



Febrero 21, 2011

María Mercedes Cuéllar  
Presidente

Marta Lasprilla  
Vicepresidente de Ahorro y Vivienda  
+57 1 3266600  
[mlasprilla@asobancaria.com](mailto:mlasprilla@asobancaria.com)

## Una evaluación de las posibilidades de la vivienda en 2011

**Resumen.** Durante 2010 el número de viviendas vendidas creció 17%, el de licencias de construcción 25%, el de viviendas que iniciaron construcción 36% y el de desembolsos 33%. Adicionalmente, según estimaciones preliminares del Gobierno, en 2010 se inició la construcción de 148 mil viviendas a nivel nacional, frente a 117 mil en 2009.

Este excelente resultado se debe en gran medida a la puesta en marcha en abril de 2009 del subsidio a la tasa de interés. Esto, unido a que las tasas de interés de los créditos mostraron reducciones importantes, se constituyó en un notable incentivo para la adquisición de vivienda. En efecto, durante los últimos dos años las familias que tenían planeado adquirir vivienda pudieron anticipar su decisión, ya que ampliaron sustancialmente su capacidad de pago, lo que llevó a cambiar la percepción de que era un buen momento para comprar vivienda de negativo a positivo y creciente.

Ante la cercana terminación del subsidio a la tasa de interés, es previsible anticipar para este año que las ventas de vivienda nueva en unidades sean similares a las observadas el año anterior, lo que implica que tendrán un buen nivel pero no habrá crecimiento o este será mínimo. Esta previsión se basa en que no hay recursos previstos para prorrogar el subsidio en el Presupuesto Nacional. Sin embargo, el Plan de Desarrollo contempla una novedosa figura a través de un aval del Gobierno que, en principio, permitiría mantener la medida. Si esta se concreta antes de mitad de año, sería posible prever que los indicadores muestren crecimientos positivos y significativos, lo que mantendría el impulso del sector, dado que las familias colombianas tienen confianza en el futuro, creen que es un buen momento para adquirir vivienda y endeudarse y las tasas de interés aún son bajas.

Por último, esta semana económica presenta un análisis sobre los principales aspectos que en materia de vivienda establece el proyecto de ley mediante el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2010-2014. En lo fundamental, las medidas planteadas buscan ampliar la oferta de tierra urbanizable, duplicar los recursos para subsidios y ampliar la capacidad de pago de las familias, vía el mantenimiento del subsidio a la tasa de interés, con el fin de cumplir la meta del millón de viviendas.

Para suscribirse a Semana Económica por favor envíe un correo electrónico a [avesga@asobancaria.com](mailto:avesga@asobancaria.com) o visítenos en <http://www.asobancaria.com>

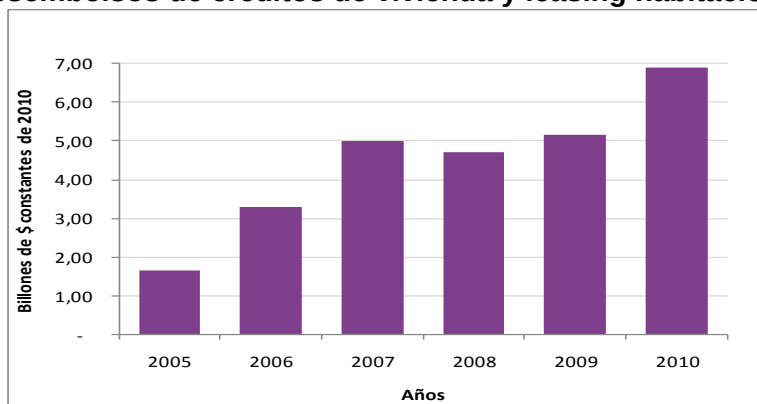
## Una evaluación de las posibilidades de la vivienda en el 2011

**Marta Lasprilla**

**María Constanza Eraso**

El resultado de 2010 en materia de financiación de vivienda fue sobresaliente. Los bancos financiaron a 108 mil familias colombianas para adquirir vivienda por cerca de \$7 billones de pesos, con un crecimiento anual de 33% real en el monto desembolsado<sup>1</sup>. Este buen resultado sitúa al año pasado como el de mayor ejecución en desembolsos de vivienda de los últimos 13.

**Gráfico 1**  
**Desembolsos de créditos de vivienda y leasing habitacional**



Fuente: Asobancaria, los datos de los últimos 6 años incluyen los créditos otorgados para leasing habitacional por dos entidades.

Del total de créditos desembolsados el año pasado, 46 mil se destinaron a vivienda de interés social (VIS) y 62 mil a vivienda mayor a VIS. En términos del monto desembolsado, los valores fueron de \$1.3 y \$5.6 billones, respectivamente, a los cuales se adicionan los montos destinados a financiar proyectos de construcción de vivienda por \$2.2 billones.

Esta amplia disposición de recursos fue posible en buena parte por el esquema de titularización vigente en Colombia, que permite a las entidades financieras, a través de la venta de cartera, disponer de recursos para colocar nuevos créditos y mitigar el riesgo de tener activos a largo plazo fondeados con recursos de corto plazo. En el caso de la colocación de créditos a tasa de interés fija (91% de los desembolsos del año pasado), este mecanismo resulta particularmente necesario, ya que permite cubrir no sólo el riesgo de tasa de interés sino también el de incrementos en la inflación.

