



21 de julio de 2014

María Mercedes Cuéllar
Presidente

Marta Lasprilla
Vicepresidente de Ahorro y Vivienda
+57 1 3266600
mlasprilla@asobancaria.com

Participaron en la elaboración de
este documento:

Marta Lasprilla

Maira Perez

María Constanza Eraso

Para suscribirse a Semana Económica por
favor envíe un correo electrónico a
farjos@asobancaria.com o visítenos en
<http://www.asobancaria.com>

Es el momento de moderar la demanda y ampliar el acceso a la vivienda

Resumen. La favorable situación por la que atraviesa la economía colombiana contrasta con la de otras naciones emergentes e industrializadas. En efecto, la actividad económica en el país es una de las más dinámicas del mundo, mientras la de otras naciones emergentes se desacelera y la de las industrializadas hasta ahora comienza a repuntar, después de la crisis financiera de 2007-2008.

Una parte importante del éxito de Colombia en materia de crecimiento se basó en el impulso a la construcción y financiación de la vivienda, mediante la introducción de un subsidio a la tasa de interés para los hogares de medianos y bajos ingresos, con el fin de estimular la demanda.

La utilización de la política de vivienda como herramienta contra cíclica ha probado ser útil. También, dada la desigual distribución del ingreso y los niveles de pobreza, dicha política ha sido efectiva en apoyar los sectores más vulnerables de la sociedad. No obstante, no siempre resulta conveniente utilizar en simultáneo la política de vivienda como herramienta contra cíclica e instrumento para disminuir la pobreza.

Si bien es cierto que impulsar el crecimiento económico contribuye a reducir la pobreza y sienta las bases para aumentar la equidad en la distribución del ingreso, también es cierto que si el crecimiento económico excede la utilización plena de los factores de producción, comienzan a generarse desequilibrios que ponen en entredicho la estabilidad macroeconómica y financiera.

Es por esto que después de haber estimulado exitosamente el gasto a lo largo de 2013 —al punto de que el pib creció 6,4% anual en el primer trimestre de 2014, cuando la tasa de crecimiento potencial de largo plazo de la economía se estima en 4,8%—, resulta prudente, en cambio de continuar impulsando la demanda con subsidios a la tasa de interés para la clase media, promover la generación de ahorro.

Una iniciativa de Asobancaria en este sentido consiste en el desarrollo del esquema de Arrendamiento con Opción de Compra —acoc, que permitiría ampliar el acceso a la vivienda de la población informal, al tiempo que promovería la generación de ahorro. Esta población generalmente ha estado excluida del crédito por su incapacidad para ahorrar y por la dificultad para acopiar la información de sus ingresos y gastos.

Bajo este esquema, los inversionistas en fondos inmobiliarios otorgarían en arriendo vivienda Vip a futuros compradores, durante un periodo, de por ejemplo dos años, lo que facilitaría conocer sus hábitos de pago. El programa requeriría un subsidio gubernamental similar a los vigentes para la compra de vivienda (cerca del 35% de su valor) a fin de aproximar el valor del canon de arrendamiento al que las familias pagan en la actualidad por el lugar en que habitan. Dicho valor incluiría, además del canon propiamente dicho, seguros, la cuota de administración y una porción de ahorro, lo cual permitiría al final del periodo pactado, ejercer la opción de compra. A partir de este momento los bancos entrarían a financiar al adquiriente con los mecanismos hoy previstos en la norma: crédito hipotecario o leasing habitacional.

Con el acoc se estarían obviando los problemas de información e insuficiencia de ahorro, pues este mecanismo permite medir la capacidad de pago de los hogares, en función del pago puntual del canon de arrendamiento.

Es el momento de moderar la demanda y ampliar el acceso a la vivienda

En la coyuntura actual, el crecimiento de la economía colombiana es dinámico pero excede su capacidad potencial. Por este motivo conviene preguntarse si es el momento de moderar la demanda, fomentando el ahorro. Una manera de hacerlo es promover el acceso a la vivienda mediante mecanismos que incentiven el ahorro de las familias, en lugar de hacerlo mediante subsidios a la tasa de interés para las familias de ingreso medio, cuyo efecto principal ha sido anticipar la decisión de compra.

