

14-15
NOVIEMBRE

HOTEL LAS AMÉRICAS
CARTAGENA DE INDIAS,
COLOMBIA.



**18° CONGRESO
DE RIESGO
FINANCIERO**

MEJORES PRÁCTICAS EN
UN CONTEXTO DESAFIANTE

Daniel Osorio
(DEFI, BR)

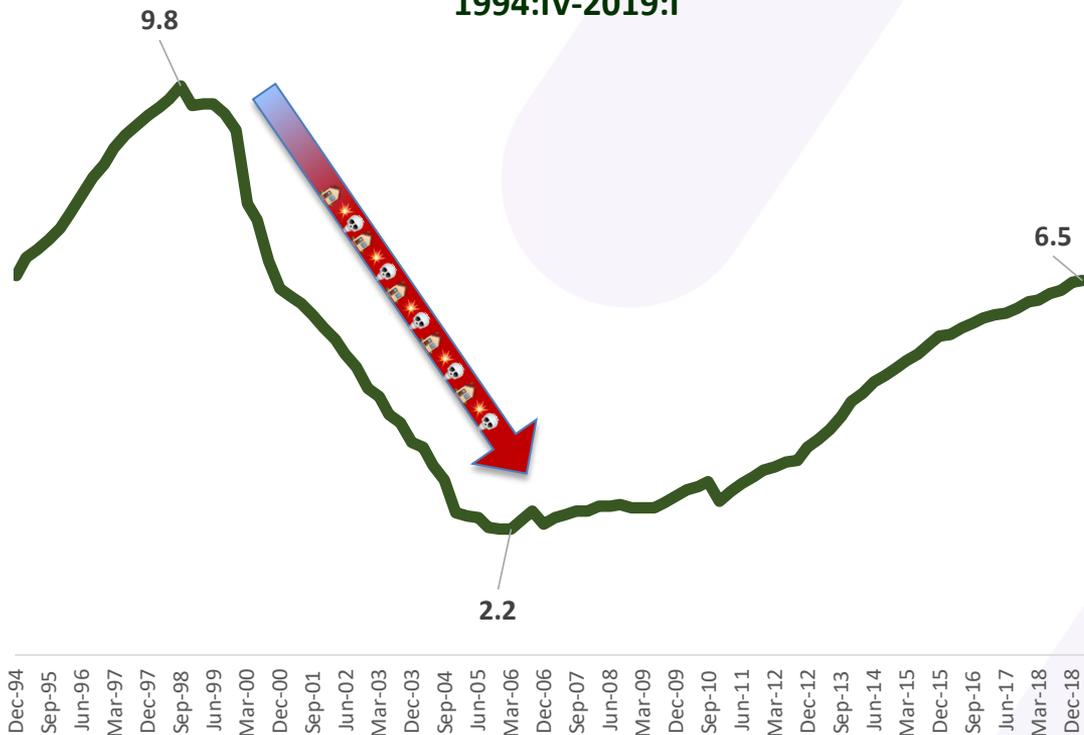
Reflexiones a partir
de la estimación del
HaR en Colombia

Las opiniones aquí expresadas son
responsabilidad exclusiva del autor y no
corresponden necesariamente a aquellas del
Banco de la República o de los miembros de su
Junta Directiva.

Importancia de analizar colapsos de vivienda



Colombia: Crédito de vivienda como porcentaje del PIB
1994:IV-2019:I



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia, DANE, cálculos DEFI.