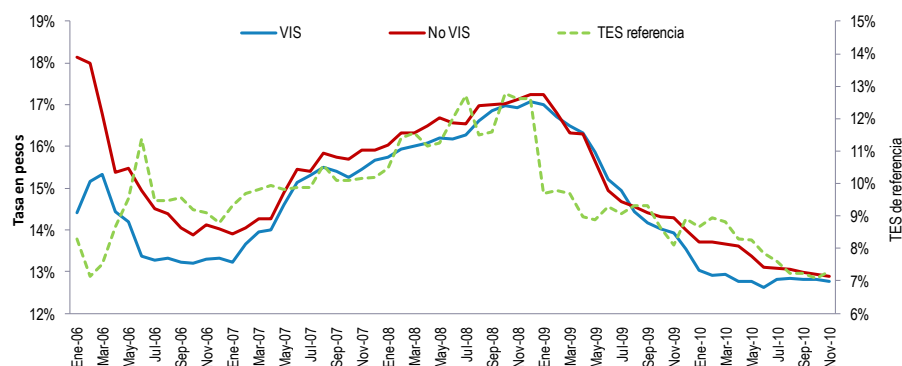
Sin duda el buen comportamiento de los desembolsos es resultado del incremento de las ventas de vivienda registrado a partir de abril de 2009, fecha en que se puso en

<sup>1</sup> Los datos incluyen los créditos otorgados para leasing habitacional por dos entidades. Si a esta cifra se adiciona la ejecución del Fondo Nacional de Ahorro (FNA), establecimiento de crédito de carácter oficial, las cifras ascienden a 126 mil créditos por \$7.7 billones. Se destaca que el crecimiento de los desembolsos del FNA en 2010 fue de 77%.

marcha el subsidio a la tasa de interés. Esto, unido a que las tasas de interés de los créditos mostraron reducciones importantes, se constituyó en un notable incentivo para la adquisición de vivienda.

La principal razón para que las tasas de interés de los créditos registraran niveles históricamente bajos, se debe a las menores tasas de inflación, a la exención tributaria vigente hasta diciembre de 2010 con que contaron los títulos hipotecarios<sup>2</sup> y a las menores tasas de interés de largo plazo, principal determinante de la tasa de interés de los créditos de vivienda. En efecto, como se observa en la gráfica, la tasa de interés de los TES 2020, que sirve de referencia para la captación de largo plazo, disminuyó notoriamente desde enero de 2009, lo que permitió que en el mismo período la tasa de interés de los créditos de vivienda pasara de 17% a 12.8%.

**Gráfico 2**  
**Tasas de interés crédito hipotecario y TES de referencia**  
**2006-2010**



Fuente: Superintendencia Financiera

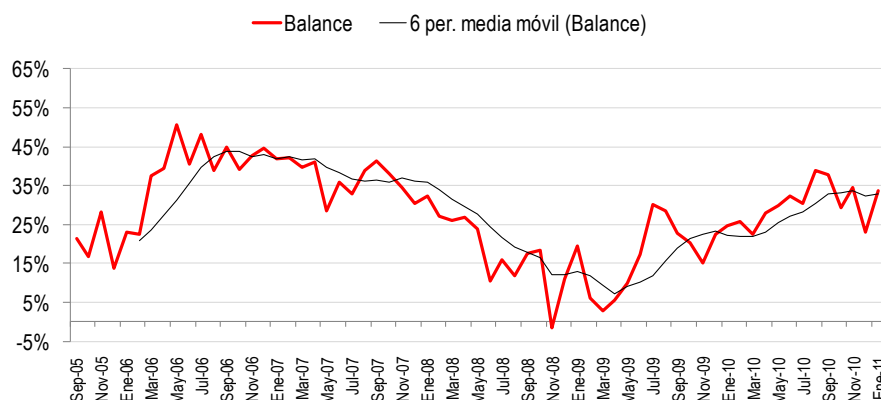
La reducción de las tasas de interés y el subsidio implicaron una baja sustancial en el valor de la cuota del crédito para las familias. Quien se endeudó a finales de 2010 frente a quien se endeudó en enero de 2009, logró una cuota inferior en un 16% por cuenta de las menores tasas de interés. Por otra parte, en razón del subsidio, la reducción para quienes tienen acceso al beneficio oscila entre 20% y 33% en promedio, dependiendo de los puntos de tasa de interés subsidiados<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> Los rendimientos financieros de los títulos hipotecarios no generan renta (artículo 16 de la Ley 546 de 1999).

<sup>3</sup> Para viviendas de hasta 135 SML (\$72.3 millones) el subsidio corresponde a 5 puntos de tasa de interés, para viviendas de 135 a 235 SML (de \$72.3 a \$125.9 millones) 4 puntos y para viviendas de 235 y hasta 335 SML (de \$125.9 a \$179.5 millones) 3 puntos.

En resumen, durante los últimos dos años las familias que tenían planeado adquirir vivienda pudieron anticipar su decisión, ya que ampliaron sustancialmente su capacidad de pago. Esto llevó a cambiar la percepción de que era un buen momento para comprar vivienda de negativo a positivo y creciente.

**Gráfico 3**  
**Balance de la pregunta ¿cree que es un buen momento para comprar vivienda?**



Fuente: Fedesarrollo

### Balance de los subsidios a la tasa de interés

Desde la puesta en marcha de la medida (abril de 2009) hasta el 18 de febrero de 2011 se han desembolsado 91 mil créditos con subsidio a la tasa de interés. El valor total de las viviendas adquiridas a través de este mecanismo asciende a \$6.6 billones y el 58% de ese valor (\$3.8 billones) fue financiado con créditos hipotecarios.