María Mercedes Cuéllar
 Presidente

Marta Lasprilla
 Vicepresidente de Ahorro y Vivienda
 +57 1 3266600
 mlasprilla@asobancaria.com

En esta semana económica se propone un mecanismo de arrendamiento con opción de compra –Acoc- que además de promover el ahorro para la adquisición de vivienda, permitiría el acceso al crédito de la población informal generalmente excluida del sistema.

En la coyuntura actual la economía colombiana es una de las más dinámicas en el mundo

La favorable situación por la que atraviesa la economía colombiana contrasta con la de otras naciones emergentes e industrializadas. En efecto, la actividad económica en el país es una de las más dinámicas del mundo, mientras la de otras naciones emergentes se desacelera y la de las industrializadas hasta ahora comienza a repuntar, después de la crisis financiera de 2007-2008, que también afectó a Colombia, como se puede observar en el Gráfico 1.

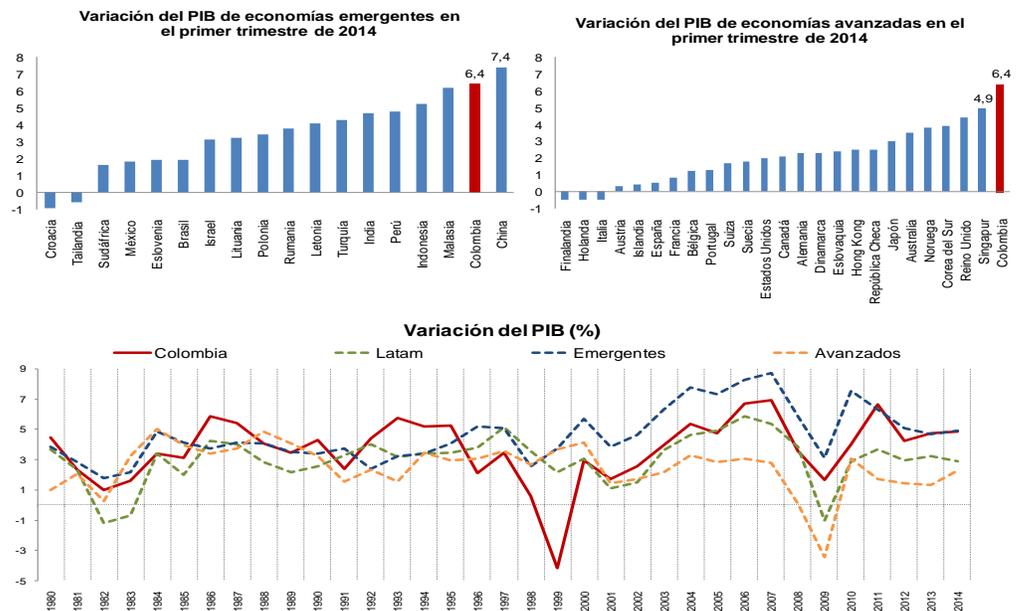
Participaron en la elaboración de este documento:

Marta Lasprilla

Maira Perez

María Constanza Erasó

Gráfico 1. Variación del PIB (%) y brecha del producto (% del PIB potencial)



