

La Financiación de La Vivienda en Colombia

INSTITUTO COLOMBIANO
DE AHORRO Y VIVIENDA

Presidente:

Enrique Peñalosa Londoño

Asesor:

Profesor Lauchlin Currie

Investigadores:

Piedad de Bustamante

Carlos Alberto Rodríguez

Alejandra Echavarría

Alexandra Vanegas Gómez

Blanca Aurora Sánchez

Edgar Enrique Sandoval

Adriana Carroll

Mauricio Rodríguez

Gustavo A. Zapa de la Ossa

Colaboradores:

Alicia de Téllez

Florinda Mendoza

Cecilia de Vargas

Elizabeth Bolívar

Portada:

Amanda Morales Z.
Diseño, Diagramación y
Fotocomposición :
Zeta Comunicadores

INSTITUTO COLOMBIANO
DE AHORRO Y VIVIENDA
1992

Ahorramás
Banco Central Hipotecario
Colmena
Colpatria
Conavi
Concasa
Corpavi
Davivienda
Granahorrar
Las Villas

¿QUE ES EL SISTEMA UPAC?

Eduardo Villate Bonilla

Primer Secretario Ejecutivo de la Junta de
Ahorro y Vivienda.

Primer Director del Instituto Colombiano de
Ahorro y Vivienda.

1.- Introducción

Para comprender el Sistema UPAC, no basta con recordar que fué el 15 de septiembre de 1.972 cuando la Unidad de Poder Adquisitivo Constante apareció en la ventanilla de la primera Corporación de Ahorro y Vivienda, como instrumento de captación de ahorros y medida para otorgar préstamos hipotecarios a largo plazo.

Tal vez sea conveniente recordar brevemente algunos antecedentes. Entre ellos, el regreso al país del Profesor Lauchlin Currie y la organización del grupo de los miércoles, o mejor del grupo de Planeación dentro de Planeación, de donde surgió la filosofía que orientó al Plan de Desarrollo de las Cuatro Estrategias. El 2 de mayo de 1.972 el

Gobierno Nacional, luego de una dura batalla interna en que se impuso la voluntad presidencial, expidió el Decreto número 677 por medio del cual se estableció el Sistema de Ahorro en Valor Constante para los ahorros y los préstamos destinados a la construcción y el Decreto número 678 por el cual se autorizó la constitución de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda.

El 19 de mayo del mismo año, el Presidente de la República instaló, en el salón del Consejo de Ministros de la Casa de Bolívar, la primera reunión de la Junta de Ahorro y Vivienda, creada por el Decreto 677, entidad que tuvo la responsabilidad de reglamentar todos los aspectos legales y técnicos del naciente sistema de ahorro y préstamo. Correspondió al Secretario Ejecutivo de la Junta de Ahorro y Vivienda, realizar la labor de promoción entre las entidades financieras para que se crearan las primeras corporaciones y simultáneamente dirigir la campaña de divulgación y publicidad para introducir entre el público el nuevo sistema.

La estrategia publicitaria exigía un nombre o identidad del sistema que fuera a la vez sonoro y de fácil recordación. A pesar de las reiteradas protestas de carácter académico por parte del Profesor Currie, el Secretario Ejecutivo adoptó el de UPAC, como nombre para el sistema. Más tarde el Profesor Currie reconoció con nobleza el acierto de esta decisión. La parte negativa del nombre, que probablemente hubiera sucedido con cualquier otro, fué el convertirlo en verbo. Desde entonces, UPAQUIZAR significa todo aquello que con el tiempo cambia de valor por el impacto del aumento general de los precios. Así por ejemplo, hoy se habla de tarifas de servicios públicos upaquizadas.

Muchas son las modificaciones que se han introducido al sistema UPAC en los primeros veinte años de su existencia. Algunas han distorsionado mucho sus características originales. Otras simplemente han servido para adecuarlo a situaciones coyunturales de la economía.

Un completo análisis de las medidas tomadas serviría para identificar el comportamiento de la economía del país a la luz del ahorro y de los préstamos para la construcción. Serviría como termómetro de la inflación e indicador de sus perniciosos efectos. En fin, el sistema UPAC hoy forma parte de la vida de los colombianos.

Haciendo un poco de historia, trataremos de comprenderlo tal como es hoy y de medir su impacto y sus beneficios. Sin duda, la implantación del sistema UPAC hace veinte años, ha sido el hecho más significativo y que mayor huella ha dejado en la economía del país en la segunda mitad del presente siglo.

2.- Características originales del sistema

A.- Corrección monetaria diaria

Sin lugar a dudas, ésta es tal vez la característica más propia del sistema y por lo tanto la más original. Ninguna de las experiencias recogidas de los países que de alguna manera había experimentado la corrección monetaria (Israel, Chile, Brasil y otros) contemplaba la posibilidad de efectuar los ajustes en períodos muy cortos. Tal vez la experiencia colombiana en la variación de la tasa de cambio del peso con relación al dólar,

fue la que inspiró la posibilidad de crear una unidad de medida del ajuste monetario originado por la variación de los índices de costo de vida para obreros y empleados.

Se decidió entonces, que la Junta de Ahorro y Vivienda publicaría para cada mes los valores diarios de la UPAC, calculados con base en el promedio de los índices de costo de vida para obreros y empleados, correspondientes a los tres meses inmediatamente anteriores. Así por ejemplo, para calcular los valores de UPAC para el mes de septiembre, el cálculo se realizaría a mediados de agosto, tomando el promedio de los índices de costo de vida de mayo, junio y julio. Los valores de UPAC para el mes de octubre se calcularían a mediados de septiembre, con base en el promedio de los índices de junio, julio y agosto y así sucesivamente. De esta manera, la corrección monetaria se calculaba con base en la inflación realmente ocurrida y no basada en estimativos o proyecciones de la inflación esperada.

B.- Aplicación de las tasas efectivas

Hasta el nacimiento del sistema UPAC, en el sistema financiero colombiano sólo se utilizaban las denominadas tasas nominales de interés. La tasa efectiva era sólo una curiosidad de los estudios de las matemáticas financieras. La necesidad de calcular el valor diario de UPAC, condujo a su adopción definitiva en todos los cálculos del sistema de las tasas efectivas. Este elemento aportó claridad en cuanto al costo financiero real para los usuarios del crédito y al rendimiento real para los ahorradores del sistema, evitando así la confusión causada en detrimento de unos y otros por el uso de la tasa nominal.

Un ejemplo sencillo ilustra lo anterior. La tasa nominal del 24% anual cobrada mensualmente es del 2% mensual; sin embargo, al calcularla por medio de las fórmulas de interés compuesto, equivale en realidad al 26,82% anual. Por falta de ilustración, el usuario del crédito resultaba pagando un exceso de 2,82% anual. La tasa efectiva mensual equivalente al 24% anual resulta ser del 1,81%. De acuerdo con lo anterior, en el Decreto número 1.229 de 1.972 se definió la tasa efectiva de interés como aquella que "aplicada con periodicidad diferente a un año, de acuerdo con las fórmulas de interés compuesto, produce exactamente el mismo resultado que la tasa anual".

C.- Instrumentos de captación de ahorro

Para las operaciones de captación de recursos en valor constante o sea convirtiendo el depósito efectuado en pesos a UPAC, se establecieron: a) La Cuenta de Ahorros de Valor Constante y b) el Certificado de Ahorro de Valor Constante. A la primera, se le reconocía una tasa efectiva de interés del 5% anual sobre saldos mínimos trimestrales y para los segundos del 5,5% anual. De esta manera, un depósito por ejemplo de \$ 1.000 efectuado el 15 de septiembre de 1.972, cuando la UPAC tenga un valor de \$ 100, tendría al cabo de un año los siguientes rendimientos:

Depósito inicial	\$1.000
Valor UPAC en Sept.15/72	\$100,00
Depósito inicial en UPAC	10 UPAC
Interés devengado en un año:	
* En cuenta de ahorro al 5%	0,5 UPAC
* En certificado al 5,5%	0,55 UPAC
Saldo final al cabo de un año:	
Valor de UPAC en Sept. 15/73	\$117,74

* En cuenta de ahorro:

Por capital:	10,00 UPAC	Equivalente a:	\$1.177,40
Por intereses:	0,50 UPAC	Equivalente a:	\$ 58,87
TOTAL:	10,50 UPAC	Equivalente a:	\$1.236,27

* En certificado de ahorro:

Por capital:	10,00 UPAC	Equivalente a:	\$1.177,40
Por intereses:	0,55 UPAC	Equivalente a:	\$ 64,757
TOTAL:	10,55 UPAC	Equivalente a:	\$1.242,16

Lo anterior permite concluir que la rentabilidad total de cada uno de estos instrumentos de captación era, en el año comprendido entre el 15 de septiembre de 1.972 y el 15 de septiembre de 1.973, la siguiente:

Cuenta de ahorro:	23,63 % anual efectivo
Certificado de ahorro:	24,22 % anual efectivo

D.- Tipos de préstamos

Se establecieron dos tipos de préstamos a saber: i) Créditos hipotecarios individuales y ii) Créditos para constructores. Las características de estas operaciones activas fueron las siguientes:

a.- El monto de los préstamos debería expresarse en unidades de poder adquisitivo constante UPAC y sobre este valor se aplicarían las tasas efectivas que se expresan enseguida.

b.- Para los créditos hipotecarios individuales, con destino a la adquisición de vivienda, se fijó una tasa de interés del siete por ciento (7%) anual efectiva y un plazo hasta de 15 años.

c.- Para los créditos con destino a la construcción, la tasa de interés fue del ocho por ciento (8%) anual efectivo y el plazo igual al del período de la construcción y seis meses más.

E.- Sistemas de Amortización

Hasta el año de 1.972, la totalidad de los créditos hipotecarios concedidos a largo plazo por las instituciones que tradicionalmente financiaban vivienda en Colombia, se cancelaban utilizando el sistema conocido con el nombre de "amortización gradual", el cual se caracteriza por una cuota mensual igual, a lo largo de toda la vida del crédito. Siguiendo esta tradición, inicialmente los créditos otorgados en el sistema UPAC se principiaron a amortizar utilizando este sistema aplicado al valor de la deuda, expresado en UPAC. Resultaba por lo tanto una serie de cuotas mensuales iguales en UPAC, que al ser expresadas en pesos, aumentaban en la misma proporción en que lo hacía la corrección monetaria. La ventaja de este sistema consistía en que las primeras cuotas resultaban sustancialmente más bajas que las cuotas fijas tradicionales, lo cual permitía que un mayor número de familias tuvieran acceso al crédito o que para un determinado nivel de ingreso se permitiera acceder a una mejor vivienda. Sin embargo, los deudores hipotecarios no estaban acostumbrados al pago de cuotas crecientes en pesos, que aumentaban mes a mes. Esta forma de pago en algunos casos originaba dificultades, especialmente en períodos de alta inflación, cuando la tasa de crecimiento de los precios, de la cual depende la corrección monetaria, está por encima de la tasa de incremento de los ingresos (salarios), no obstante que históricamente se ha demostrado que en el largo plazo, el crecimiento de la serie de salarios siempre ha estado por encima del de la serie de los precios.

Teniendo en cuenta lo anterior, desde el comienzo de su operación, el sistema UPAC diseñó sistemas de amortización en los cuales la cuota,

si bien es creciente, su tasa de incremento es inferior a la de la inflación, creando así un margen de seguridad entre la tasa de crecimiento de los precios y la tasa de aumento de los salarios. Naturalmente, las primeras cuotas en estos nuevos sistemas resultan más altas que en el sistema de amortización gradual en UPAC. En otras palabras, se cambia una ventaja por otra.

Resulta importante destacar las ventajas ofrecidas por el nuevo sistema UPAC en comparación con el método tradicional que sólo ofrecía un sistema único de pago. En este caso, implícitamente se suponía que la capacidad de pago de todas las personas era igual, lo cual obviamente no es cierto. Por lo tanto, la existencia de varios sistemas de amortización, no solamente ha servido para amortiguar el crecimiento de las cuotas frente a las tasas de inflación, sino que le ha permitido a las familias escoger el plan de pago que más se adapta a sus condiciones económicas en el momento de adquirir su vivienda y si es del caso, modificarlo en el futuro, acorde con la realidad del comportamiento de sus ingresos.

Por las anteriores razones, no resulta exacto hablar de ventajas de un sistema de amortización con respecto a otro de los ofrecidos por el sistema UPAC, pues todo depende de las condiciones particulares de cada deudor. Naturalmente, que los planes en que las primeras cuotas son muy bajas, implica un mayor pago por concepto de intereses. Esto no puede considerarse en sí una desventaja, ya que el deudor está haciendo un uso más intensivo del crédito. Si el sistema de amortización fuera inelástico, no hubiera podido acceder al crédito con su actual nivel de ingresos, puesto que con altas cuotas mensuales fijas se le exigiría un ingreso mayor.

Para ilustrar la gran flexibilidad ofrecida, en cuanto se refiere a la amortización por el sistema UPAC, a continuación se enumeran los métodos básicos de cálculo, que corresponden a fórmulas matemáticas y que a su vez permiten diseñar un sinnúmero de posibilidades. Aquellos lectores que encuentren interés en los aspectos matemáticos, pueden llegar al detalle investigando las publicaciones especializadas que sobre esta materia se encuentran en la biblioteca del Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda.

- Sistema Gradual: determina un valor fijo de las cuotas durante todo el plazo. Hay sistemas que lo hacen en UPAC y otros directamente en pesos.
- Sistema Constante a Capital: determina un abono fijo a capital en UPAC durante todo el plazo y el valor de una cuota cualquiera, resulta de agregar a ese abono fijo, los intereses mensuales correspondientes al saldo de la deuda en ese momento.
- Sistema Uniformemente Decreciente: Determina una serie de cuotas en UPAC que decrecen mensualmente a la misma tasa durante todo el plazo. Se puede establecer el decrecimiento deseado, en cuyo caso el valor de la primera cuota se modifica automáticamente.
- Sistema de cuotas crecientes mensualmente en una cantidad fija en pesos.
- Sistema de cuotas mensuales fijas en pesos, que crecen anualmente en una cantidad igualmente fija.
- Sistema igual al anterior, pero en este caso la variación anual depende del valor de la cuota mensual que se adopte para el primer año.

- Sistema geoméricamente decreciente a capital, en UPAC: determina una serie de abonos a capital, en UPAC, que decrecen durante todo el plazo a una tasa establecida. Para cada cuota mensual se agregan los intereses correspondientes al saldo deudor.
- Abonos uniformemente decrecientes a capital, en UPAC: Los abonos mensuales a capital, en UPAC, decrecen a un gradiente anual establecido. A cada cuota mensual se agregan los intereses correspondientes al saldo de la deuda.
- Sistema de cuotas mensuales geoméricamente crecientes, en pesos: determina una serie de cuotas en pesos que crecen durante todo el plazo, según una tasa mensual determinada.
- Sistema de cuotas fijas anuales en pesos, con crecimiento geométrico anual: determina una serie de cuotas en pesos, que permanecen fijas durante el año y crecen geoméricamente de un año a otro a una tasa determinada.
- Sistema de cuotas fijas anuales en pesos, con base en el sistema de amortización con abonos constantes anuales a capital, en UPAC: toma como base el sistema de amortización constante a capital, en UPAC y a partir de éste

se calcula en pesos la cuota fija durante cada año, equivalente a la serie de pagos, en pesos, correspondiente al sistema básico.

- Sistema de cuotas geoméricamente decrecientes en UPAC, con un gradiente que compense el crecimiento de la corrección monetaria.
- Sistema de cuotas fijas anuales en pesos, con decrecimiento geométrico anual, en UPAC: se determina primero una serie de cuotas anuales en UPAC que decrecen a una tasa determinada; luego, cada cuota anual en UPAC se convierte en pesos, al final del respectivo año. Finalmente, para cada año, se determina la serie de cuotas fijas mensuales, en pesos, equivalente a la cuota anual correspondiente, también en pesos.

3.- Principales modificaciones que ha tenido el sistema UPAC en 20 años

Para tratar de resumir lo acontecido con el sistema UPAC a lo largo de 20 años, tal vez lo más gráfico y expresivo resulta repasar lo acontecido con la corrección monetaria; a continuación se presentan las variaciones sufridas, 12 en 20 años, en la manera de calcular los valores de la UPAC:

Fecha	Decreto	Estructura de la Corrección Monetaria
Julio 17/72	1.229	Promedio del Índice Nacional de Precios al Consumidor, correspondiente al período inmediatamente anterior.
Mayo 24/73	969	Promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores.
Febr.29/74	269	Promedio del INPC correspondiente a los 24 meses inmediatamente anteriores.
Agosto 12/74	1.728	Promedio del INPC correspondiente a los 24 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor del 20 % anual.

Fecha	Decreto	Estructura de la Corrección Monetaria
Agosto 21/75	1.685	Promedio del INPC correspondiente a los 24 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor de 19 % anual.
Enero 15/76	58	Promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor del 18 % anual.
Oct. 11/82	2.929	Promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor del 23 % anual.
Enero 24/86	272	Promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor del 21 % anual.
Marzo 125/88	530	Promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, con límite al aumento de su valor del 22 % anual.
Julio 7/88	1.319	40 % del promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, más el 35 % del promedio de la tasa variable DTF correspondiente al mes inmediatamente anterior, con límite al aumento de su valor del 24 % anual.
Mayo 2/90	1.127	45 % del promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, más el 35 % del promedio de la tasa variable DTF correspondiente al mes inmediatamente anterior.
Abril/92	678	20 % del promedio del INPC correspondiente a los 12 meses inmediatamente anteriores, más el 50 % del promedio de la tasa variable DTF correspondiente a los 2 meses inmediatamente anteriores.

Del cuadro anterior se concluye que todas las variaciones tuvieron como justificación atender a hechos circunstanciales de corto plazo y de carácter político especialmente. En efecto, el valor de la UPAC creció durante 20 años a una tasa promedio del 20,63 % anual, mientras que el INPC para el mismo período es del 24,14 % anual.

El sistema UPAC fue creado para financiar fundamentalmente la industria de la construcción, como principal herramienta de carácter financiero del plan nacional de desarrollo de 1.972, denominado de Las Cuatro Estrategias. Este plan

se fundamentaba en la convicción de que es necesario un período sostenido de altas tasas de crecimiento, acompañado de una mejor distribución del ingreso, para lograr romper el círculo vicioso de la pobreza. Para alcanzar lo anterior era necesario estimular el "sector impulsador" en el cual una gran demanda latente pudiera ser explotada. Para financiar a la construcción, identificada como principal sector impulsador, fue necesario estimular el crecimiento del ahorro interno. Este papel fue el que desarrolló el sistema UPAC exitosamente.

Ultimamente se han tomado medidas para ampliar el campo de acción del sistema UPAC hacia la diversificación de operaciones activas, lo cual lo convertirá prácticamente en un sistema similar al de la banca comercial. Las implicaciones de lo anterior no han sido medidas ni evaluadas aún, pero todo hace prever que de esta distorsión difícilmente se recupere el sistema, si cae en problemas similares a los padecidos en un pasado reciente por el sistema bancario. Hasta ahora el sistema UPAC ha sobrevivido a las crisis del sector financiero colombiano y ha salido robustecido de ellas.

4.- Significado del Sistema UPAC

Resulta difícil hacer una síntesis del significado del sistema UPAC en la economía del país, a manera de balance de sus primeros 20 años de existencia. Una tentación casi irresistible, nos llevaría a imaginar lo que pudo haber sido, si tanto los principios del plan de desarrollo de las Cuatro Estrategias como su mecanismo financiero, el UPAC, se hubieran mantenido dentro de su filosofía original y por todo este período de 20 años. Algo parecido fue lo que sucedió por ejemplo en Singapur. En consecuencia, la respuesta casi obvia indicaría que podríamos estar en una situación de haber superado con éxito el despegue económico y estar hoy compitiendo con los "tigres asiáticos".

Para no continuar con las anteriores divagaciones, tal vez es suficiente concluir que el sistema UPAC ha desempeñado un papel fundamental en la economía nacional pues ha satisfecho de manera armónica los intereses, no siempre coinci-

dentos, de los ahorradores, de los usuarios del crédito y de los intermediarios financieros, haciendo todo esto compatible y consecuente con el interés nacional. En efecto:

- EL AHORRADOR busca básicamente la protección de su ahorro contra la erosión causada por la inflación, más una rentabilidad positiva competitiva con otras alternativas de inversión. El sistema UPAC ha sido ampliamente satisfactorio para el ahorrador. Lo prueba la existencia de más de seis millones trescientos mil ahorradores vinculados al sistema.
- EL USUARIO DEL CREDITO desea dos cosas: que existan fondos suficientes para financiar a largo plazo un porcentaje sustancial del precio de la vivienda que necesita su familia y que las cuotas mensuales de amortización guarden una relación aceptable con sus ingresos. Más de un millón doscientas mil familias que han logrado su vivienda con UPAC dan testimonio de lo anterior. Ya hay muchas que cancelaron totalmente sus créditos a quince años, que dan respuesta satisfactoria a todos los interrogantes que aún subsisten, como si no hubieran transcurrido 20 años.
- EL INTERMEDIARIO FINANCIERO busca que mediante el manejo eficiente de su entidad, pueda disponer de un margen de operación que le permita, además de cubrir sus costos, producir utilidades suficientes para retribuir a sus accionistas una rentabilidad comparable con otras inversiones. Dan testimonio de lo anterior, las 10 Corporaciones de Ahorro y Vivienda, con una red de 970 oficinas que cubren todo el país y que continúan en expansión, sin que las crisis que en este lapso han

afectado a los demás agentes del sistema financiero las hayan tocado, dan testimonio de lo anterior.

- EL INTERES NACIONAL ha sido adecuadamente atendido pues se han satisfecho las necesidades de vivienda del sector que no requiere subsidios, mediante la participación del sector privado con el suministro de materiales y mano de obra necesarios, a un costo razonable, con lo cual los recursos oficiales pueden ser destinados a solucionar las nece-

sidades de vivienda del sector marginado de la economía. Lo anterior tiene una prueba por el absurdo: solo tuvieron dificultades las corporaciones y se estancó la dinámica de la construcción, cuando se pretendió aplicar masivamente la UPAC a los llamados programas de vivienda sin cuota inicial.