**Cuadro 1**  
**Estado de créditos con cobertura, febrero 18 de 2011**

| Rango Cobertura | Número desembolsos | Cupos Asignados | Cupos Disponibles | Meses de Agotamiento* | Mes Estimado |
|-----------------|--------------------|-----------------|-------------------|-----------------------|--------------|
| Hasta 70 SML    | 19.168             | 27.324          | 8.156             | 8 – 9,5               | Octubre      |
| Hasta 135 SML   | 39.834             | 45.368          | 5.534             | 3 – 3,5               | Mayo         |
| Hasta 235 SML   | 17.060             | 21.620          | 4.560             | 6 – 7                 | Julio        |
| Hasta 335 SML   | 15.297             | 17.166          | 1.869             | 2,5 – 3               | Abril        |
| <b>TOTAL</b>    | <b>91.359</b>      | <b>111.478</b>  | <b>20.119</b>     |                       |              |

Fuente: CIFI, Asobancaria

De las 91 mil familias beneficiadas, 65% adquirió viviendas VIS, 19% adquirieron viviendas entre 135 y 235 SML y 17% viviendas entre 235 y 335 SML. La medida cumplió el objetivo trazado por el Gobierno de beneficiar principalmente a las familias

de menores recursos y también de favorecer al segmento de ingresos medios-bajos, que no cuenta con ningún otro tipo de apoyo por parte del Gobierno.

Del número de cupos asignados por el Gobierno quedan 20 mil disponibles para ser desembolsados antes de diciembre de 2011. Sin embargo, de mantenerse el ritmo de desembolsos de los últimos meses, se espera que éstos se agoten entre abril y julio para los tres rangos de mayor valor de vivienda (mayor a 70 SML y hasta 335 SML) y en octubre para el rango de viviendas de interés prioritario (hasta 70 SML). La mayoría de los cupos hoy disponibles van a ser utilizados por quienes ya compraron la vivienda nueva y esperan en los próximos meses su entrega y el correspondiente desembolso del crédito hipotecario.

Sin lugar a dudas el éxito de la medida fue contundente: durante 2010 el número de viviendas vendidas creció 17%, el número de licencias de construcción 25%, las viviendas que iniciaron construcción 36% y el número de desembolsos 33%. Adicionalmente, según estimaciones preliminares del Gobierno, en 2010 se inició la construcción de 148 mil viviendas a nivel nacional frente a 117 mil en 2009. A pesar de estos buenos resultados, el crecimiento anual del PIB de la construcción fue de -10.5% anual y del PIB de edificaciones de -5.1% anual para el tercer trimestre de 2010.

Es preciso resaltar que el análisis de los indicadores de vivienda puede resultar complejo. En primer lugar, porque existen rezagos entre los diferentes procesos de la etapa de construcción y la financiación, lo que implica que pueden pasar entre 18 y 26 meses desde el lanzamiento de un proyecto hasta la finalización de la obra<sup>4</sup>. Este proceso puede conducir a que en un determinado momento, ante quiebres en la tendencia, unos indicadores del sector crezcan mientras que otros caen.

Otro factor que complica el análisis radica en que los resultados del PIB de la construcción se asocian comúnmente con el comportamiento de la vivienda, lo cual no es del todo correcto. En efecto, el último dato disponible del PIB de la construcción (-10.5%) se explica principalmente por las obras civiles, que cayeron 15.2%. Por su parte

---

<sup>4</sup> Tiempo promedio. Depende de factores, como por ejemplo el tipo de vivienda (VIS-No VIS). En términos generales, se puede afirmar que el lanzamiento de un proyecto de construcción de viviendas al mercado es el primer paso. A partir de ahí, se registran las ventas, que en la mayoría de los casos se realizan sobre planos. Una vez alcanzado un punto de equilibrio (en la mayoría de los casos se logra con la venta de más del 50% de las viviendas ofrecidas), el constructor solicita la licencia de construcción e inicia la obra. El desembolso del crédito a la familia es el último eslabón de la cadena, que solo puede darse cuando la vivienda se entrega a satisfacción del cliente.

el otro componente, las edificaciones, cayeron 5.1%<sup>5</sup>, por cuenta principalmente de un decrecimiento de -12% en los metros cuadrados de las edificaciones no residenciales y otro de 1% en los metros cuadrados de las residenciales (vivienda). Es decir, la caída del PIB de edificaciones se debe principalmente al descenso de aquellos segmentos de la actividad que aportan mayor valor agregado como son las oficinas, los centros comerciales, hospitales y a una recomposición de la construcción hacia las viviendas de interés social –impulsada por el subsidio a la tasa de interés y el desarrollo de los macroproyectos de interés social- que aporta un menor valor agregado al PIB que otro tipo de vivienda. Adicionalmente, la metodología de cálculo del PIB de edificaciones es de causación (metros cuadrados causados en cada trimestre) y su comportamiento está correlacionado con las etapas de avance de las respectivas obras, de forma tal que se le asigna un peso mayor a las etapas finales (acabados), que generan un mayor valor agregado. Se estima que el último dato disponible del PIB de edificaciones (septiembre de 2010), no recoge aún el buen comportamiento de las licencias y las iniciaciones.

Por estas razones, mientras la mayoría de los indicadores del sector crecen, el PIB de edificaciones decrece.

## Perspectivas

Como en cualquier otro sector, en el constructor es de la mayor importancia poder anticipar cambios en el sentido del ciclo. Por fortuna la información disponible para las diferentes etapas del proceso, permite hacer aproximaciones al respecto.