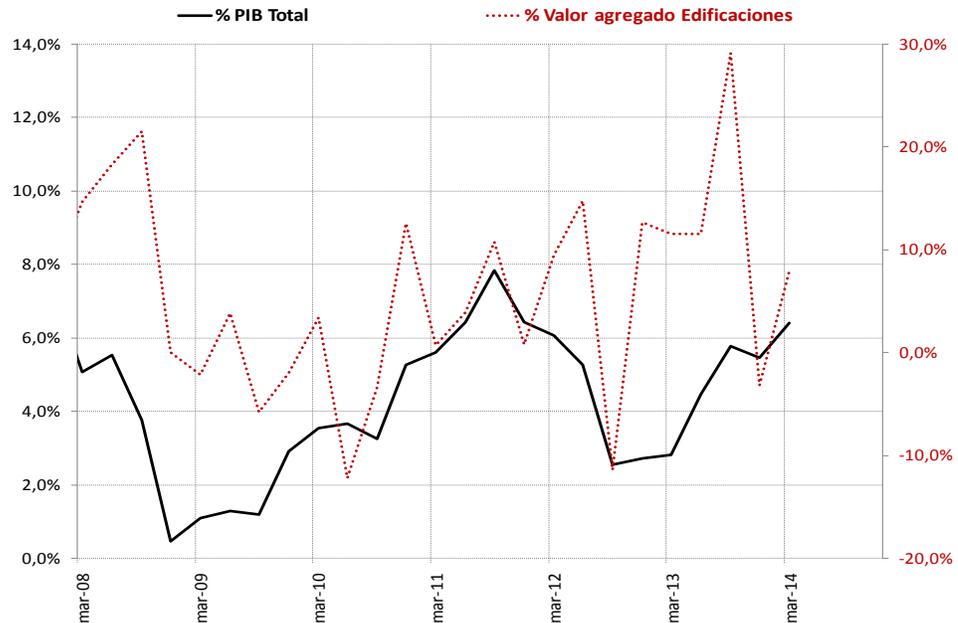
Fuente: IMF – WEO(Abril 2014) – DANE – Cálculos de Asobancaria

Para detener la desaceleración en el periodo 2008-2009, Colombia puso en marcha estrategias monetarias y fiscales contra cíclicas, focalizadas en estimular la demanda. Estas medidas explican el éxito obtenido en el período poscrisis en cuanto al crecimiento económico y la generación de empleo. Una parte importante de esta estrategia se basó en el impulso a la construcción y financiación de la vivienda, mediante la introducción, por primera vez, de un subsidio a la tasa de interés para los hogares de medianos y bajos ingresos. Dicha política estuvo vigente durante dos años en el caso de los primeros y casi tres años en el de los segundos. Posteriormente, cuando la economía se desaceleró en 2012, el Gobierno del Presidente Santos retomó la iniciativa, que con tanto éxito se había aplicado en 2009, y reintrodujo subsidios a la tasa de interés con el fin de elevar la capacidad de compra de los hogares.

En esta ocasión, a semejanza de lo ocurrido también en 2009, la política entró en vigencia en simultáneo con la decisión del Banco de la República de reducir las tasas de interés de intervención. Dicha disminución se transmitió de manera eficaz a todas las modalidades de crédito ofrecidas, estimulando con ello el gasto privado en consumo, inversión y adquisición de vivienda.

En ambas oportunidades la construcción de vivienda jalonó el crecimiento del PIB como se puede observar en el Gráfico 2.

Gráfico 2. Variación del PIB (%) y del valor agregado de edificaciones (%)