**'Solo resta decir: FELIZ
CUMPLEAÑOS UPAC**

INDICE

" Cuando ", " por qué ", y " como " ✕ ✕ nació el sistema Upac.	21
Lauchlin Currie	
El Sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante ✕ Piedad de Bustamante.	25
El Sistema Indexado. Por qué funcionó mejor en Colombia. Por qué no se estableció en algunos países. Luis Eduardo Rosas.	31
Pasado y presente de la urbanización, la construcción y el Upac. Fabio Giraldo Isaza.	37
Situación y perspectiva del sistema Upac. ✕ ¿ Banca Especializada ? Enrique Peñalosa Londoño.	46
Etapas de la financiación de vivienda en Colombia.	63
Pablo Roda Gabriel Piraquive Fernando Gaitán	
Antecedentes de la creación del subsidio a la vivienda Andrés Escobar Uribe.	77
Financiación de la vivienda en Colombia. Fondo Nacional del Ahorro.	81
Oscar Paredes	
La Caja de Vivienda Militar. Andrés Escobar Uribe.	89

Las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y la Vivienda Social. Piedad de Bustamante.	93
Del ICT al Inurbe: una empresa para el despegue y consolidación del mercado de soluciones de vivienda de interés social en Colombia. Gabriel Jaime Giraldo	95
Evolución de los encajes sobre depósitos Upac	107
Quien puede pagar un arriendo puede tener vivienda	110
Captaciones del sistema financiero	113
Activos, pasivos y cartera en el sistema financiero	115
Cifras y tasas de crecimiento del Sistema Upac	118
Evolución de la rentabilidad en las CAVs.	123
Captación y cartera de las CAVs.	124
Préstamos de las CAVs.	128
Relación de la recuperación de cartera de las CAVs.	129
Distribución de las captaciones de las CAVs. según regiones.	130
Número de empleados, cajeros y oficinas de las CAVs.	132
Proyecciones de población y vivienda.	135
<u>D</u> éficit cuantitativo de vivienda en Colombia.	136
Upac en Libros.	140

“CUANDO”, “POR QUE”, Y “COMO” NACIO EL SISTEMA UPAC

Lauchlin Currie

La idea de obtener el valor “real” de un bien deflactando su precio por el aumento general en los precios es tan antigua como la misma economía. La búsqueda de medios de pago estables, o de medios de reembolso, es algo que ha venido registrándose a través de la historia. Los soberanos muy pronto encontraron la forma de reducir el valor del dinero (por ejemplo, limando o lijando las monedas) para su propio beneficio, y los gobiernos modernos han continuado haciendo lo mismo aunque utilizando medios más sofisticados con los cuales se disfraza el “cómo” de la reducción. Por ejemplo, uno de estos medios es la inflación, la cual se convirtió en un tipo de impuesto disfrazado. Sin embargo, el punto que queremos tratar aquí es que nadie puede afirmar que ha sido el primero en reconocer que la inflación debería ser corregida.

desde
En Colombia, la idea de “corregir” la inflación fue presentada al Presidente Alberto Lleras en

viene
por d
Davidando
70 años

Diciembre de 1960 como un elemento esencial dentro de un plan que estuviere dirigido a resolver el problema urgente de la pobreza rural — rural, porque más del 60% de la población estaba en el campo y en su mayoría era muy pobre. Una solución corriente consistía en aumentar la productividad de todos los agricultores. Sin embargo, aquí se presentaba la dificultad de la inelasticidad de la demanda en el sentido de que la gente no come más si los precios bajan sino más bien decide comprar otras cosas. La otra solución era la de combinar una productividad agrícola creciente con oportunidades de un mayor empleo en las ciudades para trabajadores rurales desplazados del campo.

Pero esto, a su vez, hace surgir la pregunta de “cómo” hacerlo, especialmente para aquellos emigrantes del campo que no están bien preparados. La respuesta proporcionada en el plan presentado al Presidente consistía en dar un estímulo a la construcción urbana, y hacer esto a través de medios que sirvieran para elevar los ahorros para que luego éstos pudiesen ser usados en la financiación de construcción. A su vez, podría esperarse que esto conduciría a una demanda adicional de gastos para los trabajos de infraestructura, equipo para la vivienda, edificios para oficinas y talleres de trabajo. El catalizador de todo esto debía ser una medida que protegiera el poder adquisitivo del ahorro contra el poder erosivo de la inflación. Sin embargo, el Plan fue rechazado en favor de un ataque directo dirigido a aumentar la productividad agrícola.

Diez años más tarde, en Junio de 1971, fui llamado de nuevo a Colombia —dictaba cátedra en una Universidad Canadiense— para preparar un nuevo Plan. La población rural había disminuido

un 33% del total, y la pobreza rural no era tan presionante entonces. El objetivo por lo tanto había sido ampliado : elevar y mantener la productividad y el empleo en general. Para hacerlo, rescaté un elemento del plan anterior y añadí otros objetivos —una mejor distribución, un aumento en la productividad agrícola y un aumento en las exportaciones—, y encontré un nuevo título: “Plan de las Cuatro Estrategias”, ^{hacia}

El elemento rescatado consistía en la idea de proteger el valor de los ahorros indizando los depósitos de ahorro y utilizando un índice de los cambios en el costo de la vida para los préstamos destinados a la construcción. Sin embargo hubo una modificación bastante significativa en este elemento, y fué la sugerencia de crear un sistema financiero separado y especializado para dicho propósito —el sistema de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Se consideró opcional unir el Sistema, y se esperó que en gran parte éste sería un sistema privado. Con el paso de los años he venido a dar más énfasis a la especialización y a la privatización.

El Plan presentado al Congreso por el Presidente el 20 de Julio de 1987 no hacía mención del Sistema UPAC, aunque daba énfasis a la construcción. La razón de esto es muy simple. El Plan no estaba listo aún, y el Presidente hasta el momento no estaba convencido de las medidas propuestas. Este fue el trabajo para los 6 meses siguientes. Fue ese el período de las denominadas “Reuniones del Grupo de Asesores de los Miércoles por la Noche”, y de una serie de conferencias con el Presidente y con su equipo económico. Este período terminó con una reunión celebrada en el Palacio de San Carlos y convocada por el Presidente Pastrana, la cual

estuvo compuesta por los Ministros de Hacienda y Agricultura, el Gerente del Banco de la República y un pequeño grupo de funcionarios del Departamento Nacional de Planeación. Recuerdo que la reunión fue bastante tensa. La discusión se prolongó por largo tiempo sin lograr llegar a un acuerdo. El destino del futuro sistema quedó suspendido en una cuerda. Finalmente se clarificó que el Presidente era quien debía tomar la decisión sobre el asunto, y éste lo hizo a favor del Plan. *hasta aquí → continúa Pág 33 ascendentes en Colombia*

Debe recordarse que el Plan solicitó no solo la creación de un nuevo sistema de instituciones financieras, sino de un nuevo sistema de contabilidad financiera en el cual todos los activos y pasivos tuviesen movimientos ascendentes y descendentes en relación a los cambios en el nivel de los precios —un sistema de doble contabilidad. Además, para ésto era necesario utilizar poderes constitucionales del Presidente que nunca antes habían sido ejercidos. No había una crisis en la situación real que exigiera un cambio tan radical. Se requería de un acto de coraje y de visualización por parte del Presidente Pastrana. Tal vez el hecho de no haber impuesto el sistema sino haber dejado que grupos privados individuales tomaran las determinaciones, dió alguna seguridad al Presidente. Igualmente, él debió sentirse aún más seguro con la aprobación del denominado "Grupo de los Miercoles por la Noche" compuesto prácticamente por ejecutivos de empresas y abogados.

He tratado de responder a las preguntas de "cuándo" y "cómo" se formó el Sistema. Sin embargo, al hacerlo, también indiqué el "por qué" del mismo. Pero a medida que ha pasado el tiempo, y con una mayor disponibilidad de da-

tos, quizás pueda dar una respuesta más sofisticada a esta última pregunta.

En este punto debo hablar de nuevo sobre la estrategia del sector líder. El concepto de un Sector Líder nada tiene que ver con la asignación de los recursos o sobre cuál sector es más importante o más seguro. Los sectores líderes son aquellos que tienen una mayor capacidad para moverse independientemente del resto de la actividad económica. Los consumidores generalmente gastan el total de su remuneración en consumo corriente y sus ahorros netos son pequeños. El resultado es un círculo estrecho entre la remuneración y el consumo. Si el nivel es bajo o está descendiendo, tiende a permanecer así. El problema es intentar romper este círculo y así poder aumentar la demanda de bienes en términos reales, lo que a su vez inducirá a que la inversión privada aumente su capacidad industrial.

Una forma de hacerlo, y la de mayor preferencia, la constituye el aumento de las exportaciones. Esta es una demanda que proviene de afuera del círculo que acabo de describir. Otra forma sería que las entidades públicas aumentaran los gastos en infraestructura. Una simple transferencia de impuestos para fines sociales, no importa qué tan deseable pueda ser ésta bajo otros aspectos, solamente constituiría una transferencia de poder adquisitivo que no resultaría en un aumento del ingreso neto.

Aun existe otra forma, y es la de inducir a los consumidores a que aumenten sus gastos por encima de sus ingresos. Aunque esto suena como un consejo bastante tonto, no lo es si el gasto adicional sirve para aumentar el patrimonio

real de la comunidad y ésto es precisamente lo que hace la construcción residencial.

Este es, sin embargo, un instrumento macroeconómico de difícil manejo ya que hay que proporcionar incentivos y medios para que la gente pueda comprar más y mejores casas. Una forma podría ser la de bajar el costo y proporcionar más fondos. El sistema UPAC fue diseñado para bajar los pagos mensuales en términos reales, particularmente durante los primeros años de la hipoteca. Es cierto que éste une la suma corriente de la hipoteca al índice del costo de vida, pero en realidad las Corporaciones prestan al prestatario el aumento en los pagos mensuales en términos nominales. El incentivo para gastar más en vivienda nueva podría ser una disminución en la tasa de interés "real", o la provisión de mayores fondos para préstamos a más largo plazo.

Pero, podría objetarse, ¿por qué no prestar directamente a la industria? Para lo cual la respuesta es que cuando no hay un aumento en la demanda final proveniente de fuentes internas o externas, ¿por qué las industrias tienen que aumentar su capacidad? Un aumento en la construcción tiende a aumentar la demanda del ladrillo y del cemento y de todos los bienes y servicios que entran en la construcción. El aumento mostrado por la construcción entre 1991 y 1992 no llevó a una recuperación pero sirvió para prevenir que la recesión fuese peor, y en realidad se presentó cierto crecimiento en estos años a pesar de varios

factores adversos. Nunca he dicho que la construcción debería reemplazar a las exportaciones o a ciertos gastos, sino que ésta puede servir para complementar la demanda real desde esas fuentes.

Esta es precisamente la conexión que existe entre UPAC y la estrategia del sector líder. Esta última, a su vez, está basada en una teoría endógena del crecimiento, con una interacción entre la oferta y la demanda, pero en la cual el factor iniciador mayor es la demanda. La teoría del crecimiento y el papel de la demanda existen independientemente de la estrategia del sector líder, pero la estrategia es un medio para que el proceso del crecimiento funcione en forma exógena.

Sin embargo, debo admitir que el crecimiento del sistema UPAC no se debe mucho a mi teoría sobre el sector líder. Los elementos que han jugado los papeles más importantes probablemente hayan sido la atracción ejercida hacia los ahorradores, y los varios servicios establecidos por las Corporaciones. Al ahorrador, el Sistema le ha proporcionado protección contra la inflación, y, al mismo tiempo, liquidez y seguridad. Al prestatario, una fuente nueva y bastante amplificada de fondos a tasas de interés razonables. Para ambos, sirvió para satisfacer una necesidad que hasta ahora no había sido proporcionada en forma adecuada por otras instituciones.

EL SISTEMA DE UNIDAD DE PODER ADQUISITIVO CONSTANTE

Piedad de Bustamante

1. Instrumentos legales que dieron origen al sistema de ahorro y vivienda.

Marco Constitucional
desde

Hacia el final de 1972, el gobierno colombiano dictó los decretos 677, 678 y 1229 estableciendo el sistema de valor constante para los ahorros y los préstamos destinados a la construcción y adquisición de edificaciones.

Los decretos mencionados crearon las entidades del gobierno que debían reglamentar la operación y manejo financiero del sistema, que fueron la Junta de Ahorro y Vivienda (hoy en día abolida), y el Fondo de Ahorro y Vivienda (FAVI) del Banco de la República. Autorizaron la constitución de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, entidades privadas que operan el sistema de ahorro y vivienda, establecieron la corrección monetaria y su unidad de cuenta, la Unidad de

Poder Adquisitivo Constante (UPAC), y los instrumentos de captación de ahorro. Además, se establecieron las primeras reglamentaciones sobre las tasas de interés con que operó el sistema y sobre la colocación de los recursos financieros, tanto para construcción como para adquisición de edificaciones.

2. La Upac.

El 15 de septiembre de 1972 comenzó a operar el sistema de valor constante, y se le dió un valor inicial a la UPAC de \$100.00, valor que se ha incrementado periódicamente en función del crecimiento de los índices de precios al consumidor, y recientemente, por variaciones en las tasas de interés de captación del mercado financiero.

para pagar 64 Intervención estatal

3. Liquidación de la UPAC

Para efectos de conservar el valor constante de los ahorros y de los préstamos de las CAVs, ambos se reajustan periódicamente de acuerdo con las fluctuaciones del poder adquisitivo de la moneda en el mercado interno, y los intereses pactados se liquidan sobre el valor principal reajustado.

En los inicios del sistema UPAC, la corrección monetaria reflejaba en un 100% la tasa de inflación. A partir de 1974 se estableció un tope máximo al crecimiento de la UPAC. Si este hecho no se hubiera presentado, el valor de la UPAC, en vez de ser hoy en día de \$4.200.00 sería de \$7.400.00.

Los retiros de los depósitos de las cuentas de ahorro de valor constante se liquidan con el valor

de la UPAC calculado por el Banco de la República para el día inmediatamente anterior al de la realización de la operación. A los depósitos que efectúen y retiren en la misma fecha, no les reconocen corrección monetaria.

Liquidación. El Banco de la República calcula e informa mensualmente a las CAVs para cada uno de los días del mes siguiente, los valores en moneda legal de la UPAC calculada así: al veinte por ciento (20%) de la variación resultante en el índice nacional de precios al consumidor (total ponderado elaborado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística DANE, para el período de los doce (12) meses inmediatamente anteriores) se le adiciona el cincuenta por ciento (50%) del promedio de la tasa variable DTF calculada por el Banco de la República para los dos últimos meses.

4. Las Corporaciones de Ahorro y Vivienda.

En la actualidad, operan en el país diez corporaciones de ahorro y vivienda, que son:

Corporación de Ahorro y Vivienda
- AHORRAMAS

Banco Central Hipotecario - Sección de Ahorro y Vivienda

Corporación Social de Ahorro y Vivienda
- COLMENA

UPAC - COLPATRIA - Corporación de Ahorro y Vivienda

Corporación Cafetera de Ahorro y Vivienda
- CONCASA

Corporación Nacional de Ahorro y Vivienda
- CONAVI

Corporación Popular de Ahorro y Vivienda
- CORPAVI

Corporación de Ahorro y Vivienda
- DAVIVIENDA

Corporación de Ahorro y Vivienda
- GRANAHORRAR

Corporación de Ahorro y Vivienda
- LAS VILLAS

Estas corporaciones han estimulado el ahorro personal, cumpliendo con una importante función económica, cual es la de incentivar el ahorro como factor creador de riqueza. Esta afirmación se corrobora al observar las altas cifras del ahorro consignado en cada una de las diez corporaciones que a agosto de 1992 asciende a \$3.100.000 millones de pesos.

Las Corporaciones responden a una estructura interna similar. Todas tienen el control de la Superintendencia Bancaria.

5. Instrumentos de captación de ahorro.

La captación de recursos por parte de las corporaciones, se lleva a cabo mediante tres instrumentos: las cuentas de ahorro de valor constante, los certificados de valor constante y los depósitos ordinarios.

a. Cuentas de ahorro de valor constante.

Las cuentas de ahorro funcionan en forma similar a las cuentas de ahorro de los bancos comerciales, con la diferencia de que los ahorros que reciben en pesos corrientes se registran en UPAC.

Las cuentas de ahorro pagan un interés promedio efectivo anual del 3%, sobre saldo mínimo trimestral reajustado, o sea, sobre el valor del ahorro una vez efectuada la corrección monetaria, siempre y cuando el saldo no sea inferior a dos UPAC.

La tasa de interés y su período de liquidación están liberadas en la actualidad y cada corporación lo puede establecer libremente de acuerdo con las circunstancias del mercado financiero. Además, tienen la característica de poseer liquidez inmediata, pues los ahorros pueden retirarse en cualquier momento, pero si el retiro se hace antes de finalizar el trimestre se pierde el derecho a los intereses de dicho trimestre, pero nunca a la corrección monetaria.

Periódicamente la corporación envía al ahorrador un extracto del estado de su cuenta. En este se registran todas las operaciones que tuvo la cuenta durante el período y los abonos correspondientes a intereses y al reajuste monetario.

Ejemplo de liquidación de intereses y corrección monetaria:

El primero de enero de un año se abre una cuenta por valor a \$1.000.000. El valor de la UPAC es de \$1.000. Por lo tanto, el saldo en UPAC es de 1.000 UPAC.

Si el 31 de diciembre el valor de la UPAC es de \$1.210 el tenedor de la cuenta tendrá, antes de abonarle intereses, los mismos 1.000 UPAC. Esto significa que ha obtenido un rendimiento de \$210.000 por concepto de corrección monetaria, para resarcirlo por la pérdida de poder adquisitivo de su dinero, y además se le liquidan intereses, por ejemplo, al 3% anual sobre el saldo del dinero reajustado, o sea sobre \$1.210.000.00, lo que significa \$36.300 adicionales. Por lo tanto, el rendimiento total del \$1.000.000.00, durante un año es de \$246.300, o sea, el 24.63% anual efectivo. Su liquidación es así:

FECHA	VALOR UPAC	SALDO EN \$	SALDO EN UPAC
Ene.1	1.000	1.000.000	1.000
Dic.31	1.210	1.210.000	1.000

Reajuste por corrección monetaria:

Saldo en dic.31	\$ 1.210.000.00
Saldo en ene.1	\$ 1.000.000.00
Diferencia	210.000.00

Cálculo de los intereses (sobre saldo reajustado)

$$1.210.000.00 \times 0.03 = 36.300$$

Rendimiento total = 246.300.00 o sea el 24.63% anual efectivo

b. Certificados de valor constante.

Otra modalidad de ahorro son los certificados de ahorro de valor constante, títulos expedidos por una corporación según los cuales ésta certifica que recibió determinada cantidad del ahorrador. La cantidad se expresa tanto en moneda legal como en UPAC. Se paga al vencimiento del título en las condiciones que se haya estipulado en el

momento de su adquisición, estos certificados se expiden a plazos superiores a 30 días y por cualquier cuantía.

Si no se cancelan al vencimiento pactado, se prorrogan automáticamente por períodos sucesivos iguales al inicialmente acordado. Estos certificados son irredimibles antes de su vencimiento.

c. Depósitos ordinarios.

Son depósitos que poseen liquidez inmediata y no ganan corrección monetaria sino un interés anual efectivo del 16% en promedio pagadero diariamente.

6. Financiación en valor constante.

Actividades financiadas por las CAV's.

Las corporaciones conceden préstamos en valor constante para:

- Construcción de vivienda propia o para la venta, incluyendo producción de viviendas prefabricadas.
- Proyectos de renovación urbana, incluida la adquisición de inmuebles necesarios para desarrollarlos.
- Adquisición de vivienda usada, reparación, subdivisión o ampliación de vivienda usada, propia o para la venta, lo mismo que la adquisición de las unidades de vivienda resultantes.
- Adquisición de viviendas proyectadas, en proceso de construcción o ya concluidas, incluso las prefabricadas.

- e. Obras de urbanismo.
- f. Adquisición de lotes que cuenten con servicios de alcantarillado, acueducto, energía eléctrica y vías pavimentadas.
- g. Construcción o adquisición de edificaciones distintas de viviendas, tales como locales, oficinas, parqueaderos, hoteles, bodegas, incluyendo el componente de construcción de proyectos de inversión en los sectores industrial, turístico, agropecuario y minero.
- h. Préstamos para inversión garantizados con hipoteca sobre vivienda.

Préstamos para construcción.

Se conceden a personas o firmas constructoras. Una vez aprobado el préstamo, la Corporación va realizando entregas parciales según el avance físico de la obra. Los préstamos se conceden por un plazo equivalente a la duración de la obra más seis meses. La mayor o menor duración de los proyectos de construcción depende del tamaño del mismo, de los sistemas constructivos que se utilicen y de las condiciones del mercado. La gran mayoría de los proyectos tienen una duración total entre 12 y 24 meses.

Los préstamos se pueden conceder hasta por un 100% si se construye vivienda de interés social y hasta un 80% para la construcción de las demás edificaciones. La tasa de interés que cobran para proyectos de interés social está alrededor del 10% anual efectivo, y para otro tipo de proyectos entre el 15% y el 16% anual efectivo.

El constructor subroga la deuda a los compradores de las viviendas a largo plazo, convirtiéndose en un crédito individual.

Préstamos para adquisición de inmuebles nuevos y usados.

Se conceden para la adquisición de casas, apartamentos, consultorios, locales, oficinas, etc. nuevas y usadas.

El valor financiado por la Corporación puede ser hasta un 90% si la vivienda es de interés social y el comprador no obtiene un subsidio del INURBE, y hasta un 70% si obtiene el subsidio.

La corporación exige que las cuotas mensuales no superen una tercera parte de los ingresos familiares mensuales.

Las tasas de interés que cobran se pueden pactar libremente en la actualidad, a excepción de los créditos para vivienda de interés social, que está establecida en el 5% anual efectivo más corrección monetaria. Para el resto de los créditos, las corporaciones cobran tasas de interés diferenciales según el valor de las viviendas. En promedio se presenta la siguiente situación:

De VIS a 4.000 UPAC :	11.0%
De 4.001 a 10.000 UPAC :	13.0%
De 10.001 a 20.000 UPAC :	14.0%
Créditos para compra de edificaciones diferentes de vivienda:	15.0%

El monto máximo de financiación para adquisición de vivienda es de 25.000 UPAC.

Préstamos para libre inversión.

Son préstamos que se otorgan a un plazo mínimo de cinco años, para la adquisición o

inversión en maquinaria, equipos, tractores, acciones, etc. La garantía que exigen las Corporaciones es la vivienda y la tasa de interés que cobran por estos préstamos fluctúa entre un 15% y un 16% anual efectivo.

7. Cancelación de una deuda en valor constante.

Un plan o sistema de amortización, es la forma de pagar una deuda, teniendo en cuenta las condiciones de plazo, intereses y periodicidad de los pagos.

Pueden existir muchos planes para cancelar una deuda. Por ejemplo, puede pagarse el capital prestado y los intereses al final del plazo; o pagarse mensualmente los intereses correspondientes y al final del plazo el capital; o pagarse mensualmente una cuota siempre igual que incluya el abono a capital y el pago de los intereses correspondientes; o pagar una serie de cuotas que aumenten o disminuyan siempre en una misma proporción.

Uno de los sistemas más utilizados por las corporaciones es el de amortización constante a capital en UPAC. Se paga cada mes, durante todo el plazo, una suma constante para abonar al capital prestado, más los intereses al saldo. Para un crédito de \$1.000.000 a 15 años, con una corrección monetaria del 16.7% anual (vigente

para el mes de septiembre de 1992) y una tasa de interés del 9.0% anual efectiva, la primera cuota mensual sería de \$12.200.00.

En la mayor parte de los planes de amortización que utilizan las Corporaciones, el saldo de la deuda aumenta durante los primeros años, ya que el valor de las primeras cuotas, por ser muy bajo, no alcanza para pagar los intereses, haciéndose entonces necesaria la refinanciación automática por parte de la corporación.