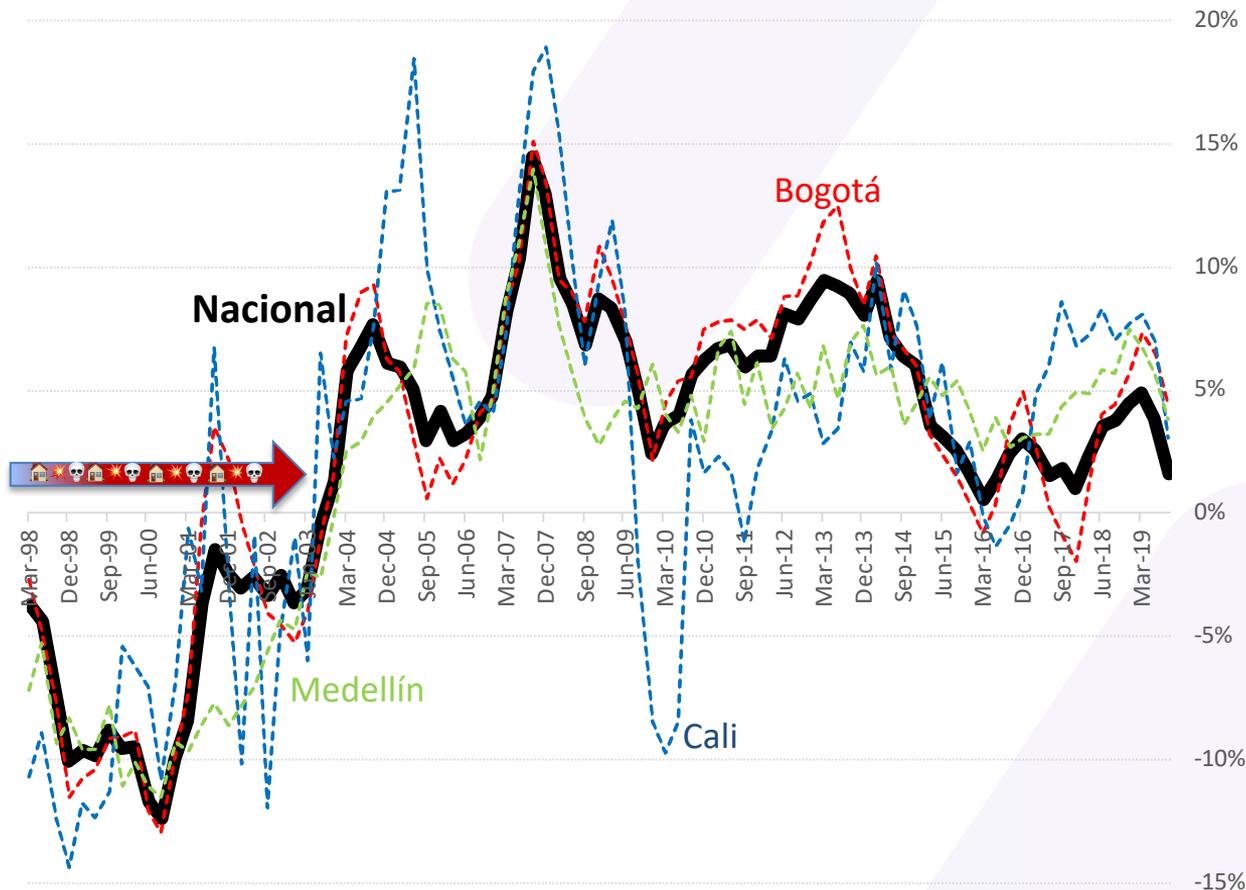
La cartera de vivienda es (muy) persistente.

Recuperación postcrisis es (muy) lenta

Análisis de estabilidad financiera

Política de vivienda...