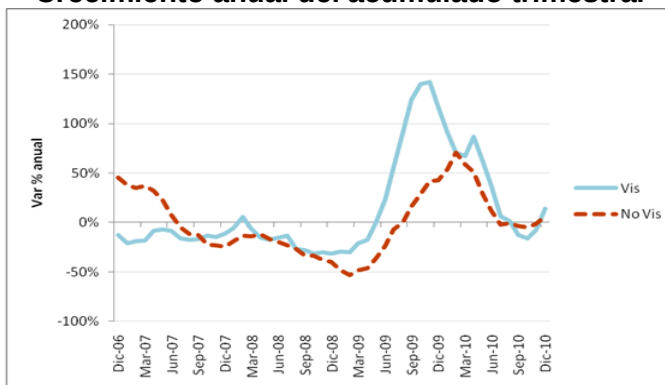
Precisamente, para mirar si hay cambio o no en la tendencia es preciso analizar el crecimiento anual de los datos trimestrales. Dicho examen permite afirmar que las ventas de vivienda en Bogotá, Medellín y Cali vienen registrando menores tasas de crecimiento –cercanas a cero-. Esto puede explicarse porque en los proyectos más recientes no se está ofreciendo el subsidio a la tasa de interés, ya que la perspectiva de los constructores y de los financiadores es que los cupos asignados por el Gobierno no alcancen para cuando los proyectos estén siendo entregados a los compradores.

De manera similar, los lanzamientos de nuevos proyectos muestran una desaceleración sustancial en los últimos meses (gráfico 4).

---

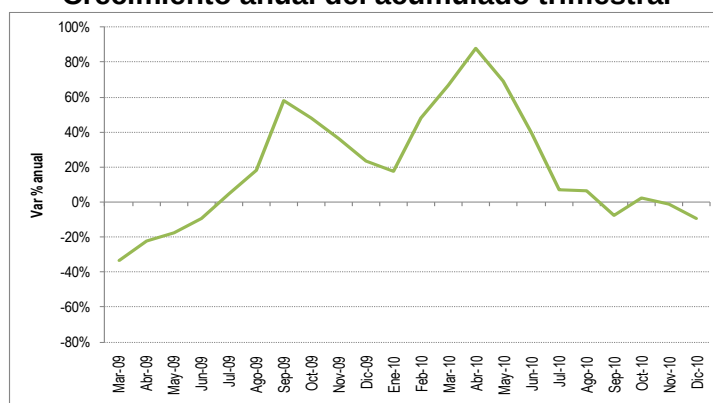
<sup>5</sup> Para el cálculo del PIB de edificaciones el DANE utiliza los metros cuadrados causados en cada trimestre, tomando datos del censo de edificaciones (metros cuadrados causados) para 7 áreas metropolitanas, datos de licencias de construcción para 77 municipios y un estimado del número de viviendas sin licencia nuevas a partir de la variación del stock de vivienda.

**Gráfico 3**  
**Ventas de vivienda Bogotá, Medellín y Cali**  
**Crecimiento anual del acumulado trimestral**



Fuente: Galería Inmobiliaria

**Gráfico 4**  
**Lanzamientos de vivienda**  
**Crecimiento anual del acumulado trimestral**



Fuente: Datos Camacol para 12 departamentos

En opinión de algunos expertos (Galería Inmobiliaria), es previsible anticipar para 2011 que las ventas de vivienda nueva en unidades sean similares a las observadas el año anterior, lo cual implica que tendrán un buen nivel pero no habrá crecimiento o será mínimo. Esta previsión supone que no se cuente con una ampliación del subsidio a la tasa de interés.

En materia de financiación de vivienda se espera que los desembolsos crezcan en 2011 5% en términos nominales -1.3% real-, suponiendo que no habrá más recursos gubernamentales para mantener el subsidio a la tasa de interés.

Este supuesto se basa en que en el Presupuesto Nacional de 2011 no se previeron explícitamente los recursos para este subsidio y al parecer tampoco están incluidos en el plan de inversiones incorporado en el proyecto de ley por el cual se expide el Plan

Nacional de Desarrollo. Sin embargo, como se explicará más adelante, en el Plan de Desarrollo se establece una novedosa figura a través de un aval del Gobierno que, en principio, permitiría mantener la medida. Si esta se concreta antes de mitad de año, sería posible prever que los indicadores muestren crecimientos positivos y significativos, lo que mantendría el impulso del sector, dado que las familias colombianas tienen confianza en el futuro, creen que es un buen momento para adquirir vivienda y endeudarse y las tasas de interés aún son bajas.

Es necesario resaltar que es previsible un aumento de las tasas de interés por cuenta de las mayores presiones inflacionarias y el des-alineamiento de las expectativas de inflación respecto de las metas, lo que restaría potencia a la medida.

No se puede dejar de mencionar que la falta de tierra urbanizable a precios adecuados, particularmente para las familias de menores ingresos, es una restricción para la oferta de vivienda. Por tanto, la celeridad de los macroproyectos y el avance que se pueda lograr en programas de renovación urbana, serán fundamentales para aumentar la escala de producción, con el fin de cumplir la meta del millón de viviendas de este Gobierno.

### **Plan Nacional de Desarrollo**

El proyecto de ley del Plan Nacional de Desarrollo radicado en el Congreso de la República establece algunas prioridades en materia de vivienda.

En primer lugar, el plan de inversiones contempla recursos por \$82 billones para la adquisición de vivienda, discriminados así: \$4.6 billones del Gobierno Central (incluye \$1 billón para atender la ola invernal), \$4.2 billones de Entidades Territoriales y \$73.3 billones que serían aportados por el sector privado (6% de Cajas de Compensación Familiar, Caprovimpo y Fondo Nacional de Ahorro, 29% de crédito de los bancos y 65% de ahorro de las familias).

Los recursos del Gobierno Central (\$4.6 billones) se destinarán a: subsidios directos (aporte directo para la cuota inicial) para la población que atiende Fonvivienda (informales), subsidios directos para desplazados y aportes directos a la construcción de macroproyectos. Los recursos de las entidades territoriales (\$4.2 billones) corresponden a estimaciones de gastos de los niveles departamental, distrital y municipal en el marco de su autonomía para la articulación de políticas, estrategias y programas nacionales con los territoriales. Tradicionalmente estos recursos se han entregado como subsidios directos y en especie (lotes, etc.).