El siguiente ejemplo ilustra lo anterior:

El interés total (corrección monetaria más tasa de interés) de un crédito otorgado es del 27.2% (corrección monetaria = 16.7%, interés = 9.0% anual), o sea, 2.02% mensual. Un préstamo de \$1.000.000, supone un pago por concepto de interés de \$20.200.00 mensuales. Sin embargo, en la mayoría de los planes de amortización, el valor de la primera cuota es inferior a esta suma. En el caso del sistema de amortización mencionado anteriormente, el valor de la primera cuota es de \$12.200.00. Esto significa que dejaron de pagar \$8.000 por intereses, los cuales deberán ser refinanciados en forma automática por la corporación, con la cual al final del primer mes el saldo habrá subido a \$1.008.000.00. Sin embargo, como a medida que pasa el tiempo la cuota mensual de amortización va subiendo, llega un momento en que lo pagado sirve para cubrir los intereses y aun para abonar al capital. De ahí en adelante, el saldo comienza a disminuir hasta llegar a cero.

EL SISTEMA INDEXADO

Luis Eduardo Rosas

- Por qué funcionó mejor en Colombia
- Por qué no se estableció en algunos países

Veinte años han sido más que suficientes para verificar que el Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda ha sido no solo exitoso sino considerado como uno de los sistemas financieros más sofisticados y mejor diseñados a nivel mundial.

No fue el primer sistema indexado que se estableciera en América Latina ya que nos antecedieron Chile y Brasil. Tampoco constituyó el primer intento de aplicación de la corrección monetaria o indexación en Colombia, ya que cinco años antes -en 1967- se estableció la indexación a los Bonos de Valor constante del Seguro Social y el mismo principio se utilizó para ajustar la tasa de cambio o valor externo del peso al reconocer la diferencia entre la tasa de inflación interna y la internacional. Otros países trataron de seguir el ejemplo del sistema UPAC con el resultado de que no tuvieron éxito o les faltó liderazgo para decidirse. En paí-

ses como Perú, Ecuador, Costa Rica, Guatemala, Jamaica, solicitaron asesoría a Colombia, se interesaron, en algunos casos promulgaron leyes o decretos para poner en marcha un sistema similar, pero poco o nada se avanzó.

Qué razón nos pueden explicar los mejores resultados del sistema colombiano en comparación con otras experiencias o por qué no se puso en marcha un sistema similar en algunos países, es algo cuya explicación nos lleva al propio diseño del sistema, al proceso de toma de decisiones de carácter político y a los diferentes ambientes macroeconómicos imperantes en distintas naciones. O sea que la explicación involucra algo de teoría y economía política y algo de experiencia.

La inflación y la indexación.

Por breve que sea nuestro recuento no debemos perder de vista que la indexación o corrección monetaria no es un fin en sí misma sino un mecanismo que mitiga los efectos indeseables de la inflación, el primero de los cuales es la desvalorización del dinero, o pérdida de poder de compra, que actúa como un impuesto a las tenencias de dinero. De este efecto se derivan otras consecuencias o distorsiones que generan incertidumbre, disminuyen el ingreso real y por consiguiente el ahorro, estimulan la adquisición de activos reales, disminuyen la disponibilidad de crédito especialmente a largo plazo y afectan la eficiencia de la economía y su crecimiento.

La corrección monetaria es entonces una respuesta a la inflación, pero no tanto para combatirla sino para reducir las distorsiones que ella

genera. En particular, y en el caso del sector financiero, para corregir el desestímulo al ahorro y para resolver los problemas que se presentan en la concesión de crédito a largo plazo. Este último aspecto es especialmente importante y no siempre se capta fácilmente. Cuando hay inflación sube la tasa nominal de interés y esto hace que la amortización de un préstamo represente una carga mucho mayor en los primeros años que la que implicaría una amortización con un interés similar pero descompuesto en una parte real y en un ajuste a la deuda que se amortiza posteriormente. En el primer caso, cuando el pago se concentra en los primeros años, se restringe seriamente la demanda de crédito. En el segundo caso, parte del interés nominal se "capitaliza" y su pago es diferido.

Cuando las deudas se reajustan se pueden reajustar en forma similar los depósitos de ahorro y ofrecer además un interés real. El reajuste "similar" de saldos hipotecarios y de saldos de ahorro, como sucede en el sistema UPAC, es una parte importante de la historia, como veremos más adelante.

Pero, establecida la conveniencia de indexar el ahorro y los créditos hipotecarios, ¿por qué no indexar muchas otras variables económicas? La indexación colombiana, siguiendo las recomendaciones del profesor Lauchlin Currie, se hizo parcialmente o por sectores, en forma selectiva, teniendo en cuenta que los distintos sectores pueden presentar problemas y condiciones diferentes. En este aspecto influyen razones de equidad y de eficiencia en la asignación de recursos, incluyendo la teoría del sector líder para acelerar el crecimiento económico cuyo proponente es también el Profesor Currie.

Estas consideraciones son de importancia y explican en parte el éxito o fracaso de varios intentos de indexación. Igualmente importantes son los mecanismos de ajuste y su oportunidad en el tiempo, aspectos muy bien estudiados en el caso colombiano donde no hubo improvisación. En estos aspectos debe destacarse el reconocimiento de la inflación reciente, incorporando la última cifra disponible que es la del mes anterior en la fórmula de ajuste. También el ajuste diario y no discreto como en el caso de otros países que lo hicieron cada tres meses o por períodos más largos. Y muy importante, aplicar el mismo ajuste a los saldos activos y pasivos.

Los antecedentes en Colombia.

viene desde pag 23
marco
histórico

Se cree, generalmente, que la indexación o corrección monetaria se inició en Colombia con el sistema UPAC. Sin embargo, como se indicó anteriormente, desde el año 1967 se comenzó a aplicar este principio en dos sectores. Uno de ellos el de la Seguridad Social, para proteger de la erosión causada por la inflación los recursos de las pensiones de vejez, invalidez y muerte. El otro, el sector externo, para proteger las exportaciones del mismo fenómeno ya que la inflación interna siendo más alta que la internacional implicaba mayores costos a los productores nacionales. Se buscó compensar esta situación mediante un ajuste a la tasa de cambio que reflejara las diferencias entre la inflación interna y la externa.

En ambos casos se han presentado problemas. En el de la seguridad social, por que al disponerse la emisión de los Bonos de Valor Constante del I.C.S.S. se propuso un ajuste de

acuerdo con un índice de precios tanto a los Bonos como a los créditos concedidos con esos recursos. La ley de 1967 establecía que los créditos debían reajustarse periódicamente pero nunca se definió la periodicidad. Ni el IFI ni el B.C.H. que concedieron créditos con estos recursos, aplicaron el reajuste -que sí se hizo a los bonos- y las pérdidas fueron incalculables.

En el caso del ajuste a la tasa de cambio -que casi permanentemente estaba sobrevaluada- la indexación o ajuste diario "gota a gota" produjo excelentes resultados a partir de 1967, las exportaciones y la balanza comercial reaccionaron positivamente y todo marchó bien hasta que se inició entre 1973 y 1974 un repunte alto y sostenido del precio del café en los mercados internacionales. Esta situación acompañada de un crecimiento de las demás exportaciones produjo un inesperado aumento de reservas internacionales con la consiguiente expansión monetaria y el estímulo a la demanda agregada. Las presiones inflacionarias fueron muy grandes y se agudizó el proceso inflacionario interno.

Situación similar se produjo entre 1991 y 1992 cuando a raíz de las políticas de apertura económica se abrió el mercado de capitales y se registró una notable afluencia de capital que llevó a las autoridades económicas a frenar la devaluación y a revaluar en varias ocasiones, causando grave daño a los exportadores que habían confiado en el reajuste cambiario de acuerdo con la política establecida.

Es indudable que la indexación de la tasa de cambio presenta dificultades y que existirían otras alternativas como podrán ser el cambio libre o la suspensión de la convertibilidad cambiaria o com-

pra de divisas por parte del Banco Central, entre otras.

Hala. Marco Histórico

La experiencia en Chile.

El proceso inflacionario chileno es de vieja data y por eso la indexación se remonta a 1959 al crearse CORVI un organismo de carácter oficial. Apareció luego el SINAP supervisado por la Caja Central de Ahorro y Préstamos, que actuaba como prestamista de última instancia.

El SINAP operó bien por muchos años aunque algunos de sus mecanismos fueron fallando a través del tiempo. La CORVI, con el pecado de ser de carácter oficial y con más presiones políticas tuvo muchos problemas de cartera y dependía de subsidios del gobierno.

Fueron varios los problemas que fueron minando al sistema indexado privado. Entre ellos, y en primer término, la falta de liquidez que se le dió al ahorro en razón de que la corrección monetaria se liquidaba sobre una base anual, lo cual hizo también que se acumulara un gran volumen de transacciones en una fecha determinada. Este problema se agravó por que se aplicaron distintos índices para las hipotecas y para los ahorros, siendo menor por razones políticas el de las hipotecas. (La falsa historia de que el que ahorra es más rico que el que toma créditos). En consecuencia ocurrió que en ocasiones las instituciones financieras se encontraban ilíquidas para hacer frente al retiro de fondos. Había que recurrir

en forma masiva a la emisión del Banco Central lo cual desestabilizaba la política económica y agravaba el proceso inflacionario.

Cuando el mecanismo de indexación implica un solo reajuste anual surgen problemas como el que se presentó en 1974. En ese año el ajuste pleno por inflación debería haber sido de cerca del 700% en un solo día.(1)

El puntillazo al sistema indexado chileno se produjo en 1975 cuando, por temor a un retiro masivo de depósitos, se puso un tope a cada retiro. Como siempre, con las mejores intenciones se obtuvieron los peores resultados ya que nadie iba a depositar nuevos fondos si no los puede retirar. La liquidez inmediata que se otorga al ahorro en Colombia ha generado gran estabilidad al mismo y gran confianza entre los ahorradores.

La experiencia en Brasil.

La indexación se inició en 1964 cuando la inflación paso del 90% anual y abarcó varios sectores y papeles. Aunque los ajustes se hacían cada mes, el índice de precios venía con un largo rezago y no incluía los servicios que eran el 50% del PIB

El reajuste mensual se basaba en un promedio móvil trimestral de precios que estaba cuatro meses atrasado. Corregido el atraso en la información sobre precios, tampoco se aplicó oportunamente y al reajuste, por lo tanto, no reflejó la inflación corriente.

(1) En menor proporción por la menor inflación, pero aún con consecuencias de "choque" es lo que sucede en Colombia con el ajuste del salario mínimo en un solo día del año. La inflación prácticamente queda determinada ese día

La inflación se fue reduciendo luego de los cambios aplicados desde 1964 y es posible que la corrección monetaria al haber estimulado el mercado de capitales y la financiación del gobierno, mediante la emisión de bonos en lugar de la emisión monetaria haya tenido un papel importante en este proceso. Los ahorros crecieron rápidamente a comienzos del decenio de 1970 y Brasil vivió una etapa de crecimiento acelerado hasta que hechos recientes y conocidos como el problema de la deuda externa sumieron al país en una profunda crisis de la cual aún no se repone.

El ambiente macroeconómico destruyó buena parte de los logros alcanzados y debe ser tenido muy en cuenta al explicar los resultados de los sistemas indexados.



El Ambiente macroeconómico

Es indudable que el ambiente macroeconómico en que se ha desarrollado el sistema colombiano difiere mucho de los serios problemas que experimentaron Brasil y Chile. Brasil sigue enfrentando una grave situación y Chile ha retomado el rumbo del crecimiento pero su sistema indexado casi desapareció.

Como lo indican Robert Buckley y Anupam Dokeniya, (2) Colombia fue uno de los pocos países latinoamericanos que durante el período 1974-1984 no experimentó una reducción en sus activos financieros como proporción del PIB. El sistema UPAC indujo mayor competencia en el sistema financiero.

Citan como el sistema bancario colombiano entre 1972 y 1984 emitió certificados de depósito con una tasa de interés real ex-post de 2.5% cuando en los catorce años anteriores había sido en promedio de menos 6.5%.

La conclusión de dicho estudio muestra que el crecimiento económico fue estimulado por este desarrollo financiero, ya que indujo una mejor asignación de recursos y redujo los efectos indeseables que la inflación tiene sobre los saldos reales monetarios y sobre el crecimiento económico al reducir gran parte del impuesto que la inflación genera sobre los saldos monetarios.

Es posible, por lo tanto, que por una parte el manejo económico global aplicado en Colombia haya evitado desastres como los experimentados en otros países latinoamericanos y que esto a su vez haya facilitado el desarrollo y la operación del sistema indexado colombiano.

Pero, por otra parte, la innovación tecnológica y el estímulo al desarrollo financiero que representó la introducción del sistema y su positiva evolución, también contribuyeron en forma importante al crecimiento y a la estabilidad económica de Colombia.



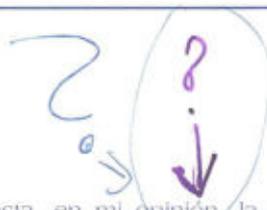
¿Por qué no se estableció en otros países?

El éxito del Sistema UPAC a partir de 1972 hizo que muchos países de América Latina e inclusive otros más lejanos como Turquía se interesaran en conocerlo y en tratar de montar sistemas

(2) Inflation, Monetary Balances and the Aggregate Production Function: The Case of Colombia, Banco Mundial 1989.

similares. Vinieron misiones, se solicitaron asesorías, se llegó al más alto nivel decisorio de cada país luego de haber estudiado y definido la conveniencia de hacerlo y casi siempre se llegó a una misma conclusión: políticamente no era el momento oportuno. Al parecer nunca existe la oportunidad política. Dicho más claramente, lo que no existe es el valor de tomar una decisión impopular pero conveniente para un país.

El liderazgo sigue siendo el elemento crucial e indudablemente fue lo que estableció la gran diferencia entre Colombia y otros países. En 1972 el Presidente Misael Pastrana tuvo el valor de enfrentar una impopularidad temporal pero que llevó al país a tener uno de los pocos sino el único ejemplo de un cambio institucional admirado en todo el mundo.



Conclusión

Fue ésta, en mi opinión, la principal razón que explica por qué se pudo establecer en Colombia y no en otros países. Porque si bien tuvo gran importancia el hecho de que los estudios previos en nuestro país fueron adelantados con gran profundidad y contaron con un inspirador excepcional, la experiencia y los conocimientos acumulados estuvieron disponibles para ser utilizados en otros países; lo que allí faltó fue el liderazgo político.

En cuanto se refiere a la mejor operación en Colombia, los factores indicados previamente apuntan al diseño de sus mecanismos; a la combinación de teoría y realismo; a haber confiado en la competencia y en el dinamismo del sector privado y al ambiente macroeconómico. Con inflaciones del 50% o del 100% anual es muy probable que la historia hubiere sido muy distinta. No solo la del sistema UPC sino la de todo el país.

PASADO Y PRESENTE DE LA URBANIZACION, LA CONSTRUCCION Y EL UPAC

Fabio Giraldo Isaza

Cuando se comenzó a diseñar en 1971 el Plan de las Cuatro Estrategias, el sector de la construcción venía de un largo período de depresión y la teoría económica empezaba a dar respuestas a la crisis del modelo de desarrollo basado en la intervención del Estado, el cual produjo a nivel mundial graves procesos inflacionarios, recesión generalizada y, para el país una crónica ausencia de fondos destinados a financiar la vivienda.

Algunas personas en Colombia vieron cómo el proceso de industrialización, alcanzado en la década del 30, así como la mayor tecnificación de la agricultura y la intensificación de los flujos migratorios de la población del campo hacia las ciudades en la década de los cincuenta y sesenta, requerían de acciones deliberadas por parte del Estado como las propuestas desde tiempo atrás por el Profesor Lauchlin Currie.

En efecto, Currie había realizado una penetrante disección de la economía colombiana desde 1949 cuando encabezó la primera misión del Banco Mundial a un país en desarrollo, y en ella, comenzó a percibir la crisis de acumulación por sustitución de importaciones y a sugerir la implementación de un nuevo modelo basado en un programa masivo de vivienda, financiado con el ahorro privado, el cual debía estar protegido contra los efectos perversos de la inflación a través del mecanismo indexado de la Corrección Monetaria. Esta propuesta se había esbozado en su famosa "operación Colombia" (1.961) y en ella se comienza a plantear cómo la vivienda, la construcción y en general todo el complejo encargado del desarrollo urbano -obras y servicios públicos, almacenes, edificios para oficinas, escuelas, etc.- pueden moverse, y a menudo se mueven, independientemente de la tasa de crecimiento global.

Su propuesta, como él mismo lo ha explicado en varios escritos, tiene en su maestro Allyn Young a su principal inspirador. Young, postuló que el crecimiento económico puede ser inducido por la demanda en el sentido del producto real, ya que la demanda puramente monetaria de la teoría keynesiana, si no se encuentra acompañada de un aumento de la producción física, no contribuye significativamente al proceso de crecimiento económico. Para Young, el crecimiento es un proceso dinámico, que una vez iniciado tiende a autoperpetuarse en el tiempo: El mercado más que una limitación a la división del trabajo es un estímulo. Cualquier crecimiento del mercado pone en movimiento toda una serie de cambios que se pueden agrupar bajo el nombre de economías de escala o división del trabajo. Estos cambios incrementan la producción y pueden llevar a un

aumento en la demanda. Lo que importa es el tamaño o la existencia del mercado. Los mercados pueden diferir en sus tasas de crecimiento y en su tamaño: un mercado puede ser grande pero estar creciendo lentamente, como ocurre a menudo con la vivienda, haciendo factible una especialización intensa o puede ser pequeño, pero estar creciendo rápidamente. El crecimiento genera más crecimiento y su tasa de variación positiva tiende a continuar en la medida que el crecimiento sea endógeno.

Currie, en desarrollo de esta teoría, ha planteado que para acelerar la tasa de crecimiento se deben concentrar esfuerzos especiales en ciertos sectores, no por que muestren rendimientos crecientes, sino porque puedan ser estimulados exógenamente, es decir, en forma independiente de la tasa global de crecimiento. Estos sectores deben contar con una demanda latente posible de ser estimulada exógenamente. En Colombia, el sector líder escogido fue la vivienda y el estímulo exógeno las corporaciones de ahorro a través de su mecanismo básico, la corrección monetaria.

Esta teoría postula que la urbanización, así como la frustración de las necesidades sociales, son fenómenos que corren a la par con el proceso de crecimiento económico. Las ciudades y la mayor población, promueven la especialización, la división del trabajo y una mayor producción. La teoría identifica al sector de la construcción y a las exportaciones como sectores líderes del crecimiento económico. Para el caso de la vivienda era claro que su demanda insatisfecha, su alta elasticidad ingreso de la demanda, y los aumentos en la oferta, no se traducían en forma notoria en un cambio en sus precios. La estrategia del sector líder, tal y como la denominó el propio Currie,

tenía como objeto elevar el nivel de crecimiento económico o el de detener y controlar una recesión, a través de desviar fondos hacia sectores como el de la edificación que habían demostrado su capacidad de moverse independientemente de la tendencia general. La vivienda podía según esta teoría estimular el proceso económico y a la vez, para el caso específico de Colombia, servir para resolver un difícil y complejo problema: la aguda pobreza de los habitantes marginados del campo, quienes podrían resolver su crítica situación movilizándose hacia las ciudades donde había más posibilidad de empleo si se impulsaba deliberadamente al sector de la edificación urbana.

La pobreza rural era el resultado de un empleo “deficiente” que producía un rendimiento muy bajo en un campo superpoblado. El mecanismo de la movilidad no asignaba adecuadamente los recursos, especialmente los humanos. Se debía crear una ayuda a la movilidad a través del sector de la construcción que podía generar empleos urbanos mejor remunerados. Se buscaba en síntesis, acelerar deliberadamente el inevitable éxodo de campesinos pobres hacia las ciudades, liberando por medios exógenos la demanda real no explotada en los sectores claves para dar un estímulo consciente al proceso de movilidad.

La puesta en práctica de esta estrategia, no se ha logrado sino efímeramente en Colombia. Pese a esto, sus efectos en el desarrollo, o como lo llama el Profesor Currie, el mayor control del medio ambiente físico -incluido el problema de la población- y una mayor satisfacción de las necesidades básicas y sociales, no se ha hecho esperar: se aceleró el desarrollo económico del país conduciéndolo por una compleja metamorfosis hacia una mayor modernización donde se han

mejorado las condiciones generales de vida de la sociedad; se ha profundizado el crecimiento urbano acelerando la creación de servicios públicos esenciales y permitiendo a la mayoría de la población acceder a las ventajas comparativas de la ciudad; El país por la acción benéfica de la construcción no ha conocido tasas negativas de crecimiento y el ingreso de la mayoría de la población se ha mejorado; la mayor urbanización ha hecho disminuir fuertemente las tasas de mortalidad y natalidad, creando las bases para un mayor desarrollo y bienestar. Igualmente, tal y como lo ha expuesto el propio Currie, la mayor urbanización ha creado mejores posibilidades para atacar la pobreza permitiendo un nivel de vida más tolerable para las clases de menores recursos; la solución de la pobreza rural sólo se encuentra en las ciudades.

En materia de política económica los planteamientos de Currie han permitido salir de la común oposición que se da entre sector público y sector privado. El proceso de crecimiento no se alcanza escindiendo problemáticamente intervención del estado e iniciativa privada. Ambas acciones constituyen dos polos de una misma estructura que se condicionan mutuamente: la acción del Estado sirve para compensar las “fallas” del mercado y este refuerza la libertad y la democracia evitando el despotismo y la inmoralidad. La acción del Estado no es sustituir los mercados y las condiciones de competencia sino promoverlos. Ni el mercado ni el Estado son suficientes por sí mismos para resolver los problemas del crecimiento y del desarrollo. La construcción de vivienda y el sistema de valor constante han significado un viraje importante en nuestra forma de conducción económica; se ha pasado de un acentuado intervencionismo del Estado en las actividades

productivas hacia el fortalecimiento de una economía mixta.

La industria de la construcción ha alcanzado desde el inicio de la década de los setenta unos resultados muy favorables. El constructor de vivienda en un porcentaje no despreciable ha abandonado las formas artesanales de producción y ha ingresado en la era industrializada. En términos económicos se ha puesto de relieve como la producción de la construcción utiliza una proporción inusualmente grande de mano de obra y ensambla múltiples productos industriales, hasta el punto que alrededor del 50% de los gastos que se realizan en la construcción son imputados en el valor agregado de la industria, el transporte y el comercio.

El efecto de la construcción y el sistema de valor constante en la economía ha sido considerable. Se han construido alrededor de un millón de nuevas edificaciones, con lo cual se han alcanzado los siguientes guarismos:

	MILLONES	
Metros cuadrados financiados	110	
Cemento Consumido	16,5	Toneladas
Hierro Consumido	2,2	Toneladas
Madera Consumida	5,5	Mts. Cúbicos
Cubierta Consumida	27,5	Mts. Cuadrados
Baldosín Consumido	67,2	Mts. Cuadrados
Vidrio Consumido	16,5	Mts. Cuadrados
Tubería Consumida	12,1	Unidades
Ladrillos Consumidos	4.620,0	Unidades
Puertas Consumidas	7,7	Unidades
Lavamanos Consumidos	2,2	Unidades
Cerraduras Consumidas	6,6	Unidades
Puntillas Consumidas	7,7	Libras

Por el lado del empleo y si tomamos como base el año de 1.992, donde el sector de la construcción puede llegar a producir alrededor de diez millones de metros cuadrados, de los cuales cerca del 70% se pueden llegar a financiar por intermedio de las CAV, se tiene que por la acción benéfica del UPAC, se mantienen cerca de 500.000 empleos con lo cual se sostienen más de dos millones y medio de personas en el país.

