

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y María Camila Ortiz

Mayo 18 de 2016

Crédito Hipotecario en Colombia: ¿Por qué tan lenta su recuperación?

La recuperación de la relación cartera hipotecaria/ PIB ha sido lenta en Colombia tras la gravosa crisis del período 1998-2002. Ha tomado más de una década escalar dicha relación hacia niveles del 6% en 2015-2016 frente a la postración dejada por la crisis en niveles cercanos al 3%, y aún estamos lejos del valor pico de casi 10% observado en 1997 (período pre-crisis).

Además, esta cifra actual del 5.7% del PIB incluye 0.4 puntos porcentuales (pps) correspondientes a las titularizaciones, que se han venido a menos (ver *Comentario Económico del Día* 4 de mayo del 2016); y otros 1.1 pps provenientes de la reclasificación del *leasing* habitacional (antes en cartera comercial) resultante de las Normas Internacionales de Información Financiera-NIIF (ver gráfico 1). Como resultado de este marcado desapalancamiento hipotecario, la participación de este rubro dentro de la cartera total ha descendido del 32% en 2000 a solo el 13% en la actualidad, ver gráfico 2.

En el rezago de la cartera hipotecaria han incidido tres factores centrales: i) la lentitud del crecimiento económico (4.2% promedio 2000-2014, lo cual po-

dría agravarse hacia un 3.5% anual durante 2015-2017); ii) el estigma que carga el endeudamiento hipotecario de largo plazo, especialmente el indexado (IPC-UVR); y iii) el endurecimiento de la regulación (elevando la cuota inicial al mínimo del 30% y permitiendo el pre-pago, elementos que se han vuelto la norma internacional), ver <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-BID0511.pdf>.

Cabe reseñar aquí que, a nivel de América Latina y el Caribe, la relación cartera hipotecaria/ PIB arroja un promedio del 11%, luego Colombia con su 5.7% luce rezagada frente a la región. Ni hablar del rezago frente a los Estados Unidos con su 49% o Europa y Asia Central con 33%. Ahora bien, esas brechas resultan consistentes frente a las observadas en materia de ingreso per cápita. Adicionalmente, el crecimiento del crédito hipotecario depende mucho del uso del sector de la construcción como sector líder por parte de los diversos gobiernos, lo cual se correlaciona con los permisos de construcción y la titulación de propiedades inmobiliarias. Esto parecería ser más relevante en economías de altos niveles de ingreso que en las de bajos ingresos, lo que

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y María Camila Ortiz

se explicaría por las dificultades que conlleva la ejecución de estas políticas en economías más débiles (ver Mateo Clavijo (2016), “*Mortgage debt across countries: How much do housing titling systems and income per capita matter?*”).

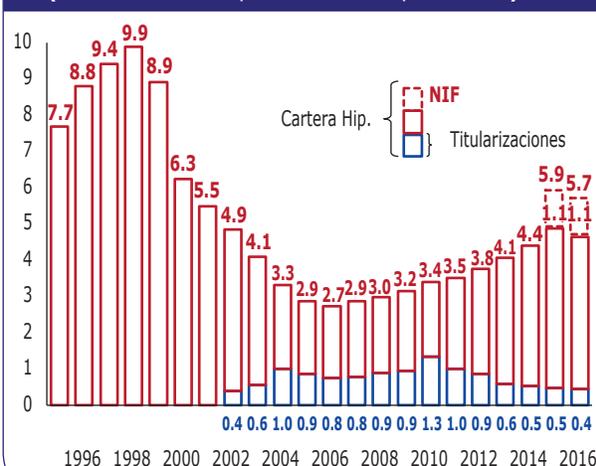
En el caso colombiano, en términos prospectivos, se espera que todo el sector de la construcción continúe incentivando de manera importante la profundización financiera, pero principalmente por cuenta de la aceleración de las obras civiles, las cuales Anif proyecta que crecerían al 7.8% en 2016. Aquí jugarán un papel importante las obras de Cuarta Generación Vial (4G), cuya primera ola estaría generando un crecimiento adicional del PIB-real cercano al +0.2% por año durante 2016-2020 y una mayor intermediación financiera de hasta +0.13% del PIB (ver *Comentario Económico del Día* 1 de marzo de 2016). En cambio, el sector edificador tan sólo crecería a tasas del 4.4% real en 2016, generando un impulso menor en el crédito hipotecario. Aquí confluyen fuerzas

positivas (como la ejecución del programa PIPE-II), con fuerzas negativas como el evidente rasgamiento de la burbuja hipotecaria de 2010-2014.

En síntesis, la cartera hipotecaria del país se ha venido recuperando, pero a paso lento, ganando tan solo 3 pps en la relación cartera hipotecaria/ PIB (5.7% en 2016 vs. 2.7% en 2006). Dicho rezago también es evidente a nivel regional, donde América Latina tiene una relación cartera hipotecaria /PIB de solo 11%.

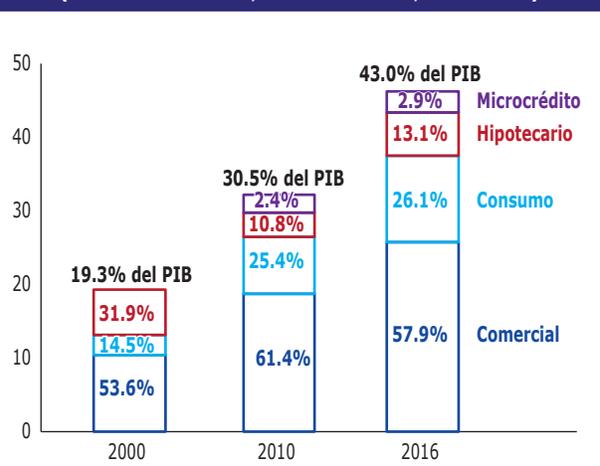
Como vimos, la evidencia internacional sugiere que el crecimiento de la cartera hipotecaria depende mucho del PIB per-cápita y de los incentivos al sector constructor de edificaciones (dando facilidades a las obras y garantías de títulos de propiedad). Sin embargo, esto debe hacerse de forma sostenible, evitando burbujas hipotecarias, y en función de la restricción presupuestal, que pone límites a los alivios tributarios de dicho sector.

Gráfico 1. Evolución del stock de cartera hipotecaria (con titularizaciones, febrero de 2016, % del PIB)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Superintendencia Financiera.

Gráfico 2. Composición de la cartera de los bancos (con titularizaciones, febrero de 2016, % del total)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Superintendencia Financiera.