Knowledge*. Manchester: Manchester University Press, 1984 [Primera Edición en francés, 1979]
- LUCAS, Chris. Entrevista. Disponible en: <https://www.reit.com/news/videos/reits50-industry-reflections-chris-lucas-robert-w-baird-co>
- MARTIN, Reinhold. *Utopia's Ghost: Architecture and Postmodernism, Again*. Minneapolis: University of Minnesota press, 2010.
- MILLER, Norman C. Jr., and Markosyan, Sergey «The Academic Roots and Evolution of Real Estate Appraisal», *The Appraisal Journal*, 172-184, April 2003.
- MILLER, Peter; Rose, Nikolas. «Governing economic life», *Economy and Society* 19 (1990).
- NITZAN, Jonathan; Bichler, Shimshon. *Capital as Power. A Study of Order and Creorder*. Routledge, 2009.
- SCHILL, Michael H. «The Impact of the Capital Markets on Real Estate Law and Practice». *John Marshall Law Review*. 269 (1998-1999).
- SHVARTZBERG, Manuel. «Play Turtle, Do It Yourself: Flocks, Swarms, Schools, and the Political-Architectural Imaginary». En: *The Politics of Parametricism: Digital Technologies in Architecture*, Matthew Poole and Manuel Shvartzberg, Eds. London; New York: Bloomsbury Academic, 2015.
- SHVARTZBERG, Manuel. «Foucault's 'Environmental' Power: Architecture and Neoliberal Subjectivization». En: Peggy Deamer, Ed. *The Architect as Worker: Immaterial Labor, The Creative Class, and the Politics of Design*. London; New York: Bloomsbury Academic, 2015.

## Manuel Shvartzberg Carrió

Arquitecto, Bartlett School of Architecture, Londres. MA in Aesthetics and Politics, CalArts. Candidato PhD en Arquitectura, GSAPP, Columbia University. Investigador actual en The Temple Hoyne Buell Center for the Study of American Architecture y Graduate Fellow del Institute for Comparative Literature and Society, ambos en GSAPP. Su tesis, "Designing 'Post-Industrial Society': Settler Colonialism and Modern Architecture in Palm Springs, California, 1876-1973", examina los cruces entre arquitectura, tecnología, geopolítica y discursos económicos sobre la automatización y el medio ambiente bajo la hegemonía norteamericana.