II.

Los importantes resultados que ha mostrado la industria de la construcción y el sistema de valor constante, no han permitido a nuestros planificadores explotar al máximo las potencialidades del mercado de la vivienda y la financiación especializada a través de las CAVs. Los problemas coyunturales no permiten ver las potencialidades aún latentes de la estructura de la teoría de los sectores líderes y el énfasis por alcanzar un supuesto "equilibrio" macroeconómico impide pensar a fondo en el desarrollo y crecimiento económico y en coordinar adecuadamente las políticas de largo y de corto plazo.

El nuevo modelo de desarrollo ha sustituido el concepto de sector líder por el de áreas horizontales, sin meditar que el desarrollo urbano en general no sólo reúne un sinnúmero de las llamadas áreas horizontales -vías, salud, medio ambiente- sino que su acción como lo señalamos atrás, produce efectos benéficos sobre toda la economía generando rendimientos crecientes a escala, mejoras significativas en el capital humano y en la situación del medio ambiente en general.

Claro está, que ambas concepciones tienen en

su interior apreciables diferencias, pero éstas, distan mucho de ser antagónicas, son a mi juicio complementarias.

La teoría de los sectores líderes puede llegar a tener un impacto significativo sobre la economía, si ésta se piensa como una estrategia global o de oferta y demanda, que pueda desarrollar al mismo tiempo apertura económica e incremento en la tasa de crecimiento del mercado interno. El capital humano se desarrolla fundamentalmente por actividades que se potencian por las fuerzas de la urbanización: la vivienda, el agua potable, la salud (cuando se actúa en la construcción de acueductos y alcantarillados) y en general todas aquellas actividades que se dan en la ciudad y donde se comprueba la existencia de externalidades positivas. La urbanización adicionalmente no se opone a un modelo de desarrollo donde se busque mayor crecimiento y equidad.

Las inversiones en desarrollo urbano tienen efectos positivos permanentes sobre el crecimiento, la distribución del ingreso y el desarrollo económico, entendido este, como lo entiende Currie, no en términos de ingreso per-cápita, sino más bien en términos de un aceptable grado de control sobre el medio ambiente en todos sus aspectos, tanto sociales como físicos. En este sentido, la teoría de los sectores líderes, tampoco es completamente antagónica con la teoría contenida en el nuevo modelo de desarrollo: ambas son complementarias, pues le dan un peso importante al capital humano y al conocimiento en el proceso de producción.

No es claro por qué la urbanización no se pueda incluir en aquellas teorías del crecimiento

y el desarrollo donde se le da mayor énfasis a la productividad que a la acumulación de factores. El desarrollo urbano antes de producir retornos decrecientes, genera a través de las externalidades o economías de escala círculos virtuosos que potencian el desarrollo y el crecimiento. La educación y la difusión de los conocimientos se logra más fácilmente en las áreas urbanas y la vivienda considerada no sólo para satisfacer necesidades biológicas sino sociales y culturales, es un aspecto clave para el crecimiento y bienestar de la comunidad. El desarrollo que se alcanza con la urbanización permite avanzar con mayor firmeza en una mayor comprensión de la ciencia y una mejor utilización de la tecnología. Nuestro cerebro actúa más intensamente en su proceso de formación, cuando se somete a la competencia propia de la vida citadina y en la ciudad se pone más fácilmente al servicio de la consecución de objetivos específicos de largo plazo, esto es, de objetivos de desarrollo.

La relación entre las nuevas teorías del desarrollo y las estrategias de urbanización no hay que buscarlas empero exclusivamente en los sectores líderes, sino también en las áreas prioritarias de acción del Estado, en las cuales se pueden concentrar las inversiones públicas para mejorar las condiciones productivas de la sociedad. Estas sin duda, encontrarán en la vivienda, la infraestructura y los servicios públicos un lugar privilegiado.

En la actual coyuntura, se ha puesto de manifiesto cómo los planes de estabilización oscurecen no sólo las posibilidades del nuevo modelo, sino que afectan problemáticamente las sólidas estructuras, que como la del sistema UPAC, se han levantado con tanta imaginación y esfuerzo,

Como lo han puesto de manifiesto algunos observadores, las erráticas políticas de control monetario diseñadas en el pasado y varias de las reformas estructurales a la economía -financiera, cambiaria, amnistía tributaria, etc.- llevaron a la economía nacional a una compleja situación financiera donde se dio un considerable exceso de liquidez que fue transmitiéndose lentamente hacia el Sistema de Valor Constante.

El manejo de la política monetaria y la situación creada de excesos de liquidez, han llevado al sector de la construcción a una situación paradójica: a pesar de los postulados del nuevo modelo de desarrollo, que relegan según sus autores al sector de la construcción y a las teorías de los sectores líderes, a cumplir un papel secundario en el crecimiento, estos, de sectores relegados han pasado como el sector de la construcción en la actualidad, a convertirse en actores muy dinámicos del crecimiento económico.

A su turno, las medidas de internacionalización y el intento de las autoridades por formar un mercado financiero integrado, a pesar del importante papel compensador del sector en la coyuntura, han venido actuando sobre los cimientos del sistema colombiano de ahorro y vivienda que lo pueden llevar hacia situaciones difíciles en el futuro: se permitió mediante el Decreto 2876 de diciembre del año pasado la ampliación de la utilización del UPAC a préstamos distintos a la construcción y se vulneró su mecanismo básico, la corrección monetaria, con el Decreto 678 del 21 de abril pasado. Este Decreto, le da un mayor peso a las tasas promedio de captación del mercado financiero -DTF- que a la inflación, dejando al concepto de Valor Constante ajustándose mínimamente por la inflación. (La nueva fórmula

de cálculo sólo acepta el 20% de ella para fijar la corrección monetaria).

Estamos frente a un manejo complejo, que en su afán de dar solución a los vaivenes y cambios de la coyuntura parece no percatarse que sus medidas pueden llegar a socavar las políticas de largo alcance, que como el sistema colombiano de ahorro y vivienda han mostrado su solidez práctica y teórica.

Nadie en Colombia con seriedad puede sostener que los excesos de liquidez no sólo de las CAVs, sino del conjunto del sistema financiero, no son el resultado del insuficiente manejo de control monetario que condujo por acción directa de la política monetaria, hacia un exagerado nivel de reservas en los intermediarios financieros que fueron trasladados hacia las CAVs, sin que ellas, por la naturaleza de los mismos, los pudieran "usar" en su totalidad.

De la anterior situación, generada en un todo por la política coyuntural, se ha pasado a la realización de sugerencias de cambio estructural que ponen en entredicho no sólo el papel macroeconómico de la construcción, sino el papel de banca especializada que con tanto éxito ha cumplido el Sistema de Valor Constante. No se trata de pensar en la inmovilidad de las instituciones de ahorro y vivienda, sino en poner en duda la posibilidad de una multibanca donde se logren unas instituciones financieras universales más competitivas y seguras; En las reformas recientes al sistema financiero no se le otorgan a todos los intermediarios las mismas posibilidades para que estos actúen con el grado de especialización que les corresponde, en condiciones de igualdad ante el mercado.

La coyuntura actual no demuestra que el sector de la construcción sea incapaz de absorber el ahorro que llega a las CAVs, o que el sector tenga con la actual estructura financiera sectorial una oferta de recursos que le permita financiar sus procesos productivos en el futuro; lo que ocurre hoy en día, es una situación de tipo estrictamente coyuntural y transitoria, que ha servido de base para los cambios que se le han introducido al sector en el inmediato pasado. Es muy problemático que con el resultado irregular de un episodio transitorio en el manejo monetario, se quiera enjuiciar a la mayor y más exitosa innovación de política económica y desarrollo social que se ha ideado en nuestro país en los últimos veinte años.

La dificultad de comprender el Sistema de Valor Constante en nuestro medio, ha estado muy ligada a la limitación que han tenido legos y entendidos en asimilar por qué la indexación de los ahorros y préstamos hipotecarios son una acción necesaria y deseable para otorgar crédito a largo plazo a un sector estratégico en condiciones inflacionarias.

En una economía mixta como la colombiana, la producción y distribución de los factores se realiza por el sistema de precios, el cual, cuando hay situaciones persistentes de inflación no puede funcionar adecuadamente. Los aumentos o disminuciones recurrentes en la demanda agregada del dinero, producto en la mayor de las veces, del manejo de la política monetaria, ocasionan distorsiones en los precios relativos de la economía y en el manejo económico general. La corrección monetaria, no sólo permite preservar el ahorro de los efectos perversos de la inflación, sino que es un mecanismo insustituible para el financiamiento de la construcción en el largo plazo.

La construcción en Colombia dista de haber cumplido su papel en la dotación de vivienda. Cerca del 40% de la población accede a la misma por la vía informal y es poco el desarrollo del mercado secundario de hipotecas, así como el de la edificación con fines de renta; el severo control de arrendamientos que desde hace muchos años rige en el sector, se ha convertido en un fuerte desestímulo para la construcción con destino a este último fin. No ha de olvidarse que las elasticidades ingreso de la demanda por vivienda nueva, dependen en gran parte de la relación que exista entre los costos mensuales de amortización e intereses hipotecarios y los precios de los arriendos corrientes.

La multibanca es una idea que corre pareja con los procesos de apertura e internacionalización y sin duda permite ventajas económicas, pero introduce dificultades: hace más difusa y descentralizada la responsabilidad y genera mayor inseguridad y una peor asignación de los recursos económicos. No es claro, cómo en países con bajo nivel de desarrollo y con inflaciones crónicas se pueda eliminar sin más la especialización en las operaciones de crédito para financiar la vivienda que es un bien sumamente complejo: se consume en un período largo y significa un alto costo en relación con el ingreso actual del comprador.

La extensión del sistema para otros intermedios, tampoco parece ser muy aconsejable en la situación monetaria vigente en la economía nacional; como lo señaló con agudeza el Profesor Currie en el primer Congreso del Ahorro, los bancos comerciales mediante sus cuentas corrientes están suministrando la mayor parte del dinero y esto, si se utilizara el criterio de indexación

para todo el sistema financiero, puede llevar a mayores dificultades en el control monetario.

La discusión sobre el verdadero tamaño del mercado de la construcción en el país y sobre las ventajas de una multibanca no son muy claras: la especialización como sostenía Adam Smith, está limitada por el tamaño del mercado, pero el crecimiento del mercado, o lo que es lo mismo, el desarrollo y crecimiento del país, hacen posible y necesario un mayor nivel de especialización.

El sistema colombiano de ahorro y vivienda ha sido una pieza maestra de la inteligencia que no puede afectarse por alteraciones coyunturales imprevistas. La importante distinción que él logró entre valores constantes y valores monetarios y la gran movilización de ahorro que hasta la fecha ha obtenido, así como su papel indiscutible en la creación de empresas y empresarios, no se le puede entregar a las discusiones de moda. Sería bueno creer que la modificación de la fórmula para el cálculo de la corrección monetaria es una medida transitoria mientras persisten las bajas tasas de interés y no una situación definitiva que pueda afectar negativamente la capacidad de competencia de las CAVs con los demás intermediarios financieros en un futuro. Cuando la corrección monetaria refleja más la inflación a través de la tasa de interés que la inflación pasada, se está vinculando más decididamente a las CAVs al mercado monetario para darles un tratamiento de simples intermediarios del dinero y no de captadores de ahorro público con destino al desarrollo urbano del país. Por esta vía se llega a pensar que la corrección monetaria o indización, es un medio de control monetario y no un mecanismo de desarrollo y crecimiento.

Los excesos de liquidez existentes en la actual coyuntura obedecen fundamentalmente a las fallas en la política monetaria y ellos, como se ve claramente en la actualidad, están llegando a su fin. Cambiar un sistema que ha combinado acertadamente la orientación gubernamental y el manejo privado, por otro, respaldado únicamente por la moda, es querer desconocer con argumentos poco estudiados la característica esencial de la demanda por vivienda

La demanda por vivienda como lo ha sostenido en varios de sus escritos el Profesor Currie, tiene un carácter casi ilimitado: no sólo actúa en función del deseo de querer mejorar siempre, sino que ella se realiza sobre la vivienda nueva y sobre el stock existente; La demanda por vivienda es no sólo por vivienda nueva sino por toda la vivienda en general. Es una demanda muy difícil de saciar, incluso en países desarrollados, pues la demanda surge no solamente al financiarse nuevas familias sino prácticamente todas aquellas que están interesadas en mejorar o elevar el estatus de su vivienda o su localización. Es una demanda que actúa a través del "efecto demostración" o del deseo que tiene la generalidad de los hombres de poseer lo que otro posee, de mejorar constantemente la satisfacción de sus necesidades sociales.

En Colombia, las fuerzas inconscientes que impulsan el crecimiento económico se encuentran actuando. La satisfacción psíquica por adquirir una vivienda siempre mejor no es fácilmente saciable y de ahí el carácter casi ilimitado de su demanda. Las necesidades psicológicas son insaciables como lo son los deseos que dichas necesidades ocasionan. La demanda por vivienda así como la necesidad del hombre por sentirse

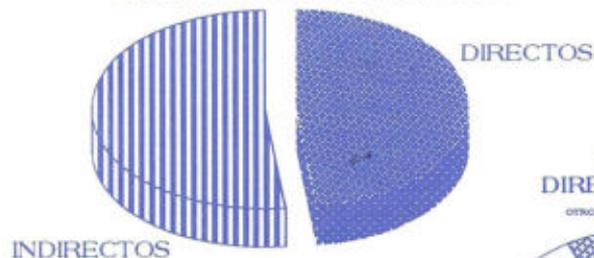
mejor que el semejante, son ilimitadas. Las necesidades básicas son un dato natural que se va tomando en un fenómeno social total: todo se juega, se entiende y se puede solucionar en la sociedad. Las necesidades naturales básicas - alimento, vivienda- son aspectos de la naturaleza humana que están completamente sometidos a los efectos de la vida en sociedad. Estas necesidades están socializados y la forma de atenderlas atraviesa todo el campo de la sociedad y la cultura, encontrándose en permanente cambio y evolución.

El stock existente en nuestro medio, gracias a la acción de las CAVs, es grande y sobre él no se diseñan todavía políticas coherentes. Sólo cuando esto ocurra, se podrá hablar, con alguna seriedad sobre la incapacidad financiera del sec-

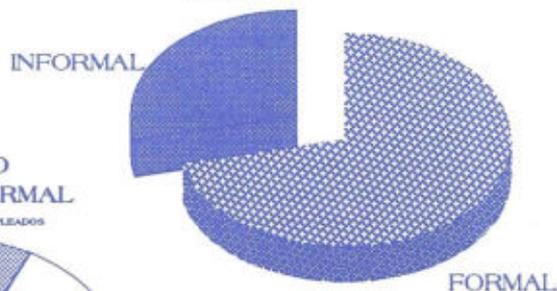
tor de la construcción para absorber los recursos del sistema UPAC.

Nuestras preocupaciones son sobre el futuro de la construcción y el desarrollo urbano del país. La caída en la demanda por productos que facilitan el ordenamiento urbano y la urbanización se encuentra más asociado a la escasez relativa de fondos que a la disminución de su demanda. Cuando hay limitación en la disponibilidad de fondos financieros para el desarrollo urbano, la oferta y demanda efectiva por edificaciones es menor y su precio es más alto. Los interrogantes sobre los daños en la estructura económica del país por la imposibilidad de manejar el constante desorden monetario coyuntural, sólo se verán en el futuro. Por desgracia como lo sostuvo Borges, el mejor antologista es el tiempo.

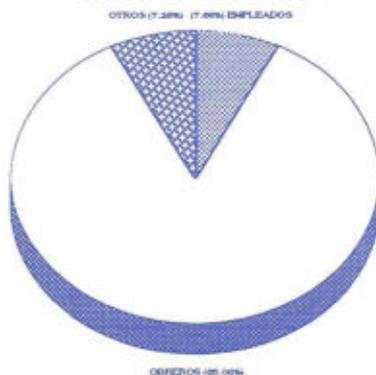
GENERACION DE EMPLEO
A PARTIR DEL SISTEMA UPAC



EMPLEO
DIRECTO



EMPLEO
DIRECTO FORMAL



SITUACION Y PERSPECTIVAS DEL SISTEMA UPAC.

Enrique Peñalosa Londoño

¿Banca Especializada?

Aunque actualmente tiende a imponerse la ortodoxia neoliberal, poco amiga de las regulaciones que requiere la existencia de una banca especializada, en prácticamente la totalidad de los países del mundo existe o ha existido una banca especializada en vivienda.

Las dos justificaciones principales de esa especialización son: las economías que se derivan del conocimiento a profundidad de un sector y unas actividades complejas; y, principalmente, la voluntad de canalizar más recursos de los que el mercado normalmente otorgaría, a un sector considerado prioritario.

En relación con el punto que enfatiza los beneficios de la eficiencia que produce la especializa-

ción, se podría argumentar que esto se logra simplemente a través de la creación de una sección especializada dentro de un banco comercial tradicional. Esta fórmula tiene, sin embargo, el inconveniente de que los ejecutivos encargados por ejemplo del sector construcción y vivienda, se localizan solamente a un segundo o tercer nivel dentro de la organización, a diferencia de lo que ocurre en el banco de vivienda, en el que desde su presidente hasta el empleado de menor jerarquía, tienen como prioridad absoluta, la construcción y la vivienda. Esto permite que sean más creativos en este campo; que hagan más experimentos; que desarrollen nuevos productos y tecnologías.

A esto se podría contra-argumentar que la especialización no ha sido óbice para la quiebra de muchos bancos. Es famosa por ejemplo, la bancarota masiva de los "savings and loans" de los Estados Unidos. Más aún, podría afirmarse que en gran medida, esta quiebra se debió precisamente a la especialización, puesto que si la cartera hipotecaria hubiera sido solamente una pequeña porción de una cartera muy diversificada, su mora no necesariamente habría implicado la quiebra de las entidades. En otras palabras, un argumento en contra de la banca especializada es que no es conveniente poner todos los huevos en la misma canasta.

En los países en desarrollo con niveles inflacionarios altos, una de las cosas que la banca clásica normalmente no hace, es otorgar créditos a largo plazo. El sistema de ahorro y vivienda colombiano y muchos otros similares, han surgido como resultado de la necesidad de contar con crédito de largo plazo, fundamentalmente para la financiación de vivienda.

El neoliberal ortodoxo, considera que cualquier intromisión en el funcionamiento libre del mercado, produce ineficiencias y sobrecostos, que afectan negativamente el desarrollo económico. La teoría dice que las actividades más rentables, lo son, porque están abasteciendo un bien o un servicio muy demandado y por lo tanto muy necesario para una sociedad; o porque en ellas, se tiene una gran eficiencia comparativa, una ventaja competitiva que debe aprovecharse. Es necesario señalar que las circunstancias en que vive actualmente el sector financiero colombiano, de grandes excesos de liquidez que las entidades crediticias y en particular las CAVs mantienen en inversiones temporales en títulos, son excepcionales. Lo normal en un país en desarrollo es la escasez de capital. En un mercado libre que funcione, los recursos financieros escasos deben canalizarse a esas actividades más rentables, que son las que podrían pagar los costos de los recursos financieros escasos. Cualquier intervención estatal para orientar los recursos financieros a sectores distintos a aquellos que seleccionaría el mercado, implicaría su destinación a actividades en que la economía tiene menores ventajas comparativas, menor productividad relativa y por lo tanto implicaría también un menor desarrollo económico.

Si acusáramos entonces al neoliberal de desarrollista, de buscar el crecimiento económico a costa del desarrollo social, diría que el crecimiento económico genera empleo y otros efectos que se traducen en beneficio social. Utilizando un ejemplo, si la producción de zapatos para la exportación es particularmente rentable en un país y está demandando crédito para su expansión, sería un error distraer recursos de este sector para destinarlos a uno menos rentable

como podría ser el de la construcción de vivienda. El crecimiento de la producción de zapatos, probablemente generará empleo y eventualmente demanda efectiva por vivienda. Entonces la construcción de vivienda tendrá una rentabilidad competitiva, ya sea porque han disminuido otras rentabilidades sectoriales o porque ha aumentado la suya.

De acuerdo entonces al análisis neoliberal, no es razonable hablar de sectores prioritarios, puesto que la prioridad más conveniente para el desarrollo económico la determinan los precios. Defender el señalamiento de sectores prioritarios implica cuestionar la asignación de recursos que produce el sistema de precios libre. Aunque parezca herético en algunos ámbitos, esto es posible.

Las decisiones que se toman a nivel microeconómico con base en la operación del sistema de precios, no toman en cuenta consideraciones más amplias de orden macroeconómico. En otras palabras, las decisiones que a nivel de los individuos y las empresas pueden ser las más racionales y rentables, cuando se analizan desde una perspectiva macroeconómica, no necesariamente lo son. Esto se debe a lo que los economistas han denominado "externalidades". Algunos ejemplos son muy obvios: a un país le conviene más que los US \$ 10 millones que preste un banco, se utilicen en el montaje de una empresa que adecúe tierras, emplee y capacite muchos trabajadores, instale maquinaria, y no se dirijan más bien a realizar operaciones especulativas en la bolsa de Nueva York.

Hay casos más sutiles: una inversión que signifique la introducción de innovaciones tecnológicas

puede ser más valiosa en términos macroeconómicos, así en términos microeconómicos resulte ser menos rentable que otra; lo mismo ocurre con una que introduzca al país nuevas producciones. Una inversión que genere mucho empleo, en principio es más beneficiosa que otra que no lo haga. Una producción que tenga múltiples complementariedades, por su utilización de insumos de otras industrias nacionales, o el fortalecimiento que representa para otros productores nacionales, también conviene más a la economía, que una en que no se presenten estos enlaces.

En general, las decisiones microeconómicas no dan el peso que sería deseable desde la perspectiva macroeconómica, al largo plazo. Finalmente, como lo recordara el economista Paul N. Rosenstein-Rodan, los mercados de capitales son mucho más imperfectos de lo que parecerían ser, y no se guían simplemente teniendo en cuenta los precios, sino que están muy determinados por concepciones institucionales y tradicionales en la asignación de recursos.

Las decisiones microeconómicas también desestiman consideraciones de carácter social y político, que pueden ser cruciales para la armonía y la estabilidad de una sociedad y por ende, así sea de manera indirecta, para su desarrollo económico.

Cuando se tienen en cuenta los factores macroeconómicos, sociales y políticos, encontramos que hay sectores cuyo crecimiento representa mayores ventajas que el de otros; y que por lo tanto pueden y deben ser considerados prioritarios y tratados como tales.

LA CONSTRUCCION COMO SECTOR PRIORITARIO

La construcción de vivienda en países como los latinoamericanos, es un sector que reúne numerosas características, que justifican ampliamente el que el Estado le de un tratamiento prioritario. La vivienda es una inversión en el capital más importante que puede tener un país, el capital humano. En la medida en que la población tenga vivienda cómoda, con condiciones urbanísticas y servicios públicos adecuados, se enfermará menos, se educará mejor y será más creativa y productiva en el trabajo. En Colombia el Estado ha visto las ciudades simplemente como concentraciones de problemas sociales. Es indispensable miraras de manera distinta, como el activo más productivo de la sociedad, como las más formidables inversiones de capital, que producirán más, en la medida en que estén bien hechas y funcionen eficientemente.