Precios de la vivienda en Colombia



**Índice Real* de
Precios de la
Vivienda Nueva
(IPVNd)
Variaciones anuales (%)
1998:I-2019:III**

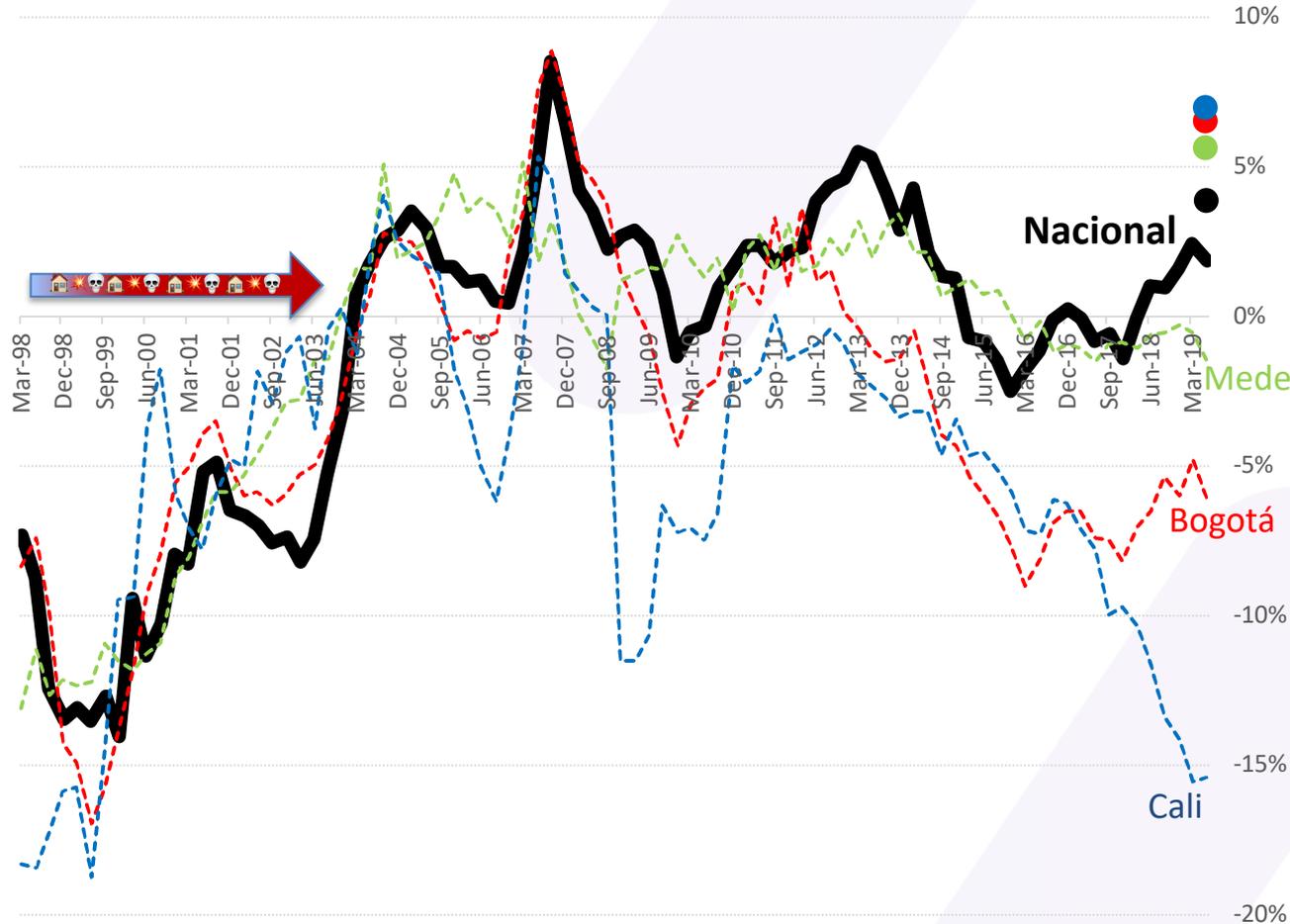
Fuente: DANE, cálculos DEFI. *Base 2006, deflactado utilizando el Índice de Precios al Consumidor sin alimentos.

VARIABLES EMPLEADAS

- (Análisis separado para Bogotá, Medellín, Cali y Nacional)
 - (HaR a un año)
1. Intensidad crediticia*
 2. Crédito hipotecario real per cápita
 3. Razón de precios a PIB
 4. Crecimiento del PIB real (nacional)
 5. Dummy de encaje o controles de capital (nacional)

*Crecimiento de la cartera hipotecaria real per cápita.