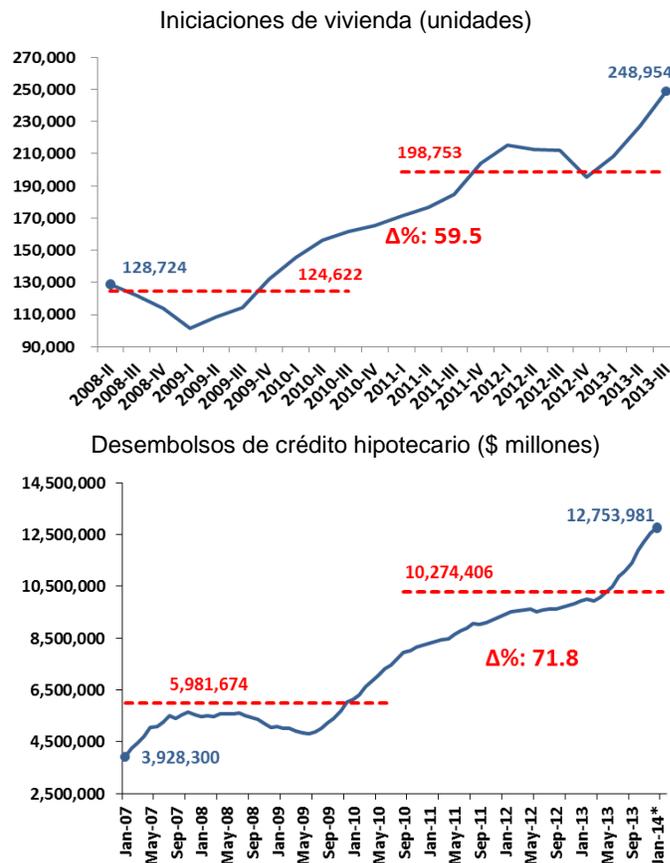
Fuente: DANE

Asimismo, el Gobierno avanzó en ese entonces en la puesta en operación de otros dos exitosos programas orientados a garantizar el mayor acceso a la vivienda de las familias de menores ingresos. El primero, el otorgamiento de cien mil viviendas gratuitas para la población más vulnerable. Y el segundo, el vpa, que consiste en

otorgar un subsidio directo, adicional al de la tasa de interés, suficiente para que, con un ahorro preestablecido, sea posible realizar el cierre financiero. Dentro del marco de este programa, también se incluyó la redistribución en todo el territorio nacional de los subsidios a la adquisición de vivienda de las Cajas de Compensación Familiar. Estos, durante cerca de 25 años, se destinaron esencialmente a Bogotá (con el 70% de la asignación nacional). Con la redistribución señalada se está beneficiando el resto del país, al haberse abierto la posibilidad de que familias de bajos ingresos, con vínculos laborales formales, que nunca habían tenido acceso a subsidios en localidades pequeñas y ciudades intermedias, ahora tengan acceso a ellos. Incluso, ciudades como Cali y Medellín, que contaban con el 10% y el 5% de los subsidios, respectivamente, están resultando favorecidas con la medida.

La efectividad y rapidez con que se ejecutaron dichos programas radicó en una armoniosa colaboración entre el Gobierno y el sector privado; en la adecuada segmentación de los distintos tipos de beneficiarios y en el incremento sustancial de los recursos públicos destinados a este sector. Ello conllevó un aumento considerable en las viviendas construidas y en los desembolsos de crédito de vivienda, como se puede apreciar en el Gráfico 3.

Gráfico 3. Iniciaciones de vivienda (unidades) y desembolsos de crédito hipotecario (\$ millones) acumulados anuales



Fuente: Datos DANE, DNP, Asobancaria y FNA. Tomado de “Recomendaciones de política para optimizar la financiación de vivienda de interés social” (Julio Miguel Silva - 2014).

La utilización de la política de vivienda como herramienta contra cíclica ha probado ser útil en Colombia. También, dada la desigual distribución del ingreso y los niveles de pobreza, dicha política ha sido efectiva en apoyar los sectores más vulnerables de la sociedad. No obstante, no siempre resulta conveniente utilizar en simultáneo la política de vivienda como herramienta contra cíclica e instrumento para disminuir la pobreza.

Un crecimiento mayor que el potencial entraña riesgos

Si bien es cierto que impulsar el crecimiento económico contribuye a reducir la pobreza y sienta las bases para aumentar la equidad en la distribución del ingreso, también es cierto que si este crecimiento excede la utilización plena de los factores de producción, comienzan a generarse desequilibrios que ponen en entredicho la estabilidad macroeconómica y financiera. Un crecimiento de la demanda, desalineado con los fundamentales de largo plazo de la economía, la torna vulnerable a choques externos, al tiempo que presiona al alza los precios y los costos empresariales.

Para prevenir estas eventualidades, es deseable lograr tasas de crecimiento estables de largo plazo, acordes con el producto potencial de la economía. De esta forma se evitan excesos que a la postre resultan costosos, si su ajuste se da de manera abrupta, frenando la actividad económica y financiera, destruyendo empleos y ocasionando pérdidas de riqueza.