Colombia está en pleno proceso de urbanización. Esta es una etapa histórica única, que comenzó hace unos 50 años y que en lo fundamental habrá culminado en otros 50. Durante los años sesenta el país alcanzó el cénit de sus tasas de crecimiento demográfico. Los niños nacidos en esos años son los adultos jóvenes de hoy, y como grupo están creciendo a tasas que jamás se repetirán en el futuro; y están por lo tanto demandando vivienda. El grupo poblacional entre los 25 y los 44 años, en el que se concentra la demanda de vivienda, está creciendo a tasas superiores al 3% anual.

El crecimiento poblacional actualmente responde solo en un 80% por el crecimiento urbano;

el otro 20% corresponde a la migración campo-ciudad. Entre ambos, producirán un crecimiento del 100% en la población de la mayoría de las ciudades medianas y grandes, durante los próximos 50 años. Aunque este crecimiento será sustancial, porcentualmente será muy inferior al ocurrido durante los últimos 50 años, en los que la población de nuestras ciudades aumentó en más del 400%.

Los metros cuadrados de viviendas, aumentarán más que proporcionalmente al aumento de la población. Esto se debe a factores como el déficit de vivienda existente, y la tendencia a que los hogares tengan en promedio menos personas. El reto es formidable: durante los próximos 40 o 50 años, construiremos más metros cuadrados de nuestras ciudades, que la totalidad construida actualmente. Muchas generaciones de niños colombianos, crecerán en las ciudades que construiremos durante los próximos años.

De la calidad de lo que hagamos o dejemos de hacer en nuestras ciudades, dependerá en buena parte la calidad de vida y la civilización del país del futuro. A diferencia de lo que ocurre con otros sectores, los errores que se cometen en la construcción de una ciudad, son muy difíciles de corregir, puesto que es muy difícil derribar pedazos de ciudad para volverlos a hacer.

La trascendencia de la construcción de vivienda en el momento histórico presente, no es la única justificación para que se otorgue a esta actividad un carácter prioritario. La estabilidad política, tan importante en países en formación como los nuestros, se fortalece en la medida en que los ciudadanos tengan vivienda y en lo posible, vivienda propia.

La argumentación del Profesor Currie al promover el sistema UPAC, hacía énfasis en el papel de sector líder que puede tener la construcción de vivienda. El señalaba que este sector podía ser líder, primero, por la intensidad en el uso de mano de obra calificada y no calificada e insumos industriales nacionales. De una parte esto hacía que su crecimiento repercutiera sobre numerosos sectores; de otra, la mínima dependencia de insumos importados, hacía que no fuera susceptible a las hasta ese entonces muy frágiles y variables condiciones del sector externo del país.

La otra característica que hacía de la construcción de vivienda un buen sector líder, era su capacidad de comportarse de manera contracíclica con el resto de la economía; de crecer, aun cuando el resto de la economía estuviera comportándose de manera recesiva. La experiencia en muchos países ha demostrado que esto es así. Si se logra estructurar un esquema de financiación que haga que las cuotas mensuales del crédito sean costeables, lo que puede significar que sean similares a lo que pagan los hogares que habitan viviendas arrendadas, se crea una demanda efectiva de vivienda.

En 1972 en Colombia la banca comercial no financiaba vivienda, ni otorgaba créditos a largo plazo. Solamente unas entidades estatales cumplían esa función: el Instituto de Crédito Territorial, que financiaba vivienda construida mediante contratos por la misma entidad, a las clases media y media baja; y el Banco Central Hipotecario, que financiaba vivienda tanto construida para la entidad bajo contrato, como otras viviendas, a las clases media y media-alta. Ambas entidades otorgaban créditos a tasas fijas, incurriendo en pérdidas como resultado del proceso inflacionario.

Su cobertura era mínima, con relación a las grandes y crecientes necesidades de un país en medio de un proceso de urbanización explosivo.

Cuando se creó el sistema UPAC, aunque el concepto de la construcción de vivienda como sector prioritario estaba muy desarrollado, en ningún momento se hizo explícito que crearle una banca especializada al sector construcción de vivienda implicara subsidio alguno para el sector. Se pensó que era conveniente crear unas instituciones nuevas, en lugar de acomodar el sistema a la banca comercial existente, simplemente para facilitar la operación del nuevo sistema, que no operaría en términos de dinero, sino en términos de UPACs, o unidades que se ajustarían de acuerdo con la inflación. La ausencia de muchos de los equipos de computación que hoy existen, habrían hecho más engorroso, adicionar a la banca tradicional el sistema UPAC.

No obstante lo anterior, hoy se puede interpretar el hecho de que el Estado promoviera un sistema de crédito, que haría lo que la banca tradicional movida por las fuerzas del mercado no había hecho, como un subsidio a la construcción de vivienda; así no fuera éste presupuestal, o explícito.

La realidad es que para la banca especializada, son muchos más los costos que se derivan de las restricciones que tiene para colocar cartera en campos distintos al de su especialización, que las economías que pueda lograr gracias a la eficiencia que pueda propiciar la especialización. Por lo que es absolutamente indispensable, que a cambio de la costosa especialización que le exige, el gobierno le otorgue algunas prerrogativas que le permitan subsistir en el competitivo ambiente del sector financiero.

Al cumplir 20 años de existencia, el balance del sistema UPAC es altamente favorable. Ha financiado la adquisición de vivienda a 1'200.000 hogares. Ha sido un elemento fundamental en la creación del hábito de ahorro de los colombianos. El sistema tiene hoy 4,9 millones de cuentas de ahorro, con depósitos totales que superan los 3 billones. (US\$ 4.300 millones) Aun descontando las cuentas inactivas y las empresariales, se puede hablar sin temor a equivocarse de unos 4 millones de cuentas, con depósitos que ascienden a \$2 billones. (US\$ 2,900 millones) en un país con 6,5 millones de hogares y \$3 billones de pesos (US\$ 4.300 millones) en circulación.

Las corporaciones de ahorro y vivienda emplean 17.000 personas; tienen 970 oficinas, en 87 municipios del país. Tienen 420 cajeros automáticos, 1400 puntos de pago electrónico y 1,5 millones, de tarjetas débito. En 1992 desembolsarán \$760.000 (US\$ 1.100 millones) en créditos. De esa cifra, \$480.000 millones (US\$ 700 millones) serán créditos a constructores y \$280.000 millones, (US\$ 400 millones) créditos individuales. Desembolsarán \$180.000 millones, (US\$ 257 millones) para adquisición de unas 30.000 viviendas de interés social, esto es, con un valor inferior a \$ 8.9 millones (US\$ 13.000)

El sistema UPAC financia la adquisición del 60% de las 100.000 viviendas legales que se construyen anualmente en Colombia y canaliza el 80% de los US\$1.100 millones que se invierten anualmente en el sector de la construcción.

Podría afirmarse que el sistema UPAC ha sido una de las principales palancas que hicieron y continúan haciendo posible, el paso de la pobreza a la clase media, a centenas de miles de hoga-

res colombianos. Esa sociedad de los años 50 y 60, agropecuaria, jerarquizada, con una pequeña minoría en que se concentraba no solo el ingreso sino un estilo de vida moderno se ha convertido en una sociedad con una enorme y pujante clase media; esa clase media con vivienda propia, con pavimento frente a la casa y con todos los servicios públicos, cuyos hijos terminan bachillerato y en porcentajes cada vez más altos, estudios técnicos o superiores. Es el sistema UPAC, al permitirle a cientos de miles de colombianos convertirse en propietarios, teniendo así además una base para realizar otras inversiones, el que ha apalancado el surgimiento de la clase media colombiana. Sería difícil evaluar cual ha sido el efecto sobre la productividad de esa clase media conformada en buena parte por los técnicos y profesionales, los trabajadores más productivos del país, de tener una vivienda digna para su familia; pero es sin duda grande.

Aunque suene exagerado en principio, es posible afirmar que el colombiano de clase media que no tiene vivienda propia es porque no quiere. Porque con lo que se paga de arriendo, se puede fácilmente pagar las cuotas mensuales de un crédito UPAC correspondiente al 80% del valor de una vivienda similar a aquella que se tiene en arriendo. El único esfuerzo adicional es entonces, ahorrar lo correspondiente al 20% de la cuota inicial.

La intervención de las CAVs ha servido para mejorar la calidad de la vivienda, especialmente aquella en los rangos bajos. Mientras que el constructor al vender termina su relación con el cliente, la corporación apenas inicia una relación que ha de durar 15 años. Tiene por lo tanto, un

gran interés en que su garantía, constituida por la vivienda, reúna condiciones de calidad tanto constructiva, como urbanística.

A lo largo de su existencia, el crédito UPAC ha venido sirviendo sectores de un nivel económico cada vez menor. Al terminar 1992, la cartera acumulada en vivienda de interés social, superará los \$600.000 millones (US\$860 millones). Como se planteará más adelante, uno de los principales desafíos estratégicos del sistema durante las próximas dos décadas, será penetrar de manera mucho más dinámica los mercados de crédito de las familias de menores ingresos, contribuyendo a llevar otros grandes grupos a la clase media. Para esto, se requiere crear ciertas condiciones.

LOS DESAFIOS.

No obstante lo positivo de sus logros, el sistema colombiano de ahorro y vivienda está hoy en una coyuntura que hace indispensable algunas modificaciones de fondo. De una parte, es cada día más evidente que los cuantiosos recursos de que dispone gracias a su exitoso desenvolvimiento, son superiores a la capacidad de absorción de crédito de los sectores constructor e inmobiliario. De otra parte, la coyuntura ideológica es adversa a la banca especializada y en particular, a las concesiones que le son indispensables, para compensar el costo de sus restricciones.

Una serie de medidas que han venido siendo adoptadas por las autoridades económicas, abren a otras entidades financieras, pero particularmente a los bancos, la posibilidad de hacer, tanto en la captación como en la colocación, todo lo que anteriormente hacían las CAVs. Manteniendo sin

embargo, numerosas restricciones a las CAVs, que no tienen los bancos. Esta situación más que el resultado de una decisión deliberada, es producto de una serie de medidas aisladas, orientadas eso sí, a eliminar prerrogativas que tenían las CAVs, que les permitían compensar las costosas limitaciones ocasionadas por su condición de banca especializada. Se olvidó sin embargo, al eliminar las prerrogativas, eliminar las limitaciones.

Hoy un banco puede realizar sin desventaja alguna, absolutamente todas las actividades que realizan las CAVs, tanto en el pasivo como en el activo. En cambio, son numerosas las actividades que realizan los bancos, que están vedadas a las corporaciones. Puesto de otro manera, una CAV ganaría mucho al convertirse en banco; un banco no ganaría nada al convertirse en CAV. Deben entonces convertirse en bancos las CAVs? O subsisten quizás algunas ventajas para la sociedad, que se deriven del que éstas mantengan una especialización y una diferenciación?

Lo que es evidente es que en una situación de competencia, no es posible subsistir indefinidamente, con limitaciones que el competidor no tiene. Las CAVs están en capacidad y en disposición de competir con las demás entidades del sector financiero. Sin embargo, no pueden seguir en el mismo campo de juego, con las manos amarradas.

Para analizar las condiciones de desigualdad existentes entre los bancos y las CAVs, se tomará primero aquello que concierne a la captación, a la competencia por los recursos del público; luego

se considerará la colocación de créditos; posteriormente se señalarán otras desigualdades.

EL PASIVO: LA CAPTACION.

Parecería inoportuno ocuparse de la captación, en un momento en que el sistema tiene más de \$400.000 millones (US\$ 572 millones) de excesos de liquidez. Sin embargo, no lo es. El sistema nació y prosperó, apoyado por la prerrogativa exclusiva que tuvo de poder ofrecer una remuneración atractiva a los depósitos a la vista, consistente en la corrección monetaria, más algunos puntos de interés. Los depósitos de ahorro en los bancos, estaban restringidos tanto por topes a las tasas de interés que podían ofrecer, como por los períodos mínimos que el dinero debía permanecer en dichas cuentas, para poder ser remunerado.

El Estatuto orgánico del sistema financiero, por medio del artículo 2.1.2.1.15 dispuso la eliminación de la última de estas restricciones, como era que el dinero en las cuentas de ahorro de los bancos debía estar por lo menos 60 días, para ser remunerado. En adelante, estas cuentas podrían ofrecer remuneración a la vista, al igual que las cuentas de ahorro UPAC. Para hacer más ostensible el señalamiento de que ésta no era una decisión temporal, no aislada, sino que estaba enfocada a poner a las cuentas de ahorro en igualdad de condiciones con las cuentas UPAC, en mayo de 1992, la Junta del Banco de la República incrementó los encajes de las cuentas de ahorro del 1,5% al 10% a la vez que reducía aquellos de las cuentas de ahorro en los bancos del 16,5% al 10%.

En realidad, las cuentas de ahorro de los bancos quedaron en condiciones más favorables. A los bancos se les contabiliza como encaje todo el dinero en caja; a las CAVs no. A los bancos se les permite contabilizar los excesos de encaje, como "carry-over" para el período siguiente; no es así el caso para las CAVs.

Los bancos ofrecen el servicio de cuenta de ahorro "asociada" a la cuenta corriente. Lo que esto significa en la práctica, es que los fondos se pueden mantener con remuneración en la cuenta de ahorros; al llegar un cheque para el cual no hay respaldo en la cuenta corriente, se hace automáticamente un traslado de recursos de la cuenta de ahorros a la corriente. Las CAVs por supuesto no pueden ofrecer chequeras; ni tarjetas de crédito.

Prácticamente todos los sistemas de ahorro en el mundo ofrecen programas de ahorro previo al otorgamiento del crédito, o ahorro contractual. El mecanismo permite evaluar la disciplina y capacidad de pago del eventual deudor, especialmente en los casos en que éste no es un trabajador asalariado del sector formal; lo que obviamente es relevante en Colombia, particularmente en la medida en que las CAVs atiendan estratos de menores ingresos. En algunos países con sistemas de subsidio estatal directo a la vivienda, el gobierno entrega el subsidio cuando se cumple el programa de ahorro, simultáneamente con el otorgamiento del crédito. A la entidad financiera, el esquema de ahorro contractual también le sirve como instrumento de estímulo a la captación.

Ahora bien, un instrumento que por naturaleza es inherente a las entidades de ahorro como es el ahorro previo, le está vedado a las CAVs de la

manera más radical. Cualquier acto por parte de un prestatario que pueda ser interpretado como una exigencia de ahorro previo, está prohibido como una "contraprestación" o "reciprocidad" por el artículo 2.1.2.3.9 del decreto 1730 de 1991. A tal extremo llegan estas medidas, que la Superintendencia ha impuesto multas a las CAVs por el otorgamiento de créditos a quienes mantenían ahorros en la entidad. Por cuenta de estas limitaciones, tampoco es posible desembolsar un crédito en la cuenta del cliente.

Además de eliminar esas restricciones a las "contraprestaciones", también es indispensable autorizar a las CAVs la realización de rifas entre los ahorradores, como estímulo al ahorro. Estos mecanismos también son muy útiles en el enfoque estratégico que pueden tener las CAVs hacia sectores más pobres de la población. Cabe señalar que los bancos pueden ofrecer programas de ahorro contractual y además realizar rifas y sorteos entre sus ahorradores.

Hoy las captaciones de las CAVs ascienden a \$3,3 billones (cerca de US\$5.000 millones). En un 88% esos recursos corresponden a depósitos en cuentas de ahorro, inferiores a \$100 millones. Son el verdadero ahorro: no especulativo, estable. Cuando se diseñó el sistema UPAC fue posible concebir que unas captaciones a la vista sostuvieran unos créditos a largo plazo, por la naturaleza estable de esos recursos. Este esquema mantiene toda su validez. Desafortunadamente las CAVs recibieron también, los recursos más líquidos de las grandes tesorerías. Estas mantienen inversiones en títulos y otros activos, pero lo más líquido y volátil de sus recursos lo mantienen en cuentas UPAC. Mientras fue posible para las CAVs mantener un sobre-encaje

remunerado en el FAVI, como seguro contra cualquier caída de depósitos, no era problemático tener los inestables depósitos de las grandes tesorerías. Hoy el retiro inesperado de algunos grandes depósitos, puede desencadenar un costoso y peligroso proceso de bola de nieve. Las CAVs no pueden vender grandes volúmenes de títulos en un mercado ilíquido, sin incurrir en cuantiosas pérdidas. Al tratar de conseguir recursos en el mercado interbancario, o las mesas de dinero, la tasa de interés se incrementa. El incremento en la tasa de interés estimula otros retiros de esos dineros en las CAVs, que más que ahorros son parte de portafolios de inversiones, para transferirlos a las mesas de dinero, o directamente a las presionadas tesorerías de las entidades financieras. La vuelta puede ser tan directa como que un cliente retira el depósito, para ofrecerlo a una tasa mucho más alta a la misma entidad financiera.

La oleada de iliquidez, con el consecuente efecto bola de nieve, puede no ser fortuita, sino propiciada por la acción conjunta de algunas grandes tesorerías, buscando manipular el mercado. El Banco de la República creó cupos de liquidez para las entidades financieras que experimentaran problemáticas caídas de depósitos. Entre las limitaciones que tienen estos cupos, está aquella que exige suspender desembolsos de créditos, mientras se usa el cupo. Aún sin esta restricción, por sí solas, en situaciones de riesgosa iliquidez, las entidades financieras suspenden desembolsos. Esto perjudica al sector productivo y presiona al alza la tasa de interés. Es preferible entonces, mientras las entidades de crédito mantengan inversiones en títulos, efectuar operaciones repo, que le den liquidez al mercado y deshagan la bola de nieve. De esta

manera se evitan las presiones alcistas en la tasa y en particular, el freno a los desembolsos. Evidentemente estos repos deben implicar un costo que desestime su uso excesivo; pero tampoco puede abusarse de la situación de crisis con tasas demasiado altas para estas operaciones. No solo por el perjuicio a las entidades financieras, sino porque las tasas altas de interés retroalimentan el círculo vicioso. El acceso a los repos en el Banco de la República para las entidades financieras que mantengan títulos de esta entidad, debe ser automático, a tasas preestablecidas que no deben implicar la pérdida de más de un par de puntos para quien realice la operación.

Para las CAVs la estrategia debe ser la de desestimular los depósitos excesivamente inestables de las grandes tesorerías. Los reglamentos de operación de las CAVs, aprobados por las Superintendencia Bancaria, pueden prohibir a las personas naturales o jurídicas, tener depósitos superiores a un monto dado en la CAV.

La temática de la naturaleza de los recursos que deben tener las CAVs para fondear sus créditos de largo plazo, lleva al tema de la titularización y venta de la cartera hipotecaria: el mercado secundario de hipotecas. Esta es una interesante opción complementaria que tienen las CAVs, para la captación de recursos. Aunque en muchos países el mercado de títulos hipotecarios como fuente de recursos para el crédito hipotecario está muy desarrollado, la mayoría de las entidades que en el mundo otorgan estos créditos, se fondean con el sistema de depósitos.

Es evidente que en el mercado de capitales colombiano, en el que la participación de las acciones es tan pequeña, existe interés en la

introducción de nuevos títulos. En particular, las compañías de seguros, los fondos de cesantías y los fondos de pensiones próximos a crearse, requieren de títulos de largo plazo como podrían ser aquellos representativos de paquetes de hipotecas. Sin embargo, las CAVs deben llegar a interesarse en la titularización de su cartera hipotecaria como fuente de fondos, no porque se restrinja de alguna manera su captación a través del sistema de depósitos; sino porque la expansión de su cartera así llegue a exigirlo.

A lo largo de su historia las CAVs han hecho inversiones gigantescas para desarrollar su sistema de captación a través de los depósitos en cuentas de ahorro. Tienen 970 oficinas, en 87 municipios. Invierten US\$10 millones anuales en publicidad. Y se esfuerzan por prestar numerosos servicios a los ahorradores. El número de cuentas de ahorro corresponde al 82% de los hogares colombianos. Para el colombiano promedio, la palabra "ahorro" está estrechamente ligada al sistema UPAC.

Durante los primeros 18 años, los recursos de las cuentas UPAC se orientaron básicamente hacia la construcción y posterior venta de los inmuebles nuevos. A partir de 1989 la financiación de inmuebles usados ha venido adquiriendo una importancia creciente, alcanzando aproximadamente un 20% de los créditos desembolsados. Mirando las condiciones actuales y lo que han sido las de los últimos años, las captaciones del sistema UPAC con sus mecanismos tradicionales, son mucho mayores que la capacidad de absorción del sector de la construcción y de la finca raíz en general. Para que el sistema de ahorro y vivienda se interese en desarrollar otros

mecanismos de captación, deben ampliarse y diversificarse las finalidades a las que destina el crédito.

Por ser una captación a largo plazo, aquella proveniente de la colocación de títulos hipotecarios necesariamente sería más costosa. No es entonces de interés para las CAVs, sustituir sus captaciones tradicionales, por la venta de títulos hipotecarios.

Se ha hablado de que los compradores de los títulos hipotecarios asumen el riesgo de la cartera hipotecaria y que por lo tanto, serían los verdaderos prestatarios. De esta manera, las CAVs simplemente prestarían un servicio de fiducia, colocando y administrando una cartera, a nombre de otros. Por no tener responsabilidades contingentes, no tendrían ninguna exigencia en lo relativo a la relación patrimonio - activos de riesgo que mantienen las entidades crediticias, pues no serían las entidades prestamistas; ni en lo relativo a encajes, pues los recursos de los títulos hipotecarios no serían captaciones propiamente dichas. En realidad, los títulos de cartera hipotecaria que se venden en diversos países del mundo, casi nunca transfieren el riesgo al comprador. Son títulos garantizados por la entidad financiera que coloca la cartera, o por otra entidad aseguradora. Quien sea que asegure el título, debe mantener el patrimonio que le permita hacerlo. En caso de que no fueran las CAVs las que respaldaran esos títulos, sus ingresos no se generarían entonces por concepto de la intermediación de dinero, sino como se dijo, por la prestación del servicio de colocar y administrar la cartera.

Al diversificar hacia nuevos campos el crédito con respaldo hipotecario, podría llegarse en un

futuro a un esquema en que los créditos a largo plazo para la compra-venta de finca raíz estuvieran fondeados con recursos provenientes de la venta de títulos hipotecarios, mientras la cartera de menores plazos correspondiente a la diversificación a llevarse a cabo, estaría fondeada con los recursos de las cuentas de ahorro.

Dentro del tema de la captación, es importante hacer referencia a la corrección monetaria. La fórmula de la corrección, que hoy corresponde al 50% del DTF promedio de los últimos dos meses, más el 20% de la inflación de los últimos 12 meses, ha sido modificada por decreto, 18 veces durante los 20 años de existencia del sistema UPAC. En su concepción inicial, la corrección debía corresponder de manera exacta a la inflación. La sigla UPAC lo dice claramente: Unidad de Poder Adquisitivo Constante. La necesidad de afectar por decreto la fórmula de la corrección ha surgido de las diferencias que se presentan entre los niveles de inflación de períodos pasados, y la tasa pasiva del mercado de dinero.

