

No. 155  
30 DE ABRIL  
1998

# LA SEMANA ECONOMICA ASOBANCARIA



ASOCIACION BANCARIA  
Y DE ENTIDADES FINANCIERAS  
DE COLOMBIA

Tel: 2114811 Fax: 2119915

Director: JORGE HUMBERTO BOTERO ANGULO  
Internet: <http://www.asobancaria.com> E-mail: [info@asobancaria.com](mailto:info@asobancaria.com)

ISSN 0122-6657

## EL ALIVIO EN EL UPAC Y LOS COSTOS DE LA VIVIENDA

La decisión de las Cav de flexibilizar plazos en función del comportamiento de las tasas de interés del mercado constituye una forma creativa de mantener estable el costo de las cuotas de vivienda como proporción de los ingresos familiares.

En el Cuadro 1 se observa cómo funcionaría la medida para un aumento de la tasa de interés en un punto. De igual forma, el plazo se reduciría en el caso de disminuciones de la tasa de interés.

**Cuadro 1**  
**Efecto del aumento de un punto en la tasa de interés sobre un crédito de un millón de pesos**

Antigüedad del crédito	Incremento de la cuota (\$ por \$millón)	Incremento del plazo (meses por un punto más de i)
últimos 5 años	\$395	5 meses
entre 5 y 10 años	\$457	12 meses
primeros 5 años	\$578	36 meses

Sin embargo, es preciso aclarar que este mecanismo no tiene por qué reducir ni incrementar el costo efectivo del crédito; simplemente el deudor se demora más o menos tiempo en pagar el valor de su deuda.

En ese contexto, no es válido afirmar que el sistema de financiación le impone al deudor la obligación de pagar va-

rias veces el valor de la vivienda y que la extensión del plazo incrementa el número de veces en que la está pagando.

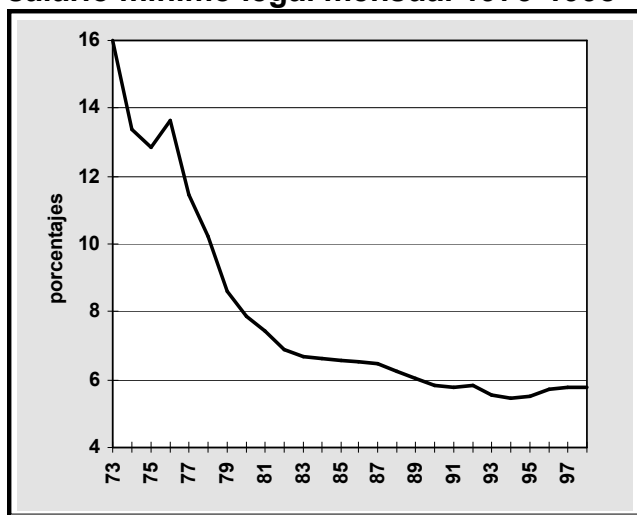
Ese argumento contiene el error de sumar pesos de diferentes años; esa operación carece de validez pues su poder adquisitivo es distinto a través del tiempo. El hecho de que el valor nominal de una deuda en Upac sea el doble de su valor hace 10 años no significa que se le esté cobrando varias veces el valor de la vivienda al deudor; ese argumento tendría validez si la inflación fuera cero en todo el tiempo; pero en una economía inflacionaria como la nuestra, es razonable que los precios nominales de todos los bienes sean mayores que los de años anteriores.

Las deudas en Upac también registran ese comportamiento, por la forma en que se actualiza el valor del capital; en los créditos de largo plazo en pesos debe ocurrir un fenómeno similar, pero se refleja en el pago de intereses y no en el saldo de capital.

Además, la evolución del valor de una deuda no se puede mirar aisladamente de la evolución de otras variables que tienden a mostrar la disminución relativa del costo de las deudas de vivienda. Examinemos, por ejemplo, la relación entre el valor de la Upac y el salario mínimo legal; en el Gráfico 1 se observa que el valor de la Upac ha crecido menos que el salario mínimo y que en los últimos años esa proporción se ha estabilizado alrededor del 5%. Puesto que las deudas en las Cav están contabilizadas en número equivalente

de Upac, esto indica que la proporción del ingreso dedicada a cubrir la cuota de un crédito se ha mantenido con tendencia descendente en el largo plazo y estable en los años recientes.

**Gráfico 1**  
**Valor de una upac como proporción del salario mínimo legal mensual 1973-1998**



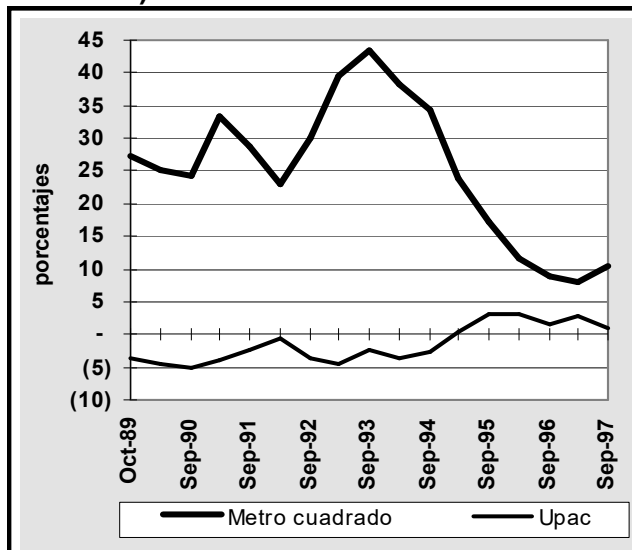
Fuente: Banco de la República y Asobancaria.

