

# Comentario Económico del día

Centro de  
Estudios  
Económicos40  
años

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Liliana Ordóñez

Octubre 2 de 2014

## Política de vivienda en Colombia: FRECH II-III Vs. viviendas gratuitas

Hace más de un año, el gobierno implementó el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE), el cual buscaba aumentar la competitividad del sector agrícola e industrial a través de medidas transversales que impactaran todos los sectores de la actividad económica, y de medidas sectoriales que dinamizaran aquellos sectores que tuvieran alto impacto sobre la generación de valor agregado y de empleo (este fue el caso del sector de la construcción).

En efecto, esta política contracíclica contó con buenos resultados al ser dinamizadora de la actividad económica durante el 2013. Sin embargo, sus efectos han sido de menor envergadura a lo que planteaba el gobierno. De hecho, durante el primer semestre de 2014, la actividad edificadora en su conjunto tan solo ha crecido a ritmos del 4.4% anual, señal de que el auge del sector parece estar llegando a su fin, por múltiples razones (incluyendo elevados precios de la vivienda final).

De un lado, las medidas más representativas para el sector industrial, a saber: i) la eliminación de la sobretasa de 20% de energía para la industria; y ii) la eliminación de la sobretasa de 8.9% del gas, no se reflejaron en las cifras del valor agregado del sector. Recordemos que la industria presentó una contracción del -1% anual durante el 2013 y continuó contrayéndose en -1.4% anual al corte del segundo trimestre de 2014. Con ello, la expansión industrial del primer semestre del 2014 tan solo bordea el 1% anual y partiendo de niveles muy bajos de actividad histórica. Si bien a nivel coyuntural, el cierre por acoplamiento de Reficar explica parte de esta débil recuperación, son los problemas estructurales, asociados al elevado "Costo Colombia", los que le siguen restando competitividad a la industria (ver *Comentario Económico del Día* 29 de septiembre de 2014).

Por el lado del sector de la construcción, las políticas de vivienda adoptadas a través del PIPE (subsidio a la tasa de interés para el crédito de vivienda de clase media) y la política de las 100.000 viviendas gratuitas tuvieron un mejor impacto, aunque algo pasajero. En efecto, el PIB de las edificaciones ha exhibido buenas tasas de crecimiento en los últimos años, especialmente en 2013 (11.4%), aunque ya comentamos cómo durante el primer semestre del 2014 se ha desacelerado a solo un 4.4% anual.

Ahora bien, el costo fiscal de las 100.000 viviendas ascendió a \$4.4 billones (0.7% del PIB). Las estimaciones de Anif nos indican que pudo haberse generado una expansión adicional sobre el PIB-real

Continúa

Director: Sergio Clavijo  
 Con la colaboración de Liliana Ordóñez

de las edificaciones de hasta un 0.3% durante 2013 gracias a esa medida. Lo que indica que si bien está de por medio un efecto de bienestar para la población más pobre, en este caso “el sacrificio fiscal” supera su impacto sobre la aceleración del PIB-real. En cambio, el FRECH III con un costo fiscal de \$430.000 millones, según estimaciones del Ministerio de Hacienda, logró apalancar ventas de vivienda por un valor de \$4.1 billones. Es decir, un factor multiplicador sobre los bienes adquiridos y que mueven el PIB-real de casi 10 veces (ver RASEC No 161 de agosto de 2014).

El FRECH II, con vigencia a partir de 2012, también evidenció dicho efecto multiplicador. Por ejemplo, este generó un costo fiscal de \$1.4 billones limitándose al segmento VIS-VIP, donde el subsidio a la tasa de interés permitió que esta se redujera en 4-5 puntos porcentuales (pp). Los desembolsos totalizaron 74.735 créditos por valor de \$2.5 billones. En este caso, el valor de las viviendas adquiridas alcanzó los \$4.2 billones (ver gráfico 1), luego “el sacrificio fiscal” alcanzó para multiplicar por tres el valor de los bienes adquiridos que habrían de impulsar el PIB-real. Es así, como FRECH II-III dan sustento a la hipótesis de que es mejor aplicar la fuerza contracíclica sobre los programas de subsidio a la tasa y no tanto en los programas de “regalos de vivienda”.

Ahora bien, dadas las señales de “recalentamiento” del sector edificador (tanto en precios como en sus fuentes de crecimiento por efecto “reflejo” de portafolios financieros emproblemados), luce razonable hacer cierta pausa en los temas de “sacrificio fiscal”. Esto parece que ocurrirá por cuenta del agotamiento de los cupos del FRECH-III y la adopción de una “postura monetaria” menos expansiva por parte del Banco de la República (BR).

En efecto, de una parte el gobierno ha hablado de facilitar “vigencias futuras” solo para otras 100,000 viviendas y, de otra, el BR ha incrementado su tasa repo en +125 pb durante abril-septiembre de 2014, llevándola al 4.5% y haciendo una pausa en sus alzas en su reunión del pasado 26 de septiembre. Cuando quiera que se vuelvan a retomar dichos programas contracíclicos, resultará clave tener en cuenta las evaluaciones aquí presentadas, las cuales indican que tienen mayor impacto sobre el PIB-real los programas de subsidio a la tasa que simplemente pensar en “regalar viviendas”.

Política de vivienda: 2012-2014		
Política	Costo Fiscal	Valor agregado
FRECH II (2012-2014)	\$1.4 billones	\$4.2 billones (valor viviendas vendidas)
FRECH III (2013-2014)	\$430.000 millones	\$4.1 billones (valor viviendas vendidas)
100.000 viviendas gratuitas	\$4.4 billones	0.3% del PIB de edificaciones de 2013

Fuente: Anif y Ministerio de Hacienda