

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de María Paula Salcedo

Octubre 19 de 2011

## Crisis Hipotecaria Global: ¿hacia un mundo de propietarios?

Durante el período 2007-2009, Estados Unidos experimentó una de sus peores crisis hipotecarias, tan sólo comparable a la de la Gran Depresión (1929-1933). Ese fue el resultado de una serie de gobiernos que quisieron promover y, en algunos casos, forzar la idea de un “país de propietarios”. En particular, durante 1995-2005, se eludieron límites regulatorios sobre apalancamiento financiero (a través de titularizaciones mal calificadas en su componente de riesgo), dando origen al problema *sub-prime*.

La crisis ha sido de tal magnitud, que, de cara al 2012, ya estamos entrando en el quinto año desde el estallido de la “burbuja” en 2007. Una crisis hipotecaria “normal” tan sólo hubiera durado un par de años y no habría dejado semejantes cicatrices en los balances bancarios.

El disparador de dicha crisis ha sido la relación deuda hipotecaria/valor de la vivienda. Al desplomarse el denominador, dicha relación se elevó a umbrales insostenibles de 85% - 100%. Así, el número de viviendas entregadas en dación de pago ascendió de 50.000 unidades anuales en 2007 a cerca de 260.000 en 2010, estimándose que unos 5 millones de hogares han perdido su vivienda como consecuencia de esta crisis en los Estados Unidos.

Como suele ocurrir, la pérdida de la propiedad proviene de la pérdida del empleo. En efecto, la tasa de desempleo bordeaba un 4.6% en 2007, ascendiendo a un 10.1% en octubre de 2009 (su peor momento). Lo grave es que ese desempleo abierto ha persistido por cerca de 3 años en niveles cercanos al 9-9.5%, causando grandes estragos en los ahorros y deterioro en la riqueza de los hogares.

El gráfico adjunto ilustra la gravedad de la situación en términos de la tasa de propiedad de vivienda, la cual había alcanzado un pico del 69% en 2004, cayendo ahora a niveles del 66%, los niveles más bajos desde 1998. En consecuencia, la vacancia de viviendas se elevó del 2.1% al 2.9% durante 2006-2008 y actualmente se mantiene en 2.5%. Además, la demanda por vivienda nueva continúa cayendo, esta vez a ritmos del -2.3% anual al corte de agosto de 2011.

Continúa

[www.citi.com.co](http://www.citi.com.co)

Una solución integral para realizar todas sus consultas  
y transacciones **COMPLETAMENTE GRATIS.**

Citi never sleeps  


Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc.

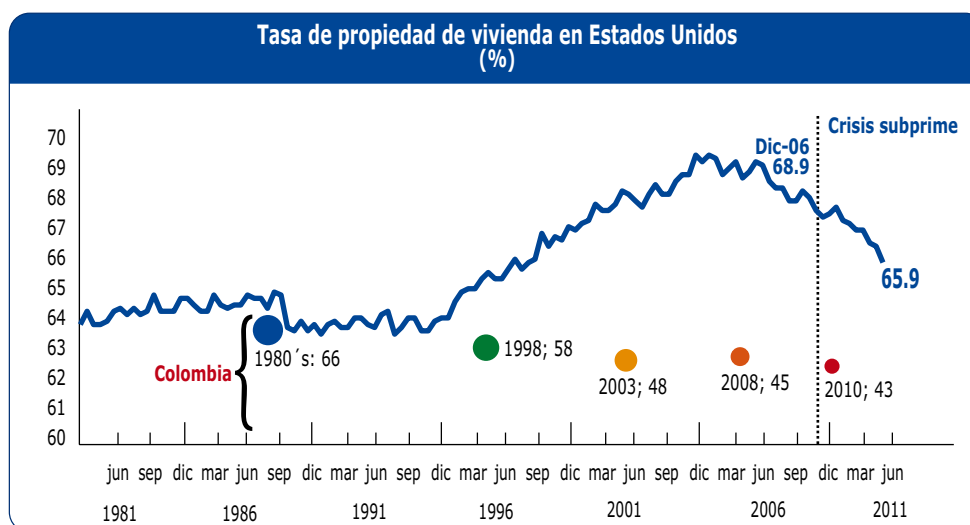
Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de María Paula Salcedo

Al corte de julio de 2011, el índice de precios de vivienda en las principales veinte ciudades de Estados Unidos (Case-Shiller20) permanecía en el plano negativo, cayendo a ritmos del -4.1% anual. Incluso, ciudades como Miami (-4.6% anual) o Los Ángeles (-3.5% anual) aun no logran recuperar su tradicional dinamismo hipotecario.

Cabe recordar que a Colombia le tomó casi 5 años superar su crisis hipotecaria (1998-2002). La buena noticia es que esa lección quedó bien aprendida a nivel regulatorio, donde muchas de las virtudes de la Ley 546 de 1999 fueron tardíamente aplicadas en la Ley Dodd-Frank de 2010 en los Estados Unidos.

En el caso de Colombia, la tasa de propiedad de vivienda era del orden de un 58% en 1998, incluyendo un 6% que estaban pagando su deuda hipotecaria. Infortunadamente, la “inseguridad jurídica” resultante de dicha crisis ha postrado dicha tasa de propiedad en Colombia, estimándose que ella ha continuado descendiendo a niveles de 43% (según la Encuesta de Calidad de Vida del Dane del 2010). Una contrapartida de dicha parálisis en materia de propietarios se refleja en volúmenes crediticios hipotecarios que llegaron a representar casi el 10% del PIB y que actualmente tan sólo alcanzan un 3.5% del PIB (incluyendo un 1% del PIB en titularizaciones).

El déficit habitacional de Colombia se estima actualmente en 1.4 millones de unidades de vivienda. El gobierno ha continuado trabajando en su política de subsidio a la tasa de interés y, a través de la Ley 1469 de 2011, se restableció la figura de Macroproyectos de Interés Social Nacional (MISN), solucionando parcialmente el grave problema de carencia de tierras urbanizables. Sin embargo, todavía pesan grandes lastres sobre el sector financiero, como el 4 x 1.000 hasta el 2018 y el impuesto patrimonial, todo lo cual hará difícil que Colombia logre las profundizaciones financieras requeridas para ir cerrando las brechas en déficit habitacional a la velocidad requerida.



Fuente: US Census Bureau y Dane.