Además de lo destinado a vivienda (subsidios directos, macroproyectos, ahorro y crédito), se prevé una inversión en planes de agua y desarrollo urbano por \$13 billones, de forma que el total de inversión para el sector Vivienda, Ciudad y Territorio asciende a \$95 billones.

Dentro del articulado del proyecto de ley se destacan los siguientes puntos en materia de vivienda:

- Se mantiene en 135 SML y 70 SML el tope para viviendas de interés social (VIS) y de interés prioritario (VIP), respectivamente, aunque se elimina la disposición de que sea este último tipo de vivienda la utilizada para efectos de focalización de los subsidios del Estado.

Esta eliminación parece responder a la necesidad del Gobierno de garantizar una mayor efectividad en el desembolso de los subsidios asignados. En efecto, en la actualidad la asignación de los subsidios directos está concentrada en hogares VIP, pero la oferta de este tipo de vivienda es muy reducida: a enero de 2011<sup>6</sup>, ascendía a un poco más de 2.500 unidades en las tres principales ciudades, cuando se estima que hay 500 mil hogares<sup>7</sup> que podrían aspirar a estas viviendas. Es decir que sólo un reducido número de familias encuentra en estas ciudades vivienda menor a \$37.5 millones y por lo tanto sólo algunas de las familias que tienen el subsidio asignado logran su legalización.

De acuerdo con expertos en la materia, la razón de la reducida oferta de VIP radica en que los elevados precios de la tierra no permiten a los constructores el desarrollo masivo de este tipo de proyectos.

Así mismo, para los hogares de menores ingresos es difícil acceder a viviendas de valor superior, dada su capacidad de endeudamiento y el valor del subsidio vigente. Un hogar con ingreso de 1 SML podría endeudarse por un monto máximo de \$13 millones y acceder al subsidio de la Nación por \$12 millones. Es decir que para adquirir una vivienda de, por ejemplo, \$32 millones (60 SML, por debajo del tope VIP), debe aportar mínimo el 22% del valor de la misma. Esto representa al menos \$7 millones procedentes ya sea de ahorro –cifra exigente para estas familias- ó de subsidios complementarios de entidades territoriales cuya concurrencia si bien es posible, ocurre en muy pocos casos.

---

<sup>6</sup> Fuente: Galería Inmobiliaria

<sup>7</sup> Estimado de hogares arrendatarios con ingreso inferior a 2 SML para Bogotá, Cali y Medellín

Pareciera, por lo tanto, que en el Plan de Desarrollo se plantea un reenfoque de la política de subsidios para dirigirlos hacia la población que tenga posibilidades de hacer el cierre financiero y seguramente atender con otros mecanismos (por ejemplo arriendo) a aquella que no puede lograrlo.

- Se faculta al Gobierno para definir un nuevo tipo de vivienda de interés social en el caso de programas o proyectos de renovación urbana, cuyo monto podrá ser superior a los 135 SML sin que supere los 175 SML. Esta medida sin duda fomentará la construcción de vivienda de interés social en zonas de renovación urbana, que ha estado estancada dado que el mayor valor del suelo para estas zonas no permite el desarrollo de viviendas de 135 SML. La meta del Gobierno es iniciar al menos la ejecución de 4 programas de renovación urbana, que implica habilitar 510 hectáreas en las que fácilmente se podría construir 80 mil viviendas.
- Se define un plazo máximo de 12 meses para que los alcaldes establezcan las metas mínimas para la gestión, financiación y construcción de vivienda VIS. Para los municipios que cumplan con la meta, el Gobierno podrá dar incentivos asignándoles recursos vinculados al desarrollo urbano. Figuras similares previstas en los planes de desarrollo anteriores, que vinculaban los incentivos a la habilitación del suelo, no tuvieron los efectos esperados. En esta oportunidad el Gobierno espera lograr el compromiso efectivo de los municipios, teniendo en cuenta que asignará recursos para la adecuación de infraestructura y equipamientos necesarios para el desarrollo de los proyectos. Adicionalmente, el Plan contempla la vinculación de las autoridades ambientales para agilizar los trámites requeridos para estos casos.
- Se establece que se podrán ejecutar proyectos en suelo urbano sin adelantar la formulación y adopción del plan parcial correspondiente en predios que, por sus dimensiones y por contar con disponibilidad inmediata de servicios públicos, no ameritan la adopción de tal instrumento<sup>8</sup>. Si bien una medida similar está contenida en el decreto 4065 de 2008 del Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial, su aplicación se ha dado de manera incipiente. El Gobierno considera que es preciso contar con el aval del Congreso para elevarlo a política nacional y de esta forma promover los planes parciales en donde se requieran y eliminarlos en áreas que por su naturaleza sólo demanden tramitar la licencia de construcción. En cualquier caso, será

---

<sup>8</sup> Para municipios y distritos con población urbana superior a 300 mil habitantes, predios urbanizables no urbanizados que cuenten con disponibilidad inmediata de servicios públicos y con área inferior a 10 hectáreas netas urbanizables cuando estén delimitados por áreas urbanizadas ó con área superior a 5 hectáreas netas urbanizables cuando se trate de un solo predio.

necesario que el municipio reglamente el tratamiento urbanístico correspondiente que servirá de marco normativo general.