La evolución de la fórmula le ha ido dando paulatinamente un mayor peso al DTF y un menor peso a la inflación. La fórmula actual, diseñada para que la corrección bajara rápidamente facilitando así el proceso de reducción en las tasas pasivas del mercado, es lenta para responder a un alza en las tasas de interés. En las Notas Editoriales del Banco de la República de abril de 1992, se comete el error de sugerir que el rezago que pudiera presentar la corrección monetaria, perjudicando las captaciones, podría compensarse con incrementos en el interés. En el sistema UPAC, los ajustes en la tasa de interés de captación están muy restringidos, puesto que generan un incremento en el costo de captación de los

\$3.3 billones que tiene el sistema, sin la contraparte, que es la generación de ingresos adicionales del lado de la cartera. Los reajustes en la tasa de captación del sistema UPAC para mantener la competitividad frente a los incrementos en la tasa de interés del mercado, no deben efectuarse a través de reajustes en la tasa de interés, sino de la corrección monetaria, de manera que se incrementen simultáneamente los ingresos y los egresos de las CAVs.

No es bueno continuar sobre la base de modificaciones a la corrección monetaria por decreto, o, como lo propone un proyecto de ley actualmente en el Congreso, por decisión de la Junta del Banco de la República. Unas entidades financieras tan importantes, no pueden estar sujetas al albedrío y los sesgos de unas pocas personas. De otra parte, los mecanismos de captación a largo plazo a través de títulos, requieren de una estabilidad en la fórmula de la corrección. Se propone como fórmula permanente algún porcentaje entre el 85% y el 95% del DTF, de las últimas 4 semanas.

Finalmente, no pueden mantenerse las CAVs al margen de la posibilidad que tienen otras entidades financieras, de utilizar recursos externos, para canalizarlos al otorgamiento de crédito. Una corporación financiera puede dirigir los recursos que obtiene en el exterior, a financiar una empresa constructora. No hay razón alguna para que las CAVs no puedan hacer lo mismo.

LAS COLOCACIONES.

Los recursos que los bancos captan en sus cuentas de ahorro, pueden ser prestados para

cualquier finalidad; a cualquier plazo; con cualquier tipo de garantía. Las CAVs tienen en cambio, severas restricciones en la colocación de su cartera. Fundamentalmente pueden prestar para la construcción y adquisición de viviendas y otras edificaciones. A partir de enero de 1992, pueden otorgar créditos para "inversión". La indefinición semántica y jurídica del término "inversión" deja a criterio de la Superintendencia Bancaria las limitaciones que desee imponerle a las CAVs. Estos créditos para "inversión" no pueden ser superiores a \$105 millones (US\$ 150 millones). No pueden otorgarse a un plazo inferior a 5 años, y lo que es posiblemente su más engorrosa restricción, deben tener como garantía una vivienda.

Ya se dijo que el encaje de las cuentas de ahorro de los bancos, del 10%, es invertido en cédulas del BCH a 5 años, con un rendimiento similar al de las cuentas de ahorro de las CAVs. Las CAVs, deben sin embargo, colocar el 20% de su cartera en vivienda de interés social, a una tasa de corrección monetaria más 5%. La tasa de colocación a la cual las CAVs deberían tener toda su cartera para cubrir costos, es de corrección monetaria más 8%. Sin embargo, los costos de administración de la cartera VIS (Vivienda de Interés Social) son mucho más altos que el promedio, y se estima que el costo de estos créditos sólo se cubriría con una tasa de corrección más 10%. Así, la pérdida anual que representa la cartera VIS para las CAVs, se acerca a los \$30.000 millones.

Los bancos no tienen la obligación de hacer colocaciones en VIS. Es una desigualdad manifiesta, especialmente ahora, que están promoviendo y efectuando créditos para vivienda; pero por supuesto, para vivienda de estratos distintos

a VIS. Para que los bancos pudieran otorgar créditos de largo plazo para vivienda, se levantaron las restricciones que tuvieron hasta mediados de 1990, para hacer créditos de largo plazo. La creación de cupos de liquidez para las entidades financieras en el Banco de la República, mediante la Resolución 33 de 1992, representa además un apoyo importante a los bancos, que les facilita el otorgamiento de créditos de largo plazo.

Tradicionalmente las CAVs habían cubierto las pérdidas ocasionadas por la cartera VIS, con las tasas más altas cobradas a la cartera de los constructores, a las edificaciones distintas de vivienda y a la vivienda de estratos más altos. Ahora los bancos están entrando con vigor a estos mercados. Esta competencia imposibilitará el cobro de las tasas más altas que permitan subsidiar la cartera VIS. Un primer paso hacia la equidad es exigir a los bancos y otras entidades financieras que otorguen créditos para construcción o adquisición de vivienda, que otorguen créditos VIS con las mismas condiciones a las que otorgan las CAVs, por un valor equivalente al 25% de los créditos que otorguen para estos efectos.

Por razones de conveniencia social y política, es indispensable continuar canalizando crédito a los estratos que habitan en VIS. Liberando la tasa de interés, podría además ser un buen negocio. Pero no es posible, en el contexto de la nueva competencia, que las CAVs continúen asumiendo el costo del subsidio de ese crédito. Podría considerarse incluso una práctica insegura, la utilización de los ahorros de otros, para realizar operaciones que producen pérdida. Es curioso que haya parecido normal obligar a las CAVs a realizar el 20% de sus operaciones a pérdida, cuando sería inconcebible exigir a una fábrica de

camisas o galletas, que vendieran el 20% de su producción por la mitad del costo de producción; o exigir a los bancos y corporaciones financieras, que otorgaran créditos a pérdida, a las microempresas.

Si las autoridades económicas desean mantener el subsidio al crédito VIS, este subsidio se debe financiar con recursos presupuestales. De otro modo, es indispensable que se libere la tasa de interés del crédito VIS.

Los pobres serían los primeros beneficiados. Pudiendo cobrar tasas de interés rentables, las CAVs entrarían con redoblado vigor a otorgar crédito en los estratos más pobres, abriendo más oficinas, dedicando más personal, asumiendo nuevos riesgos. El crédito más caro es el que no se tiene. Los pobres hoy están en manos de los agiotistas locales, o sin crédito. Hay por ejemplo decenas de miles de hogares que tienen un lote de un valor inferior a un millón de pesos (US\$ 1.400), que con un par de millones de pesos adicionales, podrían solucionar su problema de vivienda. Esas personas hoy no tienen ningún apoyo. No tiene el INURBE programas para ellos. No reciben créditos de las CAVs.

Otro campo desprovisto casi por completo del apoyo del sector financiero formal, es el de la adquisición de la vivienda usada con un valor inferior a los \$10 millones (US\$ 14.000). Sin mencionar la mirada de posibilidades que ofrece el crédito hipotecario a los pobres, para fines distintos a las adquisiciones de vivienda.

Con una tasa de interés comercial, las CAVs podrían entrar con un gran dinamismo a los mercados populares de crédito. Con una tasa de interés adecuada, podrían cubrir los riesgos de

unos créditos de montos relativamente pequeños, desembolsados de manera ágil y expedita. Con una tasa de interés adecuada, las CAVs dedicarían recursos e imaginación a la atención de esos mercados. Las entidades financieras cooperativas, o la Caja Social, prestan un valioso servicio en estos sectores, cobrando tasas de interés comerciales.

Las CAVs podrían multiplicar muchas veces la labor de estas entidades, ofreciendo además créditos de largo plazo. Reformas legales, que agilizaran los procesos para hacer efectivas las garantías de los deudores morosos, también constituirían un importante apoyo a la canalización de crédito a esos sectores. El que las CAVs, entidades grandes y poderosas, con una experiencia incomparable en la banca personal y en el crédito de largo plazo, entren con dinamismo a los estratos más pobres, apalancaría la creación de una nueva clase media, con efectos socioeconómicos positivos similares o superiores a los que tuvo su apoyo a la consolidación de la actual clase media colombiana. Pero para esto el prerrequisito indispensable es que sus actividades en los estratos populares sean rentables.

La necesidad de tener una corrección monetaria prácticamente igual al DTF, aunada a la necesidad y conveniencia de elevar las tasas de interés para los créditos a los estratos más pobres, ha llevado a pensar en nuevos mecanismos de amortización, que suavicen el efecto de las fluctuaciones bruscas del DTF sobre las cuotas mensuales; y den garantías adicionales, especialmente a los ciudadanos de los estratos más pobres, de que el incremento nominal de las cuotas no será mayor que el de sus ingresos. Con estos criterios, se exploraron algunas experien-

cias internacionales y se encontró que la experiencia mexicana es particularmente relevante y potencialmente aplicable, sin desvirtuar la esencia del sistema UPAC. Mientras que en Colombia los cambios en la corrección monetaria se ven reflejados en cambios en las cuotas mensuales, en el sistema mexicano los cambios en la tasa de interés de mercado producen ajuste en el tiempo que falta para terminar de pagar el crédito. Si la tasa de interés del mercado sube, se efectúa una especie de refinanciación automática y se aumenta el tiempo que falta para terminar de pagar el crédito; y si la tasa del mercado baja, este tiempo se reduce. Las cuotas mensuales son fijas, reajustándose una vez al año, en la proporción en que se reajuste el salario mínimo. Del incremento del salario mínimo, depende también entonces, el tiempo necesario para terminar de pagar el crédito. Un esquema similar se podría instaurar en Colombia, como una opción de amortización que podría escoger quien vaya a recibir un crédito.

Existe una serie de engorrosas y a veces costosas restricciones a las colocaciones de las CAVs, que deben ser eliminadas. Estas incluyen los porcentajes máximos de financiación; programas de desembolsos a los constructores; plazos para la amortización de los créditos.

Sin embargo la gran restricción que hay que eliminar, es la de la diversificación de las finalidades del crédito. Porque los bancos pueden hacer absolutamente todo lo que hacen las CAVs y mucho más y es antes que nada una cuestión de equidad y la aplicación del criterio de no dar un tratamiento discriminatorio a unas entidades; pero más aún, porque es conveniente para la economía y la sociedad colombiana; se deben eliminar las restricciones a los créditos distintos a los

destinados a vivienda y otras edificaciones. En otras palabras, se debe eliminar la restricción de que los créditos sean para "inversión". Se debe suprimir el plazo mínimo, de 5 años; y se debe cancelar la exigencia de que la garantía hipotecaria deba necesariamente ser una vivienda.

Se debe eliminar el término "inversión", primero, porque no hay una definición legal o semántica del término, por lo que la Superintendencia Bancaria termina decidiendo arbitrariamente lo que es, o no es inversión. Luego, porque las CAVs son sobretodo, una banca personal, una banca para las familias, con experiencia en la evaluación de sus riesgos y la atención de sus necesidades. Las CAVs deben prestar con garantía hipotecaria, para todas las necesidades de los hogares; para invertir en una pequeña o mediana empresa; pagar los estudios de los hijos; una vacación; una nevera; la acción de un club; un automóvil. Se debería poder incluso otorgar un cupo revolvente automático. Si las CAVs no pueden ofrecer las tarjetas de crédito tradicionales, que financian esencialmente consumos no durables, podrían ofrecer estos cupos de crédito, destinados primordialmente a inversión, o al consumo de bienes durables. Eventualmente las CAVs podrían expedir tarjetas para la utilización de estos cupos. Es también conveniente por supuesto, que las CAVs puedan prestarle a las empresas para cualquier objeto, siempre y cuando haya un buen respaldo hipotecario. Deben por ejemplo las CAVs, poder prestar a las empresas de construcción para la adquisición de terrenos.

No se debería mantener un tope al monto de los créditos que otorguen las CAVs. Deben éstas sin embargo, someterse a una autodisciplina, evitando especialmente los grandes créditos

empresariales, con garantías que no sean suficientemente líquidas. No son buenas garantías por ejemplo, las instalaciones físicas de una fábrica.

Debe eliminarse la restricción de un plazo mínimo de 5 años, y dar a las CAVs la misma libertad que tienen los bancos para definir los plazos de los créditos. Investigaciones recientes muestran incluso que algunas personas en los estratos de menores ingresos, desean créditos para vivienda a solo 2 o 3 años.

La principal restricción que debe eliminarse, es aquella que señala que la garantía para los créditos libres, debe ser una vivienda. Esta garantía debería estar constituida por cualquier inmueble hipotecable, como un local, una bodega, una oficina, o un lote. La poca inclinación de las familias a dar su vivienda en garantía, es un abstráculo demasiado importante al crecimiento de esta cartera. Las personas con inclinaciones más empresariales frecuentemente no tienen siquiera vivienda propia, pues tienen su capital invertido en bodegas, tiendas, oficinas, o lotes de cultivo. Debe permitirse que estos activos sirvan como garantía para los créditos de libre destinación.

Por todo lo señalado en la primera parte de este documento, la vivienda debe continuar recibiendo un tratamiento prioritario. Se propone que se mantenga una reglamentación que garantice el logro de este objetivo. Actualmente la única exigencia que tiene la cartera de las CAVs, es que el 20% corresponda a VIS. El 80% restante, teóricamente podría destinarse a créditos de libre "inversión". Por razones elementales de equilibrio en el tratamiento a las CAVs, relativo a aquel dado a los bancos, además de las razones aquí expues-

tas, se deben eliminar todas las restricciones que hoy tiene el crédito de "libre inversión", incluyendo el término "inversión". Sin embargo, para garantizar la atención prioritaria del sistema a la vivienda y la construcción, se debe establecer un tope máximo a la cartera de libre destinación, del 40%. Así, la cartera de las CAVs se distribuiría así: 20% para VIS; hasta el 40% con destinación libre; el resto, para los fines tradicionales como son la construcción, compra y venta de inmuebles nuevos o usados y remodelación.

Al sector de la construcción se le reservan recursos ampliamente suficientes. Las CAVs continúan atendiendo prioritariamente ese sector. Por esto, el sector se beneficia además, del fortalecimiento que pueden tener las CAVs, diversificando parte de su cartera. Hay que recordar también, que ahora el sector constructor tiene acceso al crédito de los bancos, no solo para construir, sino también para vender.

No se ha planteado aquí la discusión sobre la mayor liquidez del ahorro, sobre la diferencia entre el M1 y el M2. El idéntico tratamiento que han dado las autoridades económicas a las cuentas de ahorro de los bancos y las CAVs, muestra que este no es tema que los ocupe o preocupe. Especialmente al recordar las cuentas de ahorro "asociadas" a cuentas corrientes, que incluso amenazan con sustituir a las cuentas corrientes, no se podría imponer ninguna restricción a las CAVs con base en esas diferencias. O habría que imponerla igualmente a los bancos.

Hay numerosas limitaciones que tienen las CAVs que deberán ser progresivamente eliminadas. Deben poder ir al Banco de la República por

billetes, sin intermediarios. Deben poder contabilizar su efectivo en caja, para efectos del encaje. No hay razón para que no puedan hacer compra-venta de divisas; incluso, hacer operaciones internacionales. O se le imponen algunas restricciones a los bancos, o se eliminan todas las restricciones a las CAVs.

EL UPAC DURANTE LOS PROXIMOS 20 AÑOS

Las autoridades económicas han venido tomando decisiones muy de fondo, orientadas a incrementar el nivel de competencia en el sector financiero. Sistemáticamente se han desmontado algunas prerrogativas que tenían las CAVs relacionadas a la exclusividad de la remuneración de los depósitos a la vista; los niveles de encaje; la relación patrimonio - activos; el mantenimiento de excesos de liquidez remunerados con la corrección en el FAVI; el otorgamiento de créditos a largo plazo; el acceso a cupos de liquidez; entre otras. La evolución de las decisiones ha llevado a que hoy los bancos puedan realizar tanto en el pasivo, como en el activo, todas las actividades que realizan las CAVs; mientras las CAVs están excluidas de numerosas operaciones que realizan los bancos. En un ambiente de competencia, esta situación de desequilibrio es insostenible indefinidamente. Cualquier limitación que tengan esas entidades para su operación, debe tener una contrapartida en términos de prerrogativas. De no ser así, es indispensable desmontar las limitaciones.

Es indispensable la eliminación de las trabas a la diversificación de la cartera de las CAVs. Para que estas mantengan una atención prioritaria a la

construcción, se puede establecer un tope del 40% a la cartera de libre destinación.

El sistema de captaciones de ahorro a la vista, para fondear créditos de vivienda de largo plazo, mantiene su vigencia y es el más usado en el mundo para este efecto. Deben restringirse sin embargo, los depósitos volátiles de las grandes tesorías empresariales, pues sólo contribuyen a producir inestabilidad. La titularización de la cartera es una opción que habrá que desarrollar, como resultado del crecimiento dinámico de la cartera diversificada, mas no como sustituto de los mecanismos de captación tradicional.

La fórmula de la corrección monetaria deberá acercarse más aun al DTF. Y el tope a la tasa de interés de los créditos para VIS debe eliminarse.

Es conveniente ensayar mecanismos de amortización similares al mexicano, con cuotas mensuales iguales durante el año, que se reajustan cuando y en la proporción en que lo haga el salario mínimo. Con este esquema, los ajustes a los cambios en la corrección monetaria no afectan las cuotas, sino el plazo que falta para saldar la deuda.

Las corporaciones de ahorro y vivienda, han sido y deberán ser cada vez más, la banca de las familias. Han sido un elemento fundamental en la construcción de la actual clase media colombiana, apalancando su acceso a la propiedad inmobiliaria y a una mejor calidad de vida. En el futuro, deberán atender otras necesidades de crédito de

los millones de familias que ya tienen vivienda adecuada.

El gran desafío y oportunidad para las CAVs, es llevar a otro enorme grupo de familias colombianas, de los estratos de menores recursos, a la clase media. Con una tasa de interés libre para la VIS y para todas las operaciones que las CAVs realicen en esos estratos, las CAVs podrían entrar con un formidable dinamismo al mercado de las familias de menores ingresos. Podrían ser creativas, desarrollar nuevos esquemas, estudiar y asumir nuevos riesgos; prestar para que los autoconstructores individuales construyan; para la compra de neveras o taxis; para la compra de viviendas de segunda mano de \$5 millones (US\$ 7.200), o para la remodelación de una vivienda de \$7 millones (US\$ 10.000). La acción de las CAVs en estos estratos sería una revolución social.

Solo a partir de 1982, las CAVs comenzaron a operar en los estratos más bajos; pero entonces, bajo el fracasado esquema de la vivienda sin cuota inicial. Después, en 1989, la ley de reforma urbana, al exigir que la VIS se financiara no en UPAC sino en salarios mínimos armó tal enredo, que se paralizó el crédito UPAC a la VIS. A partir de la Ley 3 de 1991, entró el UPAC una vez más al segmento VIS, con gran dinamismo. Sin embargo, los topes a la tasa de interés que implican enormes pérdidas, son hoy el obstáculo a que las CAVs, se empeñen en una estrategia a fondo, en un mercado rentable, que ellas mejor que nadie están en capacidad de atender.

ETAPAS DE LA FINANCIACION DE VIVIENDA EN COLOMBIA¹.

*Pablo Roda F.
Gabriel Piraquive G.
Fernando Gaitán D.*

Introducción

En Colombia la política de vivienda, más que cualquier otra, ha sido influenciada por las convicciones de los técnicos e ideólogos. Sus ideas han conducido a drásticas modificaciones del sistema financiero, a la movilización de recursos presupuestales, el cambio de las instituciones y a la transformación del andamiaje legal.

Disponemos ahora de una perspectiva suficientemente amplia que nos permite evaluar los dos períodos esenciales de la financiación de vivienda: el sistema de canalización de recursos hacia entidades estatales y el sistema UPAC. En el final encontramos la actual política de vivienda, que supone que no es necesario “forzar” la oferta

(1) Expresamos nuestro agradecimiento a Manuel Ramírez, quien guió la elaboración del modelo econométrico que exponemos en el anexo y contribuyó con sus opiniones al plantamiento general.

Las ideas aquí presentadas no comprometen al Departamento Nacional de Planeación y son exclusiva responsabilidad de sus autores.

de crédito -con la excepción, que no está llamada a ser permanente, de la vivienda social- y hace énfasis en la intervención del estado central en el estímulo a la demanda.

Nuestras afirmaciones parten de observar las series de financiación formal y la inversión en vivienda a partir de 1950 (cuadro 1): el porcentaje del valor financiado formalmente de las viviendas se ha incrementado de poco más del 10% en 1950 al 70% en 1991, alcanzando un pico del 91% en 1984. Por su parte (cuadro 2), la participación de la actividad constructora dentro del producto interno bruto en Colombia no sólo continúa inferior al promedio de América Latina sino que permanece constante. A su vez (cuadro 3), la desviación estándar del PIB de la construcción es cuatro veces superior a la del PIB y estas oscilaciones tampoco parecen dar señas de disminuir.

Aunque la edificación ha seguido su senda histórica y natural de crecimiento independientemente de los diversos sistemas de canalización del ahorro, las políticas han respondido a la "madurez" de nuestro mercado financiero, al desarrollo del sector constructor y a las diferentes etapas del proceso de urbanización.

I. Intervención Estatal, Inversiones Forzosas y Crecimiento Urbano Acelerado (1950 -1972)

En las décadas de los 50s y 60s, Colombia enfrentaba uno de los procesos de urbanización más rápidos del mundo. Las principales ciudades crecían a tasas cercanas al 7%. El sistema financiero, aún incipiente, participaba de una fracción

muy reducida del ahorro de la economía y del producto interno bruto, lo que es evidente si observamos que el PIB financiero representaba sólo un punto porcentual del PIB total.

La financiación de la construcción y compra de vivienda era realizada en su mayor proporción con ahorros personales y préstamos bancarios de corto plazo. Lo que denominamos actualmente sistema de préstamos hipotecarios de largo plazo estaba conformado esencialmente por el Instituto de Crédito Territorial y el Banco Central Hipotecario. Estas entidades realizaban programas de vivienda y operaban como Fondos alimentados con inversiones forzosas de las Secciones de Ahorro de los Bancos, las compañías de seguros y sociedades de capitalización; captaciones del público en cédulas de largo plazo; y aportes del presupuesto nacional.

Este sistema permitía prestar a largo plazo con recursos a la vista de las entidades financieras, pero trasladando los riesgos de la recuperación a las entidades públicas. Las tasas de interés de las inversiones forzosas y de las cédulas eran fijas por períodos largos, entre 10 y 20 años, y así mismo eran fijas las tasas de préstamo. Esto producía un complejo sistema de transferencias de los ahorradores, el sistema financiero y los contribuyentes hacia los deudores hipotecarios. A su vez, las tasas fijas de captación conducían recurrentemente a tasas reales negativas que desestimulaban el ahorro financiero.

Desde su inicio este esquema mostró fragilidad. La nación debió asumir en 1951 la deuda en bonos de crédito territorial por cerca de \$800 millones y continuaría cubriendo los subsidios ocultos en las operaciones del ICT con recursos

del presupuesto nacional, hasta la desaparición en 1990 de las inversiones forzosas y la entrega de préstamos con tasas fijas y negativas en términos reales por amplios e impredecibles períodos de tiempo.