HaR en Colombia



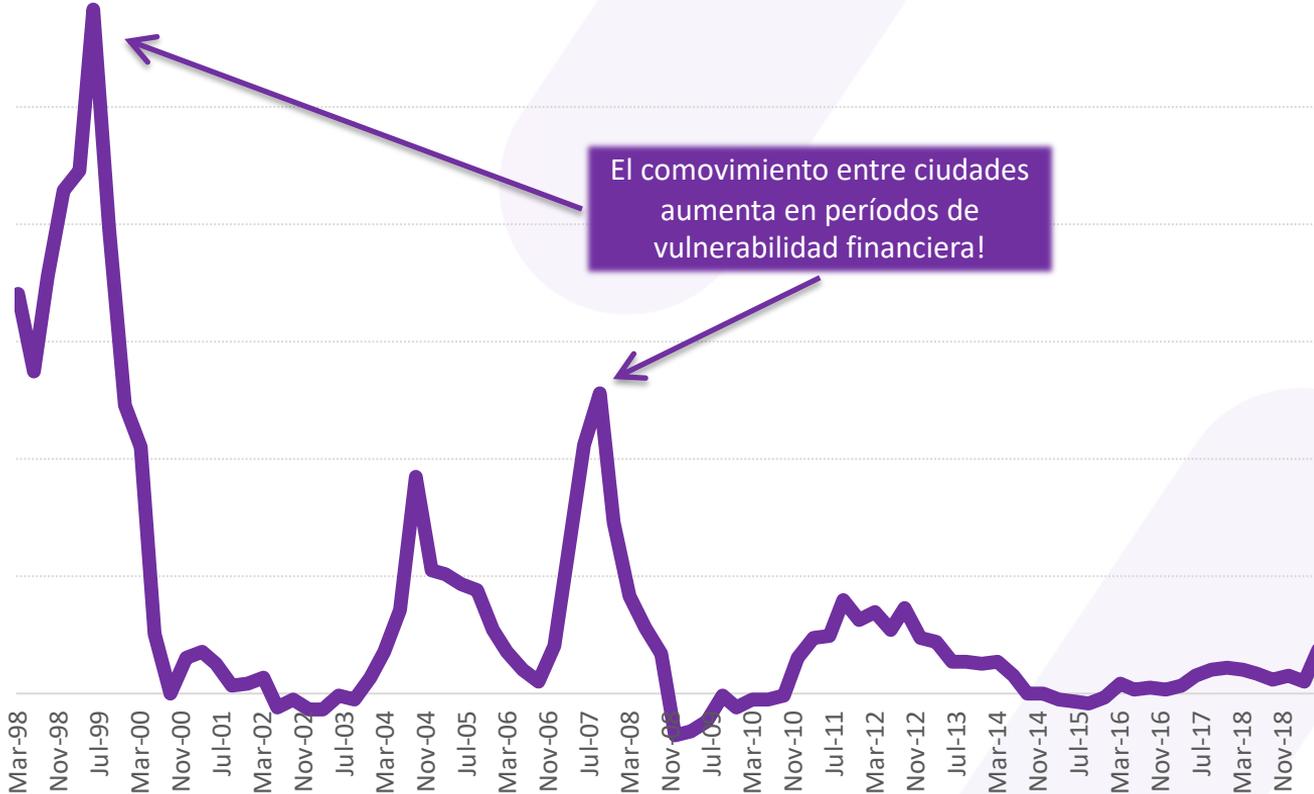
House Prices-at-Risk en Colombia*:
Percentil-5 de la distribución estimada de crecimiento anual futuro (un año) del IPVNd (%) 1998:I-2019:II

Fuente: Cálculos DEFI. *Mejor modelo: incluye todas las variables mencionadas anteriormente.

Efectos de algunas variables clave

1.  Intensidad crediticia,  HaR nacional
2.  Razón de precios a PIB,  HaR nacional
3.  Crecimiento del PIB real ,  HaR nacional
4.  Dummy de encaje o controles de capital,  HaR nacional