Desde luego, esto nos muestra una situación estática del crédito o, cuando menos, el caso de una cuota fija a través del tiempo; pero la mayoría de los créditos tiene una curva ascendente en el tiempo. Si tomamos en cuenta que muchos de los compradores de vivienda son matrimonios jóvenes que están iniciando su vida profesional, es razonable esperar que la curva de ingresos tenga una pendiente muy superior a la de la Upac y que la proporción de ingresos destinada al servicio de la deuda haya caído en forma más notable que la registrada en comparación con el salario mínimo.

Otra variable que se debe tomar en cuenta es la valorización de la vivienda;

tradicionalmente, este proceso es más acelerado que el crecimiento del saldo de la deuda. El Gráfico 2 da una idea aproximada de esos comportamientos; se observa que desde 1989 el valor real de la Upac ha caído en varios años y sólo en los más recientes volvió a crecer a tasas reales positivas; en cambio, el precio real del metro cuadrado en construcciones nuevas ha mantenido unos elevados ritmos de crecimiento anuales; incluso en el reciente periodo de recesión su crecimiento fue superior al de la inflación. De esta forma, el saldo de la deuda de un crédito de vivienda también representa una proporción cada vez menor del valor comercial del inmueble.

**Gráfico 2**  
**Precio metro cuadrado de vivienda nueva y upac (Tasas anuales reales de crecimiento)**



Fuente: Camacol Cundinamarca, Banco de la República, Dane y Asobancaria.

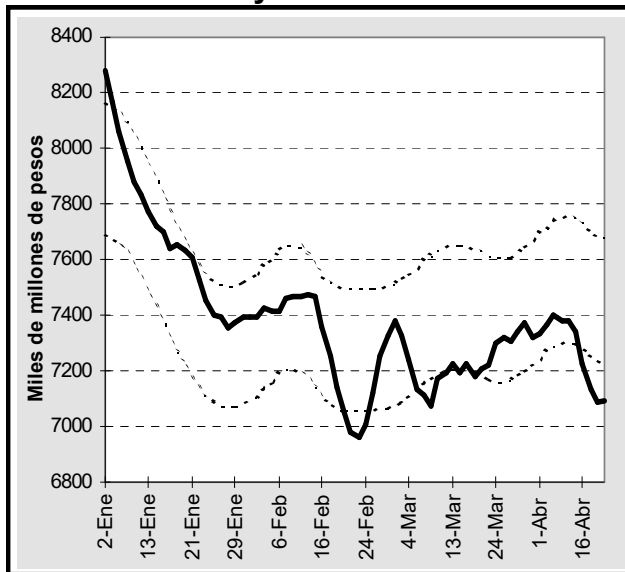
Finalmente, es necesario llamar la atención sobre otro aspecto que usualmen-

te se pasa por alto a la hora de medir el costo de los créditos de vivienda: la deducción de la base de retención en la fuente. Los deudores de todos los créditos de vivienda, incluidos los de Upac, pueden deducir de su base de retención en la fuente los pagos hechos por concepto de corrección monetaria y de intereses; esto significa que aquellos deudores que por el monto de sus ingresos tienen retención en la fuente, pagan menos impuestos y esta deducción reduce notoriamente el costo efectivo de la financiación de vivienda.

### I. AGREGADOS MONETARIOS

La base monetaria correspondiente al martes 21 de abril fue de \$7.28 billones (crecimiento del 15% anual). A partir del análisis de su promedio móvil de orden 5, desde el 16 de abril se advierte un descenso importante de la base; el 21 de abril de 1998, alcanzó a ubicarse \$135 millones por debajo de su corredor (Gráfico 3).

**Gráfico 3**  
Base monetaria y su corredor/1



Fuente: Banco de la República.  
1/ Corresponde al promedio móvil de orden 5.

Esta disminución está asociada con la caída en las reservas internacionales (\$220 mil millones) y al incremento en las operaciones de Tp; éstas últimas superaron en \$4.286 millones a las operaciones repo.