Entre 1950 y 1972 (cuadro 1) el BCH y el ICT representaron, con excepción de unos pocos años, cerca del 90% de la financiación formal de vivienda. Los saltos que se observan en el cuadro de incremento de la participación de estas entidades corresponden, en general, a la creación de cargas adicionales al sistema financiero a través de inversiones forzosas. La historia de estas inversiones, que se reflejan en el cuadro, evidencian que la mayoría de los gobiernos acudieron a la imposición de nuevas inversiones para financiar sus planes de vivienda. Este sistema, como describiremos, se mantuvo hasta el presente. El INURBE aún debe repagar esta deuda y la última inversión forzosa, de las secciones de ahorro de los bancos en el BCH, sólo fue eliminada este año.

Nuestras ciudades, en estos años de fuerte crecimiento, se desarrollaron siguiendo la senda que trazaron estas dos entidades. A este período corresponden los extraordinarios desarrollos por parte del ICT de, por ejemplo en Bogotá: Ciudad Kennedy, Ciudad Nariño, Los Alcázares, La Esmeralda y Pablo VI, entre otros. Sin embargo, estas acciones del ICT y las del BCH, no atendieron a los cinturones de tugurios que se conformaron con las oleadas de migrantes.

La dependencia de la construcción y financiación de vivienda de las entidades estatales, no propició la intervención del sector privado tanto en la labor de construcción como en la financiación de largo plazo. A su vez, el progreso econó-

mico había permitido la conformación de estratos medios en las ciudades que constituían un volumen considerable de demanda efectiva que no requería la existencia de subsidios en la tasa de préstamo para adquirir sus viviendas. La alta participación alcanzada por el BCH en 1970 y 1971 en la financiación de vivienda son un indicativo del enorme desarrollo de este mercado medio.

La escasa experiencia del sector financiero privado en la entrega de créditos de largo plazo había, además, reducido los esquemas de pago a sistemas de tasa fija y cuota fija. Esta modalidad de crédito, en una economía con fluctuaciones en la tasa de inflación, convertía el sistema de una parte riesgoso para el sector financiero -que varía su tasa de captación de acuerdo al mercado-; y, de otro lado, subvaloraba la capacidad de endeudamiento de las familias al no considerar en el esquema de cuotas fijas que los ingresos eran por lo menos nominalmente crecientes. Finalmente, la excesiva intervención estatal y la rigidez de la tasa de préstamo propiciaron que el sector financiero ofreciera tasas bajas de captación que en varios años fueron negativas en términos reales, desestimulando así el ahorro.

— hasta aquí fin

II. Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Inversiones Forzosas y Reducción del Crecimiento Centros Urbanos (1972-1990)

A. EL INICIO (1972-1982)

A principios de los 70s se presentó una estrategia de desarrollo con profundas implicaciones

sobre el sector de la vivienda y su financiación. El Plan de "Las Cuatro Estrategias", concebidas por el Profesor Lauchlin Currie y puestas en práctica por la administración Pastrana, consideraron que la construcción era un sector capaz de impulsar la economía, por su alto consumo en mano de obra no calificada y su baja demanda en insumos importados. Adicionalmente, se identificó la construcción como un sector sensible a las acciones del gobierno.

Por el lado de la oferta, EL Plan formulado por Currie supuso que existía una estrecha dependencia entre el nivel de actividad de corto y largo plazo en el sector y la disponibilidad de recursos financieros. Siguiendo esta línea de ideas, se ofrecieron condiciones especiales para la constitución de Corporaciones de Ahorro y Vivienda, a quienes se les garantizó una fracción de las captaciones financieras, otorgándoles la exclusividad en la remuneración diaria a los depósitos y ofreciéndoles un acceso preferencial al Banco de la República para atender las inestabilidades coyunturales en sus captaciones.

En lo que se relaciona con la demanda, además de la disponibilidad de recursos, se creó un novedoso mecanismo de indexación del capital para mantener las cuotas de los préstamos de largo plazo estables como proporción del ingreso de las familias. Con este mecanismo se aumentaba significativamente la capacidad de endeudamiento de los hogares.

El impacto sobre el mercado financiero fue intenso e inmediato. Las captaciones de las Corporaciones en solo tres años llegaron a representar el 40% del ahorro financiero (cuadro 4). Paralelo a este proceso las tasas reales de captación

impulsaron un incremento sustancial de la participación del ahorro en la oferta monetaria ampliada. (gráfica)

Las Corporaciones, un año después de su creación representaron (cuadro 1) el 50% de la financiación formal de vivienda incrementando el porcentaje de la construcción financiada formalmente al 85.5%. Por su parte el BCH y el ICT disminuyeron su participación en la financiación de vivienda del 44% en 1973 a sólo el 21% en 1974, tendencia de decrecimiento que, con breves interrupciones producto del incremento de las inversiones forzosas en el ICT, se mantendría hasta el presente.

El balance del sistema UPAC es positivo. El modelo de indexación del capital incrementó la capacidad de endeudamiento a largo plazo por parte de las familias en una economía que ha convivido con inflaciones de dos dígitos durante las últimas dos décadas. Por su parte, la exclusividad en la remuneración de la liquidez y el crecimiento continuo de los saldos reales de ahorro, característico de una economía en desarrollo, le otorgó estabilidad a las captaciones y permitió transformar depósitos a la vista en préstamos de largo plazo. Con esto, se relativizó la importancia de las entidades estatales en la asunción de los riesgos inherentes a la transformación de plazos con los esquemas financieros anteriores, que han conducido a periódicas crisis de la financiación de vivienda tanto en Colombia como en otros países.

Igualmente, se le facilitó al sector privado la realización de la actividad constructora que corría por cuenta del estado, con lo cual se transformó el sector de la edificación y se incrementó la

construcción formal con efectos positivos en la configuración de las ciudades. El crecimiento urbano dejó de estar determinado por las entidades del estado central. El sector privado dispuso de los recursos y las familias medias y altas de los créditos de largo plazo necesarios para emprender grandes proyectos o para desarrollar, a través de pequeñas firmas, porciones enteras de las ciudades.

Las premisas del sistema UPAC y de la canalización de inversiones forzosas hacia el BCH y el ICT no encontraron contradictores en los equipos económicos de los diferentes gobiernos. Un grupo de destacados economistas a iniciativa del BCH contrastó en 1982², con un modelo económico, los supuestos que fundamentaban la política de vivienda. Las conclusiones de este estudio no contradijeron las premisas sobre las cuales había sido diseñado el sistema: existía una relación entre el financiamiento y la edificación (significativa pero con una baja elasticidad)³, tanto por el lado de la oferta, como por la demanda. También se encontró que la actividad era sensible a las variables objetivo de las cuatro estrategias, como la proporción de la cuota inicial sobre el valor de la vivienda, y a otras variables de

menor control como los costos de la construcción, el precio de los arriendos y el precio de la tierra.⁴

B. LA VIVIENDA SIN CUOTA INICIAL (1982-1986)

No obstante sus virtudes básicas, tanto el sistema UPAC como los créditos financiados con inversiones forzosas y presupuesto nacional por el ICT no atendían a los estratos medio bajo y bajo de la población, al tiempo que el mercado medio y alto atendido por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda comenzaba a enfrentar periódicas saturaciones⁵. Esta situación de estrechez de mercado en medio de la abundancia de recursos, no pudo ser corregida por las diferentes obligaciones de colocación de rangos en viviendas de bajo costo.

Se identificó, siguiendo las premisas microeconómicas que inspiraban el sistema UPAC, que la cuota inicial constituía el principal impedimento para que las familias de escasos ingresos obtuvieran un crédito. En consecuencia, se eliminó la cuota inicial tanto para los préstamos para vivienda popular de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda, como del ICT y el BCH.

(2) "El Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda". Servicios de información y Econometría Limitada, coordinado por María Mercedes Cúellar, 1992.

(3) La elasticidad del área construida al financiamiento fue estimada en 0.28

(4) Los autores, para el DNP, corrieron el modelo incluyendo las observaciones correspondientes a la década de 1980 y en general se mantienen los parámetros y su significancia estadística

(5) La proporción de hogares urbanos propietarios pasó del 48% en 1973 al 64% en 1985. Este incremento de propietarios se concentró en los estratos medio y alto, lo cual se comprobaba al constatar que más del 70% de la demanda efectiva de nueva vivienda correspondía a los estratos medio bajo y bajo y al observar, según estimaciones de los autores, que la proporción promedio anual de vivienda adquirida informalmente ascendía entre 1973 y 1985 al 42.3% (este cálculo supone un 20% promedio anual de fuentes formales de financiación no contabilizadas en el cuadro 5).

A su vez se reforzaron, como en el pasado, las inversiones forzosas en el ICT incluyendo en esta obligación a las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y las cuentas corrientes de los bancos: se incrementaron las de las secciones de ahorro de los bancos y se mantuvieron las de las compañías de seguros y sociedades de capitalización.

El ICT entre 1982 y 1986 logró contratar la iniciación de cerca de 170.000 viviendas, en buena parte destinadas a los estratos medio bajo, y las Corporaciones de Ahorro y Vivienda comprometieron el 21% de sus nuevos préstamos en el programa de vivienda sin cuota inicial. El BCH, por su parte, orientó cerca del 30% de su nueva cartera a viviendas de bajo costo. El resultado del programa, exitoso en el número de viviendas iniciadas, no pudo sin embargo ser peor: La cartera morosa de algunas Corporaciones que se interesaron a profundidad en el programa pasó de un promedio de 2% a poco más del 8%; El 70% de los deudores del ICT se atrasaron en sus pagos y su deuda, por cerca de \$135.000 millones, con el sector financiero no encontró respaldo en la cartera, que una vez descontada la mora, tenía un valor que no superaba los \$50.000 millones; finalmente, el BCH comenzó a enfrentar graves dificultades financieras.

C. LA TRANSICIÓN (1986-1990)

Los principios que basaban el sistema de financiación de la vivienda comenzaron a ser cuestionados durante este período. El sistema UPAC era consistente pero sólo para las clases medias y altas y la canalización de alrededor del 40% del ahorro financiero hacia la vivienda no había producido los efectos aceleradores de largo plazo que se esperaban.

Tanto la idea de proveer crédito de bajo costo y sin cuota inicial como mecanismo para atender a los más pobres, como el supuesto básico de que la actividad dependía estrechamente del volumen de financiación inducido por las autoridades a través de distorsiones en el mercado financiero, mediante inversiones forzosas o el monopolio en la remuneración a la liquidez y en el acceso a la banca central de las CAVs, comenzó a ser cuestionada tanto por la teoría como por la realidad⁶.

Al analizar los cambios de corto plazo de la actividad edificadora en la última década, las fluctuaciones parecían provenir de lo estrecho del mercado para vivienda de medio y alto costo, el cual se saturaba rápidamente y producía variacio-

(6) Santiago Herrera en un trabajo publicado por CAMACOL en 1989, reestimó el modelo de financiación de vivienda del BCH, corrigiendo algunos aspectos metodológicos e introduciendo métodos de estimación más avanzados. El estudio obtuvo una elasticidad de la actividad al crédito de sólo 0.41, lo que indicaba que para lograr un aumento del 10% en la actividad se requeriría —con las demás variables constantes— un incremento real del 25% en la oferta de fondo. Esto conduce a concluir que para lograr hoy un aumento del 10% se requeriría incrementar en igual proporción el ahorro financiero de la economía.

Por otra parte, Herrera llamó la atención sobre la desvinculación que tuvo la financiación formal con el auge de actividad en 1987 y 1988. Este período se correspondió con una alta demanda efectiva en todos los estratos. Pareciera, entonces que que la actividad siguiera el curso de los ingresos permanentes y transitorios y la demanda del mercado medio y alto más que la oferta formal de crédito.

nes independientemente de la disponibilidad de recursos en las CAVs. Adicionalmente, la característica de bien especulativo de la vivienda permitió que los ingresos transitorios, producto de bonanzas externas, se orientaran hacia la edificación, produciendo incrementos de la edificación y alzas de precios; a su vez estos presionaban incrementos adicionales de la oferta, acelerando la saturación del mercado medio y alto.

Una evidencia adicional de esta característica del mercado actual⁷ de vivienda, se encuentra en el cierre del mercado popular causado por una extraña disposición legal (ley 9a. de 1989) que prohibió prestar en UPAC a los estratos medio bajo y bajo, en momentos en los que los mercados superiores iniciaban su proceso de saturación. La crisis no se hizo esperar en 1989. Pese a que el sistema UPAC pasó de canalizar el 37% del ahorro financiero en 1987 (año del auge) a disponer del 40% de este ahorro en 1989, el área licenciada disminuyó el 8% entre 1988 y 1989 y el 16% entre 1989 y 1990.

III.Reformas al Sistema: Revisión de la Intervención

en la Oferta y Subsidio a la Demanda, Inicio de la Estabilidad Urbana (1990 -?)

Como se mencionó en la introducción, la actividad de la edificación en el largo plazo ha permanecido constante como proporción del producto interno bruto, sin reaccionar significativamente a los mecanismos establecidos para garantizar un flujo adecuado de recursos financieros. Independientemente de la participación del ahorro en la oferta monetaria y de la proporción dentro del ahorro de los recursos destinados a vivienda y, finalmente, con crecientes participaciones de la financiación formal en la inversión en vivienda, la dinámica del sector no se ha alterado sustancialmente.

Estas conclusiones son consistentes con las bajas elasticidades del ritmo de construcción con respecto a la disponibilidad de crédito encontradas por Herrera y el estudio del BCH y se constatan adicionalmente con un test de causalidad aplicado a las series trimestrales de desembolsos y crédito para el período 1976 -1991⁸.

(7) No se puede afirmar, por ejemplo, que en 1970 hubiera una tendencia con los fondos disponibles a la saturación del mercado medio y alto. La demanda de vivienda nueva a las CAVs proviene esencialmente de los hogares. En 1970 era mucho mayor la proporción de hogares medios no propietarios y los nuevos hogares medios sin vivienda y la tasa de formación de hogares similares a la actual.

(8) Una evidencia adicional a nuestras afirmaciones, además del estudio de Herrera y el análisis histórico cualitativo, parte de la aplicación del test de Granger a las series trimestrales de desembolsos de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda y el área licenciada, para el período 1976 - 1991. Según este test, en el largo plazo la relación de causalidad entre estas dos variables ha ido en los dos sentidos, indicando que los aumentos en la actividad influyen el volumen de crédito disponible para el sector y, paralelamente un mayor nivel en el financiamiento del sector ejerce algún impacto en las decisiones de construcción. Los modelos dinámicos utilizados para medir el impacto simultáneo de estas series indican que la mutua influencia es prácticamente marginal. En el corto plazo, sin embargo, se encuentra una clara relación de causalidad de préstamos hacia licencias. (No se publican los resultados de este ejercicio por trascender el alcance de este documento. Las series utilizadas y los resultados pueden ser consultados en el DNP-UDU-DVIV).

Estos resultados, indican que no parece necesario la continuación, como elemento esencial para mantener las tasas históricas de crecimiento del sector, de algún sistema de inversión forzosa en vivienda y esto incluye al sistema UPAC que hasta 1990 fue en el terreno práctico una orientación "forzosa" del ahorro hacia el sector.

Consistentemente con el análisis que hemos esbozado, a partir de 1990 se ha iniciado un camino de desregularización. Se eliminaron las inversiones forzosas en el ICT: se permitió a las secciones de ahorro de los bancos la remuneración diaria del ahorro; se liberaron las tasas de los préstamos y, con excepción de la vivienda de interés social, los rangos obligatorios de préstamo-restricción esta última que podrá ser desmontada en el futuro una vez el mercado, estimulado por la política de subsidio directo, pueda "caminar solo" en la vivienda popular.

El esquema actual de oferta de fondos para crédito a la vivienda es en el momento -y lo será cada vez más en el futuro- mucho más desregulado que en el pasado. La intervención estatal no se concentrará en garantizar de manera forzada la oferta de crédito y construcciones, sino en el

estímulo a la demanda efectiva de las familias de bajos ingresos a través del subsidio directo. Nótese, que contrario a los criterios anteriores, la política de subsidio es una política de "Casa con Cuota Inicial". No se intenta que se preste al que no tiene sino a aquellos que ahora "tienen", con el subsidio, mayor cuota inicial y, en el aspecto meramente microeconómico, ofrecen una mejor relación deuda garantía al prestamista.

Sin embargo, la política de subsidio a la demanda y desregulación de la oferta, aprovecha las inmensas ventajas del sistema de cuotas del UPAC. Es decir, no desdeña al sistema UPAC, como equivocadamente concibieron los que prohibieron el UPAC para las familias de bajos ingresos, sino que lo complementa en su aspecto débil: la estrechez de su mercado. El conjunto de medidas de liberación e intervención por el lado de la demanda, no supone un crecimiento mayor de la actividad que, como se expresó, depende de variables diferentes al volumen de financiamiento ni, por consiguiente, le asigna a la edificación un papel "líder", pero sí, al ampliar el mercado, ofrece posibilidades para su estabilidad. Con este nuevo esquema se inicia la tercera etapa de la financiación de vivienda.

CUADRO No 1

FINANCIACION DE LA VIVIENDA EN COLOMBIA
(Millones de Pesos de 1991)

AÑO	BCH 1/	ICT-INURBE	BANCOS COMERCIALES Y OTROS*	CAV	FONDO NACIONAL DEL AHORRO	CAJAS DE VIVIENDA	TOTAL FINANCIACION CONST. VIVIENDA	INVERSION TOTAL EN VIVIENDA
1950	7.871,2	17.155,8	1.887,1	0,0	0,0	0,0	26.914,1	238.239,8
1951	8.403,0	23.513,2	1.904,8	0,0	0,0	0,0	33.821,0	175.707,5
1952	11.157,9	20.340,7	2.012,0	0,0	0,0	0,0	33.510,6	204.297,6
1953	9.125,9	37.331,3	3.377,2	0,0	0,0	0,0	49.834,3	236.268,1
1954	9.414,0	66.706,1	3.313,1	0,0	0,0	0,0	79.433,2	286.298,8
1955	5.658,5	66.667,1	13.994,1	0,0	0,0	0,0	86.319,7	261.555,4
1956	4.598,0	27.709,5	31.450,4	0,0	0,0	0,0	63.757,9	298.559,1
1957	17.546,4	46.931,3	6.679,3	0,0	0,0	0,0	71.157,0	300.240,2
1958	16.062,6	56.494,7	9.386,7	0,0	0,0	0,0	81.944,0	298.896,0
1959	32.983,7	33.367,2	6.889,1	0,0	0,0	0,0	73.240,0	357.989,3
1960	20.147,3	50.132,6	2.858,4	0,0	0,0	0,0	73.138,3	322.589,2
1961	18.331,1	69.697,5	5.647,7	0,0	0,0	0,0	93.676,3	345.823,2
1962	25.019,9	119.345,0	8.594,5	0,0	0,0	0,0	152.959,5	393.564,9
1963	25.953,7	100.112,1	7.303,2	0,0	0,0	0,0	133.369,0	377.412,5
1964	17.853,8	41.346,4	2.387,3	0,0	0,0	0,0	61.587,5	373.274,3
1965	26.982,3	27.772,0	11.267,9	0,0	0,0	0,0	66.022,2	335.866,5
1966	9.098,3	32.289,9	8.629,0	0,0	0,0	0,0	50.017,2	325.573,0
1967	19.718,2	41.350,9	17.707,9	0,0	0,0	0,0	78.777,1	342.053,7
1968	63.567,2	46.326,5	24.871,5	0,0	0,0	0,0	134.765,2	375.623,4
1969	107.053,0	40.041,2	2.215,6	0,0	0,0	0,0	149.309,8	385.504,5
1970	214.648,9	52.832,3	4.277,5	0,0	122,1	1.342,6	273.223,4	392.462,5
1971	240.026,9	55.234,1	10.302,6	0,0	80,9	2.345,9	307.990,4	393.794,2
1972	139.562,5	67.144,9	10.415,1	5.565,6	1.523,2	1.777,1	225.988,4	364.691,6
1973	101.976,3	72.453,3	3.073,3	211.367,0	3.579,1	2.682,7	395.131,8	462.200,4
1974	18.093,7	64.873,9	4.102,4	285.712,0	9.111,6	2.189,4	384.083,0	492.325,6
1975	30.447,8	59.707,5	4.218,1	132.315,4	5.476,5	3.771,7	235.937,0	390.844,0
1976	16.654,0	58.146,2	5.041,6	129.576,9	4.024,9	5.492,5	218.936,1	399.491,8
1977	32.866,2	62.770,6	4.773,6	196.029,7	12.309,4	1.978,9	310.728,3	446.593,5
1978	35.243,6	73.107,4	6.114,8	295.096,1	24.607,6	7.437,9	441.607,4	513.942,1
1979	24.041,3	50.304,5	6.779,3	213.145,9	18.970,2	5.508,6	318.749,7	480.374,1
1980	57.145,2	44.948,3	5.080,1	257.863,0	16.444,8	5.443,0	386.924,4	464.063,4
1981	50.919,9	72.536,7	7.321,9	309.387,0	37.391,4	4.623,9	482.180,8	575.149,3
1982	45.930,6	23.858,7	9.586,0	252.838,9	36.379,1	3.749,4	372.342,8	500.128,4
1983	27.700,7	130.137,4	13.796,4	421.755,5	49.563,0	9.519,1	652.472,1	752.601,4
1984	47.269,7	138.770,4	11.957,7	334.529,3	50.474,7	7.791,7	590.793,4	649.281,1
1985	57.697,0	76.611,8	14.961,3	365.993,0	46.364,7	15.737,0	577.364,8	640.953,6
1986	17.791,2	50.311,4	11.692,3	341.904,3	46.692,0	14.651,3	483.042,6	655.706,9
1987	32.246,0	52.625,6	19.134,2	321.807,2	39.621,2	11.652,0	477.086,1	744.287,2
1988	45.495,3	41.641,3	16.155,1	304.958,6	24.744,5	16.565,8	449.560,5	748.169,8
1989	13.822,1	51.432,1	15.609,1	381.915,1	28.237,3	15.990,6	507.006,4	741.225,0
1990	4.411,0	34.917,7	18.659,0	411.032,5	27.165,5	13.865,3	510.050,9	737.673,7
1991	3.162,0	19.716,0	0,0	465.662,0	29.711,6	12.655,0	530.906,6	769.733,5

FUENTE: Banco de la República - Informe del Gerente a la Junta Directiva
Banco de la República - DANE Cuentas Nacionales
ICT-INURBE, ICAMI, BACH, FNA, Caja de vivienda militar, FAVEDI
Departamento Nacional de Planeación -IDU-DIVIV.