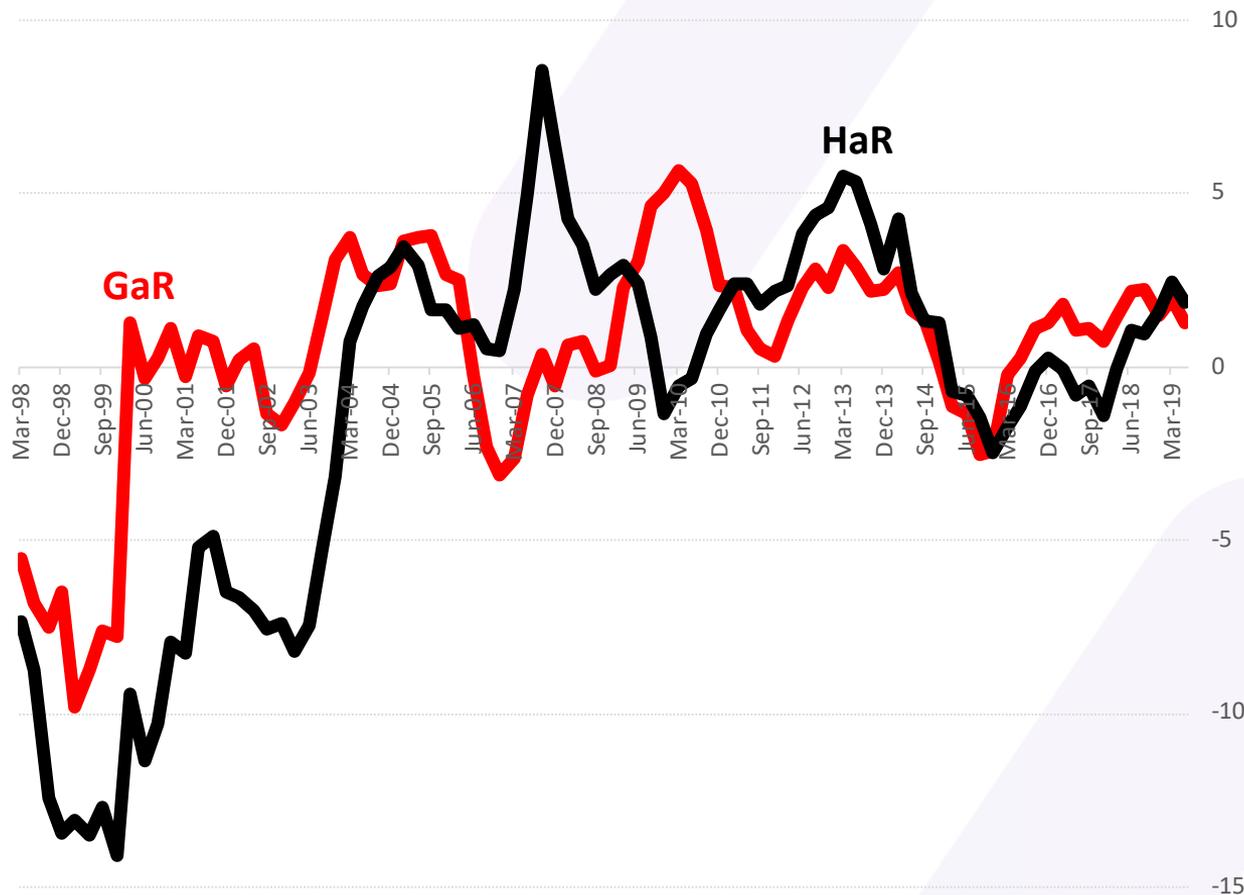
Sincronía entre ciudades



Promedio del Coeficiente de Cuasicorrelación* entre los HaR de Bogotá, Medellín y Cali 1998:I-2019:II

Fuente: Cálculos DEFI. *El coeficiente de cuasicorrelación se calcula como el producto de la desviación de dos variables sobre sus respectivas medias muestrales dividido sobre el producto de sus desviaciones estándar muestrales.

HaR y GaR en Colombia



**House Prices-at-Risk
y GDP-at-Risk
en Colombia*:
Percentil-5 de la
distribución estimada de
crecimiento anual futuro
(un año) del IPVNd y del
PIB real (%)
1998:I-2019:II**

Fuente: Cálculos DEFI. *El modelo de GDP-at-Risk incluye la estimación de House Prices-at-Risk como variable independiente.

- Restricciones al Loan-to-Value (LTV) y a la carga financiera (DSR) guardan una estrecha relación con el riesgo de colapso (FMI, 2018).
 - (en Colombia no es posible estimar esta relación...)
- El HaR varía en el tiempo \Rightarrow LTV, DSR deberían variar en el tiempo.
- Lo anterior implica dos cambios conceptuales:
 1. LTV, DSR = política ~~de vivienda~~ macroprudencial
 2. Estructura de gobernanza institucional para LTV, DSR

LTV, DSR = política de vivienda macroprudencial



- Recientemente se habló de aumentar el límite al LTV (70%-80% para vivienda NO VIS-VIS, 100% para operaciones de LH) con el argumento del bajo desarrollo del mercado hipotecario en Colombia (política de vivienda).
- En efecto, países con alto LTV tienen mayor desarrollo de sus mercados hipotecarios.
- Clásico sesgo de variable omitida...
- Estos no son necesariamente instrumentos para promover el desarrollo de mercados de crédito.

Nueva gobernanza institucional para LTV, DSR



- Tendencia internacional es hacia LTV, DSR como instrumentos con enfoque de control de riesgo.
- Sin embargo, la estructura institucional es muy rígida (LTV & DSR dependen del gobierno por disposición de la ley, sin mandato)
- Tendencia internacional es hacia dejar los instrumentos en manos de comités de estabilidad financiera (en Colombia el comité análogo es el CCSSF, cuyas funciones están establecidas en la ley).
- Mensaje: es necesario repensar la estructura de gobernanza de estos instrumentos de política ~~de vivienda~~ macroprudencial.



Gracias!