Por estos motivos, después de haber estimulado exitosamente el gasto a lo largo de 2013 —al punto de que el pib creció 6,4% anual en el primer trimestre de 2014, cuando la tasa de crecimiento potencial de largo plazo de la economía se estima en 4,8%—, resulta prudente, en cambio de continuar impulsando la demanda con subsidios a la tasa de interés para la clase media, promover la generación de ahorro doméstico. Esto permite aumentar la tasa de inversión de la economía sin recurrir al ahorro externo. Con ello mejora su capacidad de crecimiento en el largo plazo, al tiempo que se evita la apreciación de la tasa de cambio, para prevenir un deterioro de la competitividad de los sectores productores de bienes transables.

En Colombia la tasa de ahorro ha fluctuado en promedio alrededor de 18% del PIB en los últimos 20 años. Aunque se recuperó después de la crisis de 1999 —durante la cual cayó a 13% del PIB—, su magnitud actual (21% del PIB) es todavía inferior a la de los países asiáticos. Gracias a sus mayores tasas de inversión y a la alta competitividad de sus sectores productores de bienes transables, esas economías han crecido de una manera más dinámica en el largo plazo que la nuestra. Por tanto, para hacer el tránsito a un patrón de crecimiento más sostenible en el país, basado en una mayor tasa de crecimiento potencial, se requiere incrementar el ahorro doméstico, en lugar de estimular un endeudamiento excesivo, que disminuye la capacidad de gasto de la economía en el mediano plazo.

La promoción del ahorro mejora el acceso a la vivienda

Un cambio de énfasis en la manera de promover el acceso a la vivienda en el país puede ayudar a la generación de ahorro. Como veremos adelante, se plantea una nueva

estrategia para promover y complementar el ahorro de la población informal, en lugar de subsidiar la tasa de interés para los créditos de vivienda a la clase media.

El ahorro en el país ha sido esencial para efectos de la política de vivienda. De hecho, para hacer frente a la crisis de 1999 se impusieron topes al financiamiento de la adquisición de vivienda: 80% de su valor en el caso de la vis y 70% en el de la No vis. Esto obligó a los compradores de vivienda a ahorrar para el pago de una cuota inicial, a fin de evitar su sobreendeudamiento, que fue precisamente lo que indujo la crisis financiera de ese año y la internacional de 2008.

El problema con una política de esta naturaleza está en que solo los potenciales compradores con capacidad de ahorro quedan habilitados para acceder a la compra de vivienda. El estudio “El potencial de la política de vivienda en Colombia”, de Gaviria y Tovar 2011, señala que únicamente los cuatro deciles de más altos ingresos de la población tienen capacidad de ahorro en el país. Para el resto de la población, la dificultad de generar ahorro se constituye en una de las principales limitantes para acceder a una vivienda y para el logro del llamado cierre financiero tradicional en materia crediticia. Esto es, una mezcla sostenible de subsidio, ahorro y crédito, acorde con la capacidad de pago de la deuda.

El estudio referido señala que las deficiencias en ahorro son particularmente críticas en el caso de hogares cuyos ingresos provienen de trabajos informales (48,6% del total a abril de 2014, según el dane). Para este segmento poblacional, de acuerdo con el estudio, solo es posible empezar a generar ahorro hacia el último tercio de sus vidas, etapa en la que obtener crédito, por razones de riesgo, resulta difícil y costoso. Por tanto, es imperativo el diseño de herramientas que faciliten que las familias superen de manera oportuna dichos obstáculos.

Es evidente que en el caso del sector informal, aún si existiera alguna capacidad de ahorro, es difícil el otorgamiento de crédito por la dificultad de obtener información relativa a los ingresos y gastos de los potenciales deudores; por su volatilidad y la enorme dificultad de acopiar dicha información. Por ello, sistemas que lleven incorporada la evaluación de la capacidad y hábitos de pago de estas poblaciones resultan costosos e ineficaces para efectos del otorgamiento del crédito.

De otra parte, si bien la puntualidad en la generación de ahorro, así éste sea mínimo, sirve de indicador de la capacidad de pago de las familias, la experiencia ha puesto en evidencia que si bien esa capacidad de ahorro es indicio de disciplina de pago, no es un parámetro que facilite el otorgamiento de crédito, en razón a que el ahorro que se genera, cuando en simultáneo se está pagando un arriendo, resulta excesivamente bajo frente a los requerimientos de un crédito.