- Se autoriza en el caso de enajenación voluntaria y expropiación judicial y administrativa –para proyectos de renovación urbana y macroproyectos, entre otros-, que los recursos para el pago del precio de adquisición o precio indemnizatorio provengan de terceros. Esto, permitiría la expropiación para que promotores privados o alianzas de privados y públicos puedan adelantar proyectos de vivienda. En materia de oferta de tierra urbanizable, esta se constituye en la principal norma introducida en el Plan. La figura de expropiación a favor de terceros busca fortalecer la participación privada, así como la ejecución de los proyectos en aquellos municipios que no cuentan con los recursos financieros para adquirir inmuebles para estos propósitos.
- En cuanto al subsidio a la tasa de interés, se establece que el Gobierno Nacional garantizará al Banco de la República su inclusión en los presupuestos anuales mediante un aval fiscal otorgado por el CONFIS y que el Ministerio de Hacienda garantizará al Banco Central los recursos para pagar las coberturas de cada año. De esta forma, con cargo a los saldos disponibles en el Fondo para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria - FRECH, se prevé la ampliación de los cupos y la modificación de las condiciones de las coberturas que se otorguen.

No sobra recordar que el FRECH se creó en la Ley 546 de 1999 con el propósito de facilitar las condiciones para la financiación de vivienda, fondo que debe ser administrado por el Banco de la República en los términos que establezca el Gobierno Nacional. Los recursos con los que se alimentó inicialmente el fondo provinieron de un impuesto a los establecimientos de crédito y de un aporte de \$150 mil millones provenientes de las utilidades del Banco de la República.

Para el funcionamiento del subsidio a la tasa de interés, el FRECH cuenta con \$987 mil millones de pesos. Con cargo a esos recursos se autorizó al Banco de la República a ofrecer las coberturas. Los cupos aprobados por el Gobierno (111.478 créditos de los cuales se ha desembolsado el 82%) demandarán la totalidad de esos recursos durante los 7 años de vigencia del beneficio para cada crédito.

Contar de antemano con todos los recursos necesarios en el fondo, como sucedió hace dos años, resulta además de poco eficiente (el pago anual de los cupos hoy asignados no supera los \$150 mil millones), difícil de repetir. En el caso del subsidio a la tasa de interés lanzado en abril de 2009 el esquema funcionó porque la mayor parte de los

recursos estaban disponibles y, posteriormente, el Gobierno adicionó otros del presupuesto<sup>9</sup>. Así funcionó en el pasado.

En el futuro, el artículo incluido en el proyecto de ley permitiría apalancar más operaciones de cobertura con recursos adicionales sustancialmente inferiores, de tal forma que se daría un incentivo a los constructores para impulsar proyectos con la seguridad de que los compradores de vivienda tendrían acceso al subsidio de la tasa de interés al momento de tomar el crédito hipotecario, uno o dos años después.

El resultado dependerá de la rapidez con que esto se concrete en decretos y resoluciones viables para todos los actores y que el Gobierno cuente con los recursos necesarios para iniciar este programa. Como dice el dicho popular, el diablo está en los detalles.

### **Macroproyectos**

En la actualidad el país cuenta con 10 macroproyectos adoptados y 22 en curso, lo que permitirá contar con cerca de 7.600 hectáreas distribuidas en las principales ciudades con un potencial de 355 mil viviendas a ser construidas en los próximos años.

Adicionalmente, el decreto ley 4821 de 2010, expedido en el marco de la emergencia invernal, habilitó al Gobierno para promover, ejecutar y financiar Proyectos Integrales de Desarrollo Urbano (PIDU) en los que participen de común acuerdo los municipios. Esta herramienta busca agilizar la aprobación de los instrumentos de planeación y ordenamiento para brindar soluciones rápidas y efectivas a las familias afectadas por el invierno. El desarrollo de esta norma facilitará la disponibilidad de tierra y por lo tanto la oferta de vivienda para las personas damnificadas, en un plazo aproximado de seis meses dependiendo de los PIDUs que presenten los municipios y distritos ante el Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial para su evaluación y aprobación.

Adicionalmente, el Gobierno radicó en el Congreso una iniciativa para habilitar de nuevo los macroproyectos de interés social nacional (MISN) que acata lo dispuesto en el fallo de la Corte Constitucional que los declaró inexequibles. Contar de nuevo con esta figura garantizará una oferta de suelo urbanizable sostenida de mediano y largo plazo.

---

<sup>9</sup> El FRECH contaba inicialmente con \$537.5 mil millones. Posteriormente se adicionó con \$50 mil millones de la desacumulación de la cuenta FRECH de Fogafin, \$200 mil millones de un empréstito con el Banco Agrario y \$200 mil millones de presupuesto nacional.

## Conclusiones

La vivienda atraviesa por uno de los mejores momentos para todos los actores. Para los compradores porque las tasas de interés del crédito hipotecario se encuentran en niveles históricamente bajos y porque, adicionalmente, más de 91 mil familias se están beneficiando con el subsidio a la tasa de interés, instrumento lanzado en abril de 2009.

Por su parte, a causa del subsidio, los constructores impulsaron las ventas y lograron iniciar la construcción de cerca de 150 mil viviendas, cumpliendo la meta prevista por el Gobierno Nacional.

A su vez, los financiadores lograron recuperar niveles de desembolsos que no se veían desde hace más de 13 años. En total, incluido el Fondo Nacional de Ahorro, se otorgaron 126 mil créditos por \$7.7 billones, lo que implicó que semanalmente 2.500 familias obtuvieron su crédito de vivienda.

No obstante estos buenos resultados, es necesario duplicar el número de unidades construidas y financiadas, a fin de que la vivienda cumpla un papel protagónico en el crecimiento económico y social del país. Así lo reconoce el Plan de Desarrollo, proyecto de ley en trámite en el Congreso de la República, que en materia de vivienda busca fundamentalmente aumentar la oferta de tierra urbanizable, duplicar los recursos para subsidios directos respecto al cuatrienio anterior y ampliar la capacidad de pago de las familias vía el mantenimiento del subsidio a la tasa de interés.