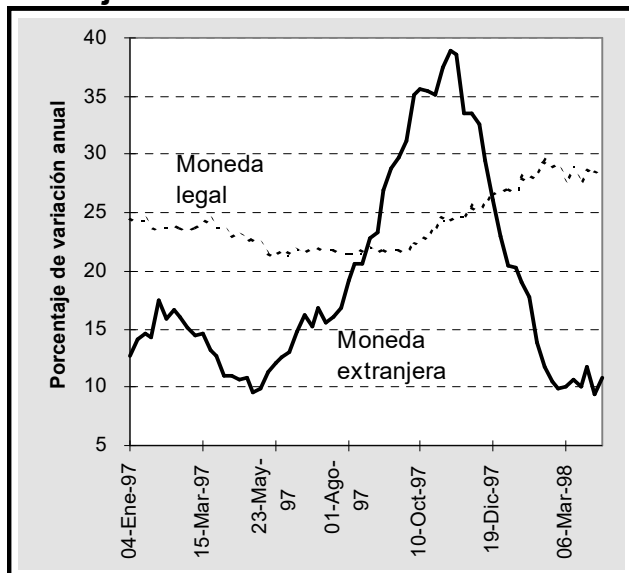
Durante el mes de abril, en promedio, M1 ha registrado un crecimiento anual cercano al 16.7%. Por su parte, el multiplicador se ha reducido en 0.06 puntos; este comportamiento obedece fundamentalmente al crecimiento del efectivo (23.50% anual) y a la disminución de los depósitos en cuenta corriente.

La liquidez agregada de la economía (M3 + Bonos) durante el mes de abril ha mantenido una tendencia de crecimiento anual del 24.4%. Los bonos del sistema financiero correspondientes al 17 de abril fueron de \$5.48 billones, lo que representa un crecimiento anual del 20.73%.

### II. CARTERA DEL SISTEMA FINANCIERO

**Gráfico 4**

**Cartera en moneda legal y en moneda extranjera**



Fuente: Banco de la República.

La cartera total del sistema financiero no advierte mayores cambios con respecto a la semana anterior (finalizada el 10 de abril); dicha cartera tan solo se incrementó en 0.48 puntos en la semana.

La dinámica decreciente observada en la cartera en moneda extranjera se debió a partir de las primeras semanas de marzo; desde esa fecha, su tasa de crecimiento anual ha oscilado alrededor del 11% (Gráfico 4).

Después de haber registrado una importante dinámica de crecimiento desde finales de 1997, la cartera en moneda legal se estabilizó alrededor del 28% anual a partir de marzo.

**III. TASAS DE INTERES**

Para la semana finalizada el 30 de abril, la tasa interbancaria se ubicó en 33.50% E.A., registrando una disminución de 4.4 puntos en la semana.

**Cuadro 1  
Tasa interbancaria y CDT de tesorería a 90 días**

FECHA	INTERBANCARIA		CDT 90 DIAS	
	Venc. diaria	E.A.	T.A.	E.A.
30-Dic-97	28.74	33.28	21.59	24.80
Prom. Ult. mes	30.60	35.78	26.40	31.40
24-Abr-98	29.49	34.28	26.68	31.80
27-Abr-98	32.15	37.89	26.79	31.96
28-Abr-98	33.25	39.42	26.77	31.93
29-Abr-98	33.18	39.32	26.81	31.99
30-Abr-98	28.91	33.50	26.86	32.06

Fuente: Encuesta diaria Asobancaria.

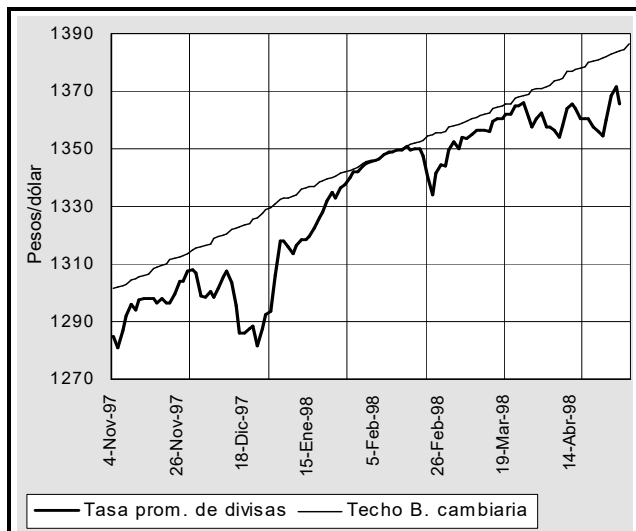
La disminución de la tasa interbancaria registrada en la semana, está asociada con la intervención del Banco de la República en el mercado, con un monto superior a \$254 mil millones.

De otra parte, la tasa de CDT a 90 días, desde principios de abril tiende a estabilizarse alrededor del 32%, después de un crecimiento en lo corrido del año de más de 6 puntos.

**IV. MERCADO CAMBIARIO**

El 30 de abril, la cotización del dólar es de \$1.364, lo que representa un incremento de \$4 con respecto a lo observado al finalizar la semana (Gráfico 5).

**Gráfico 5  
Banda cambiaria y tasa de cambio promedio**



Fuente: Banco de la República y Citiinfo.

El ascenso en el precio del dólar, está asociado a la iliquidez en el mercado de divisas, originada por una oferta que resulta escasa frente a los requerimientos de las entidades financieras y del sector real.

Sin embargo, al finalizar la semana, la tasa de cambio ha bajado como resultado de los reintegros cafeteros, las ventas de la Tesorería General de la Nación y la liquidación de posición de los bancos.