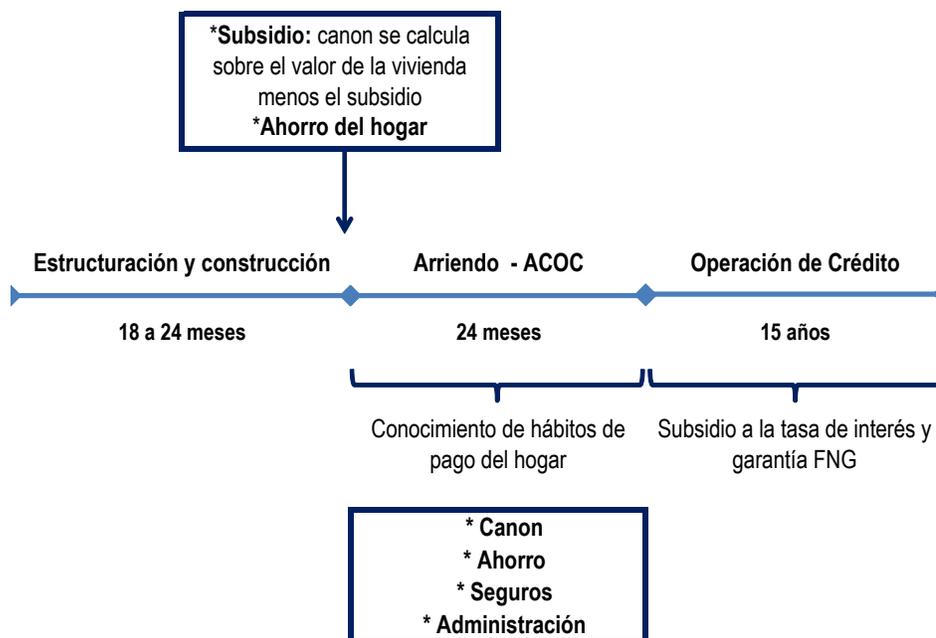
Arrendamiento con Opción de Compra, mecanismo para que el sector informal acceda a la vivienda

La dificultad para obtener información de ingresos y gastos de la población informal y su baja capacidad de ahorro, han dado como resultado que, en la práctica, este

segmento poblacional no haya podido hacer uso efectivo de los subsidios para la adquisición de vivienda cuando finalmente tiene acceso a ellos. En consecuencia, se considera esencial buscar alternativas que sean eficaces, por lo que Asobancaria, de tiempo atrás, ha buscado colaborar con propuestas alternativas que permitan ponerle término a esta problemática.

El esquema de Arrendamiento con Opción de Compra —acoc, constituye una iniciativa en este sentido. Esta herramienta contempla la posibilidad de acceder a viviendas VIP para las familias con ingresos originados en el sector informal —entre 1,5 y 3 SML—, con financiamiento proveniente del sector formal. Este esquema consiste en entregar una vivienda en arriendo por un período predeterminado —por ejemplo, dos años—. Al final de éste, si la familia atiende debidamente su obligación, accederá de manera automática a un crédito para la adquisición de esa vivienda. Para hacer operativo el mecanismo, el canon incluido en el contrato acoc, incorporará además de un arriendo, los costos de los seguros y la administración, y una pequeña porción de ahorro que permitirá que, al término del mismo, las familias ejerzan la opción de compra. El canon así establecido no debe superar el equivalente al arrendamiento que estaban pagando los hogares, antes de ingresar al programa. Para hacer equivalentes el arriendo con el canon incluido en el contrato acoc, es preciso que la familia acceda a un subsidio directo, que reduzca el valor de la vivienda en la fecha de suscripción del contrato, de suerte que el canon a pagar disminuya proporcionalmente. También es necesario que, posterior al período de arrendamiento, al ejercerse la opción de compra, se active el derecho pre-adquirido a un crédito por el equivalente a la diferencia entre el valor de la vivienda, el ahorro programado y el subsidio directo del Gobierno. En ese momento es necesario que la familia disponga adicionalmente del subsidio a la tasa de interés, para poder igualar la cuota del crédito con el canon de arrendamiento.