En el futuro cercano el panorama será alentador en la medida en que el Gobierno reglamente rápidamente los ajustes necesarios, a fin de que el sector no pierda impulso y se saque partido de los niveles aún bajos de las tasas de interés. De no ser así, es previsible que el buen ciclo de los dos últimos años se revierta en el 2011 y no se logre duplicar la escala de producción, tal como se requiere para lograr la meta del millón de viviendas para el cuatrienio.

# Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

|                                                | 2007  | 2008  | 2009 |      |      |      |       | 2010  |       |       |      |       | 2011  |
|------------------------------------------------|-------|-------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|------|-------|-------|
|                                                |       |       | T1   | T2   | T3   | T4   | total | T1    | T2    | T3    | T4   | Proy. | Proy. |
| PIB Nominal (USD B)                            | 207,8 | 242,6 | 60   | 61   | 62   | 63   | 247   | 68,2  | 70,3  | 74,6  | ...  | ...   | ...   |
| PIB Nominal (COP MM)                           | 432   | 477   | 123  | 126  | 127  | 129  | 505   | 131,5 | 134,7 | 134,3 | ...  | ...   | ...   |
| <b>Crecimiento Real</b>                        |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      |       |       |
| PIB real (% Var. Interanual)                   | 6,3   | 2,7   | -0,4 | -0,1 | 0,8  | 2,9  | 0,8   | 4,5   | 4,4   | 3,6   | 3,6  | 4,0   | 4,1   |
| <b>Precios</b>                                 |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      |       |       |
| Inflación (IPC, % Var. Interanual)             | 5,7   | 7,7   | 6,1  | 3,8  | 3,2  | 2,0  | 2,0   | 1,8   | 2,3   | 2,3   | 3,2  | 3,2   | 3,7   |
| Inflación básica (% Var. Interanual)           | 5,2   | 5,9   | 5,4  | 4,5  | 3,9  | 2,7  | 2,7   | 2,3   | 2,3   | 2,3   | 2,6  | 2,6   | 2,5   |
| Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)        | 2002  | 2234  | 2561 | 2159 | 1922 | 2046 | 2046  | 1929  | 1916  | 1800  | 1990 | 1990  | 1822  |
| Tipo de cambio (Var. % interanual)             | -10,4 | 11,6  | 40,6 | 17,8 | -1,2 | -8,4 | -8,4  | -24,7 | -11,2 | -6,4  | -2,8 | -2,8  | -8,4  |
| <b>Sector Externo</b>                          |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      |       |       |
| Cuenta corriente (% del PIB)                   | -2,8  | -2,8  | -2,0 | -1,7 | -2,5 | -2,5 | -2,2  | -1,9  | -2,3  | -4,6  | ...  | -2,5  | -3,7  |
| Cuenta corriente (USD mmM)                     | -5,8  | -6,8  | -1,0 | -0,9 | -1,5 | -1,7 | -5,1  | -1,3  | -1,6  | -3,4  | ...  | -7,2  | -11,6 |
| Balanza comercial (USD mmM)                    | -0,6  | 1,0   | 0,1  | 0,8  | 0,4  | 0,8  | 2,1   | 1,1   | 1,2   | -0,4  | ...  | 3,5   | -0,2  |
| Exportaciones F.O.B. (USD mmM)                 | 29,4  | 37,1  | 7,5  | 7,8  | 8,3  | 9,0  | 32,6  | 9,5   | 10,2  | 10,0  | ...  | 41,7  | 44,8  |
| Importaciones F.O.B. (USD mmM)                 | 30,1  | 36,3  | 7,4  | 7,0  | 7,9  | 8,2  | 30,5  | 8,4   | 9,0   | 10,4  | ...  | 38,2  | 45,0  |
| Servicios (neto)                               | -2,6  | -3,1  | -0,5 | -0,5 | -0,7 | -1,0 | -2,7  | -0,7  | -0,8  | -1,0  | ...  | -3,1  | -3,1  |
| Renta de los factores                          |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      | -11,7 | -10,9 |
| Transferencias corrientes (neto)               | 5,2   | 5,5   | 1,2  | 1,1  | 1,1  | 1,3  | 4,6   | 0,9   | 1,1   | 1,1   | ...  | 4,1   | 3,7   |
| Inversión extranjera directa (USD mmM)         | 9,0   | 10,6  | 2,1  | 2,8  | 1,3  | 0,9  | 7,2   | 2,1   | 2,2   | 2,2   | ...  | 8,6   | 11,1  |
| <b>Sector Público</b>                          |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      |       |       |
| Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB) | 0,8   | 0,9   | ...  | ...  | ...  | ...  | -1,1  | ...   | ...   | ...   | ...  | -1,3  | -0,7  |
| Bal. del Gobierno Central (% del PIB)          | -3,2  | -2,3  | -2,7 | -0,5 | -0,5 | -0,4 | -4,2  | ...   | ...   | ...   | ...  | -4,3  | -4,1  |
| Bal. primario del SPNF (% del PIB)             | ...   | -0,1  | ...  | ...  | ...  | ...  | -2,4  | ...   | ...   | ...   | ...  | -0,6  | 0,0   |
| Bal. del SPNF (% del PIB)                      | -0,6  | -0,1  | -0,3 | -0,8 | -0,8 | -0,7 | -2,6  | ...   | ...   | ...   | ...  | -3,6  | -3,4  |
| <b>Indicadores de Deuda</b>                    |       |       |      |      |      |      |       |       |       |       |      |       |       |
| Deuda externa bruta (% del PIB)                | 21,4  | 18,9  | 20,2 | 20,0 | 22,1 | ...  | 24,1  | ...   | ...   | ...   | ...  | 20,4  | 25,0  |
| Pública (% del PIB)                            | 13,8  | 12,2  | 13,2 | 13,4 | 15,1 | ...  | 16,3  | ...   | ...   | ...   | ...  | 14,3  | 13,0  |
| Privada (% del PIB)                            | 7,7   | 6,9   | 7,0  | 6,6  | 7,0  | ...  | 7,8   | ...   | ...   | ...   | ...  | 6,1   | 12,0  |
| Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)   | 36,5  | 36,4  | 38,5 | 36,6 | 35,3 | ...  | 43,2  | ...   | ...   | ...   | ...  | 38,6  | 39,6  |

Fuente: DANE, Banco de la República, Minhacienda, Superfinanciera y Asobancaria.