Gráfico 4. Esquema del programa Arrendamiento con Opción de Compra - ACOC



Con el Acoc se estarían obviando los problemas señalados, de información e insuficiencia de ahorro, pues este mecanismo permite, por una parte, medir la capacidad de pago de los hogares, en función del pago puntual del canon de arrendamiento, y, por otra, estimula a la familia a ahorrar un monto que le servirá para ejercer la opción de compra.

El diseño del programa Acoc, con ligeras modificaciones también podría hacerse extensivo a sectores formales de bajos o medios ingresos sin capacidad de ahorro.

Se espera que esta propuesta sea un aporte para el diseño de políticas eficientes que faciliten a los segmentos más desprotegidos de la sociedad el acceso a una vivienda digna.

Colombia. Principales Indicadores Macroeconómicos

	2011	2012	2013					2014					2015	
			T1	T2	T3	T4	Total	T1	T2	T3	T4	Proy.	Proy.	
PIB Nominal (COP MM)	621,6	664,5	172	175	179	181	707	186	...	...	...	739,2	776,9
PIB Nominal (USD B)	328	366	94	91	93	94	367	95	...	...	...	375,2	384,6
Crecimiento Real														
PIB real (% Var. Interanual)	6,6	4,0	2,9	4,6	5,8	5,3	4,7	6,4	...	...	...	4,8	5,1
Precios														
Inflación (IPC, % Var. Interanual)	3,7	2,4	1,9	2,2	2,3	1,9	1,9	2,5	2,8	...	...	3,7	3,5
Inflación básica (% Var. Interanual)	3,9	3,2	2,5	2,1	2,2	2,2	2,2	2,5	2,5	...	...	3,0	...
Tipo de cambio (COP/USD fin de periodo)	1943	1768	1832	1929	1915	1927	1927	1965	1881	...	...	1970	2020
Tipo de cambio (Var. % interanual)	1,5	-9,0	2,2	8,1	6,3	9,0	9,0	7,3	-2,5	...	...	2,2	2,5
Sector Externo														
Cuenta corriente (% del PIB)	-3,0	-3,3	-3,4	-2,6	-4,1	-3,6	-3,5	-4,2	...	...	...	...	...
Cuenta corriente (USD mmM)	-9,4	-12,1	-3,2	-2,2	-3,7	-3,3	-12,4	-4,0	...	...	...	...	...
Balanza comercial (USD mmM)	6,2	5,2	0,7	1,4	0,1	0,6	2,8	-0,2	...	...	...	...	...
Exportaciones F.O.B. (USD mmM)	56,7	60,0	14,4	15,5	14,7	15,3	59,9	14,0	...	...	...	...	...
Importaciones F.O.B. (USD mmM)	50,5	54,6	13,7	14,1	14,6	14,7	57,1	14,3	...	...	...	...	...
Servicios (neto)	-4,6	-5,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,4	-5,6	-1,4	...	...	...	...	...
Renta de los factores	-16,0	-15,9	-3,6	-3,4	-3,5	-3,6	-14,1	-3,4	...	...	...	...	...
Transferencias corrientes (neto)	4,9	4,6	1,0	1,2	1,2	1,1	4,6	1,0	...	...	...	...	...
Inversión extranjera directa (USD mmM)	13,4	15,8	3,7	4,0	4,8	3,9	16,4	3,4	...	...	...	...	...
Sector Público (acumulado)														
Bal. primario del Gobierno Central (% del PIB)	-0,1	0,2	0,8	2,4	2,4	0,3	0,3	0,5	...	...	...	...	...
Bal. del Gobierno Central (% del PIB)	-2,8	-2,3	0,4	1,3	0,7	-2,4	-2,4	0,1	...	...	...	...	...
Bal. primario del SPNF (% del PIB)	0,1	1,8	1,9	3,6	4,0	1,5	1,5	...	...	...	...	...	...
Bal. del SPNF (% del PIB)	-1,8	0,4	1,4	2,5	2,1	-0,9	-0,9	...	...	...	...	...	...
Indicadores de Deuda														
Deuda externa bruta (% del PIB)	22,9	21,6	21,7	22,2	24,0	24,4	24,4	...	...	...	...	...	...
Pública (% del PIB)	12,9	12,7	12,4	12,3	13,6	13,8	13,8	...	...	...	...	...	...
Privada (% del PIB)	10,0	8,8	9,3	10,0	10,4	10,6	10,6	...	...	...	...	...	...
Deuda del Gobierno (% del PIB, Gob. Central)	35,4	35,3	33,3	32,3	32,4	33,9	33,9	...	...	...	...	...	...

Fuente: PIB y Crecimiento Real – DANE y Banco de la República, proyecciones Asobancaria. Sector Externo – DANE y Banco de la República, proyecciones MHCP. Sector Público y respectivas proyecciones - MHCP. Indicadores de deuda – DANE, Banco de la República, Departamento Nacional de Planeación; proyecciones DNP y MHCP.

Colombia. Estados financieros*

	abr-14 (a)	mar-14	abr-13 (b)	Var real anual entre (a) y (b)
Activo	406.575	403.315	353.884	11,8%
Disponible	26.570	26.285	21.418	20,8%
Inversiones	79.302	80.086	70.575	9,4%
Cartera Neta	262.830	259.209	228.045	12,2%
Consumo Bruta	75.827	75.026	68.173	8,3%
Comercial Bruta	164.573	162.157	143.140	11,9%
Vivienda Bruta	26.203	25.767	20.444	24,8%
Microcrédito Bruta	8.080	7.997	6.990	12,5%
Provisiones**	11.854	11.737	10.702	7,8%
Consumo	4.619	4.595	4.467	0,7%
Comercial	6.111	6.032	5.348	11,2%
Vivienda	555	544	481	12,2%
Microcrédito	569	566	407	36,1%
Otros	37.872	37.736	33.846	8,9%
Pasivo	349.166	346.582	306.188	11,0%
Depósitos y Exigibilidades	267.313	266.517	230.918	12,7%
Cuentas de Ahorro	136.650	134.532	113.248	17,5%
CDT	78.087	78.812	73.366	3,6%
Cuentas Corrientes	44.523	45.155	37.215	16,5%
Otros	8.053	8.018	7.089	10,6%
Otros pasivos	81.853	80.065	75.270	5,9%
Patrimonio	57.408	56.733	47.696	17,2%
Ganancia/Pérdida del ejercicio	2.740	2.234	2.915	-8,5%
Ingresos por intereses	9.679	7.198	9.346	0,8%
Gastos por intereses	3.302	2.459	3.485	-7,8%
Margen neto de Intereses	6.370	4.735	5.856	5,9%
Ingresos netos diferentes de Intereses	3.675	2.955	4.147	-13,7%
Margen Financiero Bruto	10.045	7.690	10.002	-2,2%
Costos Administrativos	4.260	3.126	4.171	-0,6%
Provisiones Netas de Recuperación	1.304	995	1.355	-6,3%
Margen Operacional	4.481	3.569	4.476	-2,6%
Indicadores				Variación (a) - (b)
Indicador de calidad de cartera	3,09	3,04	3,20	-0,11
Consumo	4,75	4,74	5,29	-0,54
Comercial	2,31	2,23	2,20	0,11
Vivienda	2,04	2,01	2,38	-0,34
Microcrédito	6,91	6,88	5,77	1,14
Cubrimiento**	143,64	146,41	143,61	0,03
Consumo	128,29	129,12	123,89	4,40
Comercial	160,86	166,59	169,82	-8,96
Vivienda	104,02	105,09	99,07	4,95
Microcrédito	101,86	102,92	100,86	1,00
ROA	1,65%	1,69%	2,12%	-0,5%
ROE	12,08%	12,45%	15,30%	-3,2%
Solvencia	n.a	15,50%	16,66%	n.a

1/ 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 abril de 2014 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.