## Colombia. Estados financieros\*

|                                        | Dic-10<br>(a)  | Nov-10         | Dic-09<br>(b)  | Var real anual<br>entre (a) y (b) |
|----------------------------------------|----------------|----------------|----------------|-----------------------------------|
| <b>Activo</b>                          | <b>242,571</b> | <b>237,487</b> | <b>202,137</b> | <b>16.3%</b>                      |
| Disponible                             | 16,198         | 15,087         | 15,292         | 2.7%                              |
| Inversiones                            | 53,795         | 48,947         | 44,568         | 17.0%                             |
| Cartera Neta                           | 151,648        | 150,217        | 122,335        | 20.1%                             |
| Consumo Bruta                          | 42,300         | 41,594         | 35,611         | 15.1%                             |
| Comercial Bruta                        | 102,066        | 99,166         | 79,258         | 24.8%                             |
| Vivienda Bruta                         | 10,739         | 12,902         | 10,747         | -3.1%                             |
| Microcrédito Bruta                     | 3,980          | 3,933          | 3,576          | 7.9%                              |
| Provisiones**                          | 7,437          | 7,378          | 6,857          | 5.1%                              |
| Consumo                                | 2,585          | 2,644          | 2,634          | -4.9%                             |
| Comercial                              | 4,313          | 4,181          | 3,743          | 11.7%                             |
| Vivienda                               | 362            | 392            | 335            | 4.7%                              |
| Microcrédito                           | 177            | 160            | 145            | 18.2%                             |
| Otros                                  | 20,930         | 23,235         | 19,942         | 1.7%                              |
| <b>Pasivo</b>                          | <b>211,158</b> | <b>206,113</b> | <b>175,734</b> | <b>16.5%</b>                      |
| Depósitos y Exigibilidades             | 157,550        | 155,377        | 141,293        | 8.1%                              |
| Cuentas de Ahorro                      | 77,327         | 76,714         | 64,832         | 15.6%                             |
| CDT                                    | 40,689         | 42,937         | 43,254         | -8.8%                             |
| Cuentas Corrientes                     | 32,938         | 29,340         | 27,627         | 15.6%                             |
| Otros                                  | 6,596          | 6,386          | 5,580          | 14.6%                             |
| Otros pasivos                          | 53,608         | 50,736         | 34,440         | 50.9%                             |
| <b>Patrimonio</b>                      | <b>31,413</b>  | <b>31,374</b>  | <b>26,403</b>  | <b>15.3%</b>                      |
| <b>Ganancia/Pérdida del ejercicio</b>  | <b>4,819</b>   | <b>4,414</b>   | <b>4,388</b>   | <b>6.4%</b>                       |
| Ingresos por intereses                 | 16,527         | 15,068         | 18,796         | -14.8%                            |
| Gastos por intereses                   | 5,247          | 4,802          | 7,907          | -35.7%                            |
| Margen neto de Intereses               | 11,261         | 10,249         | 10,877         | 0.3%                              |
| Ingresos netos diferentes de Intereses | 7,647          | 6,938          | 8,097          | -8.5%                             |
| Margen Financiero Bruto                | 18,907         | 17,186         | 18,975         | -3.4%                             |
| Costos Administrativos                 | 9,140          | 8,214          | 8,363          | 5.9%                              |
| Provisiones Netas de Recuperación      | 2,057          | 1,866          | 3,427          | -41.8%                            |
| Margen Operacional                     | 7,711          | 7,107          | 7,184          | 4.0%                              |
| <b>Indicadores</b>                     |                |                |                | <b>Variación (a) - (b)</b>        |
| Indicador de calidad de cartera        | <b>2.78</b>    | <b>3.13</b>    | <b>3.91</b>    | <b>-1.14</b>                      |
| Consumo                                | 4.36           | 4.93           | 6.47           | -2.11                             |
| Comercial                              | 1.94           | 2.26           | 2.65           | -0.71                             |
| Vivienda                               | 3.94           | 3.49           | 4.15           | -0.21                             |
| Microcrédito                           | 4.30           | 4.87           | 5.76           | -1.46                             |
| Cubrimiento**                          | 168.26         | 149.49         | 135.62         | <b>32.64</b>                      |
| Consumo                                | 140.21         | 129.01         | 114.35         | 25.86                             |
| Comercial                              | 217.58         | 186.32         | 178.12         | 39.46                             |
| Vivienda                               | 85.64          | 87.12          | 75.28          | 10.36                             |
| Microcrédito                           | 103.35         | 83.78          | 70.40          | 32.95                             |
| ROA                                    | 2.18%          | 2.14%          | 2.24%          | -0.1%                             |
| ROE                                    | 16.72%         | 16.38%         | 18.45%         | -1.7%                             |
| Solvencia                              | n.d            | 14.28%         | 14.05%         | n.d                               |

1/ El Margen Financiero es calculado como la diferencia entre ingresos y gastos por intereses menos Prima amortizada de cartera - cuenta PUC 510406.

2/ Indicador de calidad de cartera en mora = Cartera Vencida /Cartera Bruta.

\*Datos mensuales a diciembre de 2010 del sistema bancario. Cifras en miles de millones de pesos. Fuentes y cálculos Asobancaria.

\*\* No se incluyen otras provisiones. El cálculo del cubrimiento tampoco contempla las otras provisiones.