*Incluye Caja Agraria
1/ Incluye solamente Línea Tradicional

CUADRO No 1A

FINANCIACION DE LA VIVIENDA EN COLOMBIA (Participación %)								
AÑO	BCH	ICT-INURBE	BANCOS COMERCIALES Y OTROS*	CAV	FONDO NACIONAL DEL AHORRO	CAJAS DE VIVIENDA	TOTAL FINANCIACION CONST. VIVIENDA	INVERSION TOTAL EN VIVIENDA
1950	3,3	7,2	0,8	0,0	0,0	0,0	11,3	100,0
1951	4,8	13,4	1,1	0,0	0,0	0,0	19,2	100,0
1952	5,5	10,0	1,0	0,0	0,0	0,0	16,4	100,0
1953	3,9	15,8	1,4	0,0	0,0	0,0	21,1	100,0
1954	3,3	23,3	1,2	0,0	0,0	0,0	27,7	100,0
1955	2,2	25,5	5,4	0,0	0,0	0,0	33,0	100,0
1956	1,5	9,3	10,5	0,0	0,0	0,0	21,4	100,0
1957	5,8	15,6	2,2	0,0	0,0	0,0	23,7	100,0
1958	5,4	18,9	3,1	0,0	0,0	0,0	27,4	100,0
1959	9,2	9,3	1,9	0,0	0,0	0,0	20,5	100,0
1960	6,2	15,5	0,9	0,0	0,0	0,0	22,7	100,0
1961	5,3	20,2	1,6	0,0	0,0	0,0	27,1	100,0
1962	6,4	30,3	2,2	0,0	0,0	0,0	38,9	100,0
1963	6,9	26,5	1,9	0,0	0,0	0,0	35,3	100,0
1964	4,8	11,1	0,6	0,0	0,0	0,0	16,5	100,0
1965	8,0	8,3	3,4	0,0	0,0	0,0	19,7	100,0
1966	2,8	9,9	2,7	0,0	0,0	0,0	15,4	100,0
1967	5,8	12,1	5,2	0,0	0,0	0,0	23,0	100,0
1968	16,9	12,3	6,6	0,0	0,0	0,0	35,9	100,0
1969	27,8	10,4	0,6	0,0	0,0	0,0	38,7	100,0
1970	54,7	13,5	1,1	0,0	0,0	0,3	69,6	100,0
1971	61,0	14,0	2,6	0,0	0,0	0,6	78,2	100,0
1972	38,3	18,4	2,9	1,5	0,4	0,5	62,0	100,0
1973	22,1	15,7	0,7	45,7	0,8	0,6	85,5	100,0
1974	3,7	13,2	0,8	58,0	1,9	0,4	78,0	100,0
1975	7,8	15,3	1,1	33,9	1,4	1,0	60,4	100,0
1976	4,2	14,6	1,3	32,4	1,0	1,4	54,8	100,0
1977	7,4	14,1	1,1	43,9	2,8	0,4	69,6	100,0
1978	6,9	14,2	1,2	57,4	4,8	1,4	85,9	100,0
1979	5,0	10,5	1,4	44,4	3,9	1,1	66,4	100,0
1980	12,3	9,7	1,1	55,6	3,5	1,2	83,4	100,0
1981	8,9	12,6	1,3	53,8	6,5	0,8	83,8	100,0
1982	9,2	4,8	1,9	50,6	7,3	0,7	74,4	100,0
1983	3,7	17,3	1,8	56,0	6,6	1,3	86,7	100,0
1984	7,3	21,4	1,8	51,5	7,8	1,2	91,0	100,0
1985	9,0	12,0	2,3	57,1	7,2	2,5	90,1	100,0
1986	2,7	7,7	1,8	52,1	7,1	2,2	73,7	100,0
1987	4,3	7,1	2,6	43,2	5,3	1,6	64,1	100,0
1988	6,1	5,6	2,2	40,8	3,3	2,2	60,1	100,0
1989	1,9	6,9	2,1	51,5	3,8	2,2	68,4	100,0
1990	0,6	4,7	2,5	55,7	3,7	1,9	69,1	100,0
1991	0,4	2,6	0,0	60,5	3,9	1,6	69,0	100,0

FUENTES: Banco de la República-Informe del Gerente a la Junta Directiva
ICT-INURBE, ICAV, BCH, FNA, Caja de Vivienda Militar

*Incluye Caja Agraria

1/ Incluye solamente Línea Tradicional.

Banco de la República - DANE Cuentas Nacionales.
Departamento Nacional de Planeación-UDU-DIVIV.

CUADRO No 2

PARTICIPACION DEL SECTOR DE LA CONSTRUCCION EN LOS PAISES DE LATINOAMERICA				
PAIS	1960	1970	1980	1990
Argentina	4.7	5.7	6.2	3.3
Bahamas	0.0	0.0	0.0	0.0
Barbados	11.2	6.4	6.6	6.5
Bolivia	3.1	3.8	3.7	2.9
Brasil	7.9	5.6	6.4	5.4
Colombia	3.6	3.5	3.4	3.5
Costa Rica	4.3	4.1	6.2	4.4
Chile	7.6	7.5	5.3	5.8
Ecuador	5.3	6.3	4.7	4.1
El Salvador	2.9	2.7	3.4	3.4
Guatemala	2.0	1.6	3.1	1.8
Guyana	8.1	6.6	6.5	7.4
Haiti	2.3	2.6	5.4	6.1
Honduras	5.8	4.6	6.1	4.4
Jamaica	11.5	13.2	5.4	5.9
Mexico	5.4	6.2	6.4	5.1
Nicaragua	2.2	3.6	2.9	3.7
Panama	6.0	6.7	7.1	4.1
Paraguay	1.9	2.4	6.6	5.8
Peru	6.1	5.3	5.5	5.7
Republica Dominicana	2.8	4.9	6.8	9.2
Suriname	4.1	2.8	5.5	4.7
Trinidad y Tobago	6.5	6.8	14.9	8.0
Uruguay	3.8	2.6	4.4	2.1
Venezuela	7.4	5.4	8.2	4.6
PROMEDIO AMERICA L.	5.1	4.8	5.6	4.7
VARIANZA	7.7	6.4	6.5	3.9

FUENTE: Banco Interamericano de Desarrollo, "Progreso Económico y Social en América latina" varios números.

CUADRO No 3

PARTICIPACION DE LA CONSTRUCCION EN EL PIB TOTAL				
AÑO	P.I.B. CONSTRUCCION	P.I.B. TOTAL	CONSTR/ PIB	DESV. CONSTR. DESV. PIB
1950	3,723.3	117,099.7	3.18	3.96
1951	3,539.9	120,771.9	2.93	4.10
1952	3,801.9	128,403.6	2.96	4.13
1953	4,752.2	136,230.4	3.49	3.84
1954	6,187.1	145,469.3	4.25	3.32
1955	6,667.1	151,283.7	4.41	3.17
1956	6,886.3	157,305.3	4.38	3.16
1957	6,508.8	160,935.4	4.04	3.42
1958	6,310.1	164,833.4	3.83	3.59
1959	6,775.4	176,802.1	3.83	3.57
1960	6,596.9	184,028.9	3.58	3.83
1961	7,488.1	193,642.6	3.87	3.50
1962	8,023.4	204,156.8	3.93	3.39
1963	7,289.5	210,869.9	3.46	4.06
1964	7,297.0	223,845.9	3.26	4.47
1965	7,467.0	230,761.1	3.24	4.58
1966	8,786.9	243,251.0	3.61	3.90
1967	10,611.1	257,634.1	4.12	2.58
1968	10,156.2	272,758.4	3.72	3.63
1969	10,693.5	289,450.8	3.69	3.74
1970	10,640.4	307,333.3	3.46	5.30
1971	11,006.9	326,121.3	3.38	7.60
1972	11,662.1	351,137.0	3.32	6.13
1973	13,972.0	374,668.7	3.73	4.18
1974	14,998.9	396,049.1	3.79	4.49
1975	13,535.0	405,108.0	3.34	0.87
1976	14,754.4	424,119.5	3.48	2.36
1977	15,874.1	441,993.2	3.59	3.15
1978	15,471.7	479,434.4	3.23	1.89
1979	15,382.5	505,020.0	3.05	1.52
1980	17,630.9	525,850.8	3.35	2.64
1981	18,885.0	537,774.1	3.51	3.15
1982	19,647.1	542,890.9	3.62	3.46
1983	22,191.7	551,387.8	4.02	4.60
1984	23,605.0	569,826.2	4.14	4.86
1985	25,641.9	587,610.0	4.36	5.36
1986	26,890.9	621,781.0	4.32	5.15
1987	24,191.0	655,164.0	3.69	3.68
1988	27,832.0	681,791.0	4.08	4.49
1989	27,487.0	703,823.0	3.91	4.11
1990	25,645.0	733,384.0	3.50	3.31

FUENTE: DANE-BANCO DE LA REPUBLICA-Cuentas Nacionales.

NOTA: Los valores correspondientes a 1990 son de carácter preliminar.

CUADRO No 4

AHORRO FINANCIERO 1970 - 1991 (PORCENTAJES DE PARTICIPACION)								
AÑO	SISTEMA BANCARIO	CORPORACIONES FINANCIERAS	CORPORACIONES AHORRO Y VIVIENDA	TITULOS AGROINDUSTRIALES	COMPAÑIAS FINANCIAMIENTO COMERCIAL	CEDULAS B.C.H.	AHORRO FINANCIERO / OFERTA MONETARIA	
1970	48.9	4.3	0.0	0.0	0.0	46.8	24.5	
1971	48.5	2.8	0.0	0.0	0.0	48.7	26.3	
1972	51.8	3.6	1.7	0.0	0.0	42.9	27.4	
1973	46.9	3.6	25.8	0.0	0.0	23.7	30.6	
1974	48.5	2.7	32.9	0.0	0.0	15.9	35.4	
1975	47.2	3.0	36.7	0.0	3.2	9.9	38.5	
1976	45.8	7.3	35.1	0.0	5.5	6.3	41.5	
1977	46.2	11.6	30.4	0.0	7.2	4.5	43.6	
1978	44.1	15.2	30.9	0.0	6.6	3.2	45.6	
1979	40.4	11.6	36.5	2.9	6.6	2.0	46.8	
1980	43.2	10.2	32.2	1.9	7.3	5.2	54.7	
1981	46.0	9.6	30.0	1.5	9.0	3.9	61.0	
1982	43.1	8.9	34.2	2.1	8.9	2.8	60.7	
1983	41.6	8.9	36.6	1.6	8.4	2.9	62.0	
1984	42.3	8.2	35.7	1.4	7.5	3.7	62.2	
1985	40.9	7.5	40.1	1.1	6.9	3.6	64.0	
1986	42.9	7.0	39.2	0.6	6.7	3.6	64.5	
1987	45.6	5.8	36.9	0.5	6.8	4.4	63.7	
1988	41.6	5.7	40.8	0.2	8.0	3.7	63.0	
1989	39.6	8.5	39.3	0.0	9.2	3.4	63.8	
1990	36.8	10.0	40.5	0.1	10.1	2.6	65.1	
1991	34.0	9.5	45.8	0.0	8.8	2.0	67.6	

FUENTE: BANCO DE LA REPUBLICA, CALCULOS DNP

CUADRO No 5

UNIDADES DE VIVIENDA CONSTRUIDAS Y FINANCIADAS POR EL SISTEMA INSTITUCIONAL							
AÑO	Instituto Crédito Territorial	Banco Central Hipotecario Tradicional	C.A.V.	Fondo Nacional Del Ahorro	Banco Central Hipotecario UPAC	Cajas de Vivienda	TOTAL
1970	11,404	0	0	10	0	0	11,414
1971	13,997	1	0	22	0	0	14,020
1972	20,190	5,581	0	646	0	800	27,217
1973	23,887	1,376	22,420	1,251	9,800	800	59,534
1974	18,926	4,900	19,870	1,305	2,300	900	48,201
1975	20,268	6,800	9,300	808	2,700	600	40,476
1976	22,287	5,200	8,800	2,515	4,800	900	44,502
1977	22,214	4,000	10,600	3,269	10,500	1,178	51,761
1978	22,684	3,200	13,900	3,613	7,900	1,000	52,297
1979	15,906	2,500	9,400	3,811	11,800	900	44,317
1980	26,415	3,600	9,700	4,255	11,600	1,100	56,670
1981	21,958	3,200	10,200	5,500	11,100	1,000	52,958
1982	18,500	5,700	11,000	5,082	12,000	1,385	53,667
1983	52,926	6,100	26,350	7,739	11,027	735	104,877
1984	63,078	4,100	44,392	8,110	9,528	1,179	130,387
1985	20,506	7,472	58,349	7,470	4,311	1,352	99,460
1986	18,956	4,597	54,983	6,580	3,773	2,111	91,000
1987	35,810	9,960	45,074	6,619	3,088	750	101,301
1988	19,972	4,329	43,333	3,902	4,220	1,044	76,800
1989	19,678	2,369	56,705	4,706	10,251	1,248	94,957
1990	14,940	1,297	61,300	5,267	12,536	1,386	96,726
1991	24,983	1,984	68,670	7,474	3,712	920	107,743

NOTA: Las estadísticas acá registradas son suministradas por CAMACOL. Sin embargo, las cifras correspondientes al ICT-INURBE, a partir de 1980 fueron revisados por la subgerencia técnica de la entidad. Así mismo los correspondientes al FNA fueron ajustados a partir de 1987 por la subdirección técnica. Finalmente las cifras del BCH y Cajas de Vivienda fueron suministradas nuevamente por la División de Estadística en el primer caso y por la Oficina de Planeación, en el segundo.

FUENTES: 1. CAMACOL.

2. ICT-INURBE Subgerencia Técnica
3. BCH-División de Estadística.
4. ICAVI.
5. Fondo Nacional del Ahorro- Subdirección Técnica.
6. Caja de Vivienda Militar- Oficina de Planeación, y recopilación de información suministrada por el FAVIDI, Fondo de Vivienda-INVICALI y Caja de Vivienda de Medellín.
7. DNP-UDU-DIVIV.

COMPOSICION OFERTA MONETARIA



ANTECEDENTES DE LA CREACION DEL SUBSIDIO A LA VIVIENDA

Andrés Escobar Uribe.

La vivienda es el bien de consumo que no solo tiene el mayor peso individual en la canasta familiar de obreros, empleados y rentistas, sino que es el bien duradero por excelencia, lo cual significa que lo que se consume de él cada mes es adquirido en una sola decisión de compra que cubre muchos años de uso.

Estas dos características determinan la dependencia estrecha que existe entre la demanda de vivienda y la disponibilidad de crédito de largo plazo, pues éste permite diferir en el tiempo la presión sobre el ingreso familiar y hacer viable la compra.

En los países donde no existe un buen suministro de crédito con amortización real diferida a largo plazo, la actividad de construcción y la propiedad de las viviendas tiende a concentrarse en cabeza de grandes capitalistas, pues son quienes están en capacidad de comprar vivienda al contado. Como por definición son pocos quienes están en capacidad de comprar de esta manera, el privilegio de poder hacerlo se convierte en la posibilidad de un negocio oligopolístico rentable y en alguna medida especulativo.

Los sistemas de crédito hipotecario de largo plazo sirven, entonces, no solo para aumentar el volumen de la construcción de vivienda, como lo requiere el modelo económico del sector líder, sino para democratizar la propiedad, en procesos que no son separados sino virtuosamente interdependientes.

En los países donde sí existe el crédito para vivienda, la propiedad tiende a repartirse entre los grupos que tienen acceso al mismo, mientras que el resto debe someterse a ser inquilino o a acometer la construcción de su habitación mediante procesos informales ineficientes.

Pese a que las anteriores consideraciones no estuvieron dentro de los postulados que dieron impulso y justificación a la creación del Sistema de Ahorro y Vivienda, los Gobiernos han hecho esfuerzos para que la masa de recursos que moviliza el sistema llegue al mayor número de familias y a los estratos socioeconómicos de menores ingresos.

Es decir, si bien se reconoce que la teoría del sector líder incorpora un componente redistributivo, el cual opera a través de la generación de empleo no calificado y también por la vía de la llamada "filtración", a los últimos Gobiernos les ha parecido conveniente inducir una mayor cobertura social presionando "hacia abajo" la irrigación del crédito.

Luego de la puesta en marcha del sistema hace 20 años, la cobertura social de la UPAC fue un tema de preocupación temprana de las autoridades gubernamentales. Diferentes fórmulas se ensayaron.

La primera fue la limitación del ritmo de la

corrección monetaria para facilitar el pago de las cuotas, entre otros fines. Luego se le fueron fijando diversas segmentaciones a la colocación de los créditos según rangos de precio de las viviendas, las cuales se imponían con la presión de multas según los defectos de colocación que mostrara cada corporación.

El sistema de segmentación con multas fue origen de permanentes discusiones y sus resultados cuestionables. La fuente de los problemas era la rigidez que tal sistema imponía frente al cambiante ciclo del mercado. En las épocas de alza, la disponibilidad de recursos del sistema era escasa frente a las solicitudes de los constructores y los compradores, con lo cual se producía una presión hacia arriba en los precios de las viviendas, pues allí se obtienen los mayores y más seguros márgenes. En estas épocas, para las corporaciones resultó más rentable pagar las multas que "desviar" recursos hacia donde el mercado no los pedía.

Mientras todo esto sucedía, en la década de los 80's, el Estado, a través del Instituto de Crédito Territorial principalmente y del BCH en segundo lugar, se esforzaba por atender las franjas que el sector privado no cubría.

Las cifras muestran que el valor de la UPAC descendió excepcionalmente hasta los tres salarios mínimos de ingreso familiar, pero en las épocas de bonanza difícilmente bajó de los cinco salarios mínimos. Y en ambas fases lo hacía tímidamente.

Esto significaba que al Estado le corresponde dar cuenta del resto de familias, que en número corresponde a poco menos que la mitad del país. Pero en términos cualitativos la magnitud a cargo

del estado era mucho mayor, pues se trataba de las familias con menos capacidad de ahorro y mayor aversión al crédito, y las más dispersas.

Por paradójico que ahora pueda parecer, las entidades del estado concentraron su oferta en las franjas más altas del grupo de menores ingresos, es decir en el tercer quintil de la población. Sin embargo, esta equivocada orientación de la oferta pública no fue casual: de hecho no podía ser de otra forma, por razones de diseño.

En efecto, al estar basada la respuesta oficial en viviendas que él mismo construía y entregaba con créditos preferenciales, se creaba un dilema insoluble. Si los gerentes, de turno deseaban ser buenos gerentes, se veían forzados a adjudicar las viviendas a las familias que ofrecían mayores garantías de pago. Es decir, a las que menos falta les hacía la vivienda en cuestión. Y si por el contrario, el gerente de turno deseaba ser más equitativo que buen gerente, entregaba las viviendas a familias que no tenían los ingresos suficientes para cumplir el compromiso de pago.

Por razones de índole política y también clientelista, la mayoría de los gerentes respondió al segundo perfil. En los últimos días de la existencia del Inscredial más del 85% de los deudores presentaban algún atraso, a tal punto que cualquier banquero los habría considerado irrecuperables.

Fue así como se consolidó una figura regresiva pues la atención y los beneficios de la intervención oficial no se focalizaron sobre quienes más los necesitaban.

Otra de las consecuencias de la intervención oficial en el rango de vivienda "de interés social", como se le bautizaría en 1989, fue el aumento del

riesgo para los constructores que trabajaban esta franja y las corporaciones que los financiaban, riesgo que se causaba no solo por la competencia desigual de las entidades oficiales, que otorgaban subsidios en el precio y en la financiación a sus compradores, sino por el desprestigio que la UPAC llegó a tener debido a que se le comparaba con ligereza los sistemas oficiales de crédito.

El extremo de esta situación ocurrió cuando el Congreso aprobó la ley 9 de enero de 1989, llamada "de reforma urbana", la cual trató de obligar a las corporaciones a prestar como lo hacía el Instituto de Crédito Territorial, sin utilizar la UPAC para el cálculo de las cuotas de amortización. El resultado fue dos años de sequía en el crédito para la franja y la puesta en evidencia de la incapacidad de las empresas oficiales para cumplirlo.

Otra consecuencia del modo de intervención del Estado en el sector fue la distorsión urbana. Esta surgía de falta de oportunidad de los beneficiarios para participar en la determinación de la ubicación de la vivienda que se les ofrecía, de manera que ésta se conciliara lo mejor posible con las necesidades de desplazamiento de su familia y minimizara los costos y tiempo de transporte a las escuelas, sitios de trabajo, etc. La ineficiente ubicación de las viviendas construidas por el Estado, acompañaba a los rígidos diseños arquitectónicos que resultaban de procesos de diseño en donde los compradores no podían opinar ni siquiera con la actitud de irse a buscar otro productor, porque simplemente no había alternativas para escoger donde comprar con los créditos preferenciales.

Por último, las consecuencias del intento oficial de suplir las necesidades a través de la construc-

ción y venta a crédito también tuvieron una manifestación pasiva, como fue dejarle el espacio a la construcción de vivienda informal y pirata.

Según se desprende de las cifras de los censos de 1973 y 1985, alrededor del 40% de las viviendas que se construyeron en el intervalo se hicieron informalmente, es decir sin licencia de construcción. La falta de licencia implica que no tuvieron crédito de ninguna institución vigilada por la Superintendencia Bancaria, lo cual combinado con bajos ingresos familiares implica que se ubican en terrenos de alto riesgo, sin servicios y antitécnicos para su posterior instalación, de difícil acceso, etc.

Todas estas consecuencias indeseables llevaron al país a buscar un rediseño del modo de intervención del estado, el cual se tradujo en la Ley 03 de 1990.

Esta ley restableció la posibilidad legal de colocar crédito en UPAC para la población de bajos ingresos, pero creando a la vez el instrumento para facilitar que estos créditos llegaran sin traumatismos a estas franjas, cual es el subsidio directo a los compradores.

Este instrumento permite rebajar el endeudamiento de las familias de modo que el pago de las cuotas de amortización sea más cómodo.

Este menor endeudamiento permite también al comprador que lo desee, tomar un sistema de amortización donde el crecimiento de las cuotas sea menor al típico del UPAC para otras franjas, y similar al que antes ofrecía el UPAC.

El menor endeudamiento que posibilita el sub-

sidio también repercute en una mejor calidad de la cartera, pues la obligación no solo se hace más fácil de pagar sino que la cobertura de la garantía hipotecaria arroja un excedente sobre la deuda mayor que el promedio, de manera que el prestamista tiene mayor seguridad, si no total, de recuperar el crédito ante situaciones de mora crítica.

Estas últimas características del subsidio son las que le dan su mayor ventaja como instrumento de acción del Estado, pues le permite inducir el aumento de la cobertura social del crédito, y democratizar la propiedad de las viviendas, sin necesidad de competir conflictivamente con el sector privado, lo cual, como se explicó, condujo a que éste se replegara y aumentara la carga sobre las entidades oficiales.

El modelo así establecido tiene consistencia de largo plazo, pues con el paso del tiempo se tiende a requerir menos intervención del Estado, al contrario de lo que venía sucediendo.

Lo anterior se afirma porque a medida que el sector privado vaya aprendiendo a trabajar con los grupos de bajos ingresos, como la aceptación por éstos del sistema UPAC, permitirá que el Estado vaya gradualmente focalizando mejor y hacia abajo en la pirámide de ingresos, arrastrando con ello no solo el crédito privado sino todo el conjunto de bienes y servicios profesionales que éste moviliza a su alrededor.

Mientras este proceso se va dando, el Estado en sus diferentes niveles territoriales atiende a las franjas más pobres a través de su intervención como promotor de programas asociativos, con subsidios para estas familias mayores que los que se otorgan para facilitar el proceso de maduración del Sistema de Ahorro y Vivienda.

FINANCIACION DE LA VIVIENDA EN COLOMBIA.

Fondo Nacional del Ahorro

Oscar Parode

1. INTRODUCCION

La cesantía es una prestación social que en la legislación colombiana equivale a un mes de salario por cada año de servicio, la cual pagan las empresas a los trabajadores al retiro, desvinculación o terminación de su contrato de trabajo¹. También se pueden realizar avances sobre ésta para contribuir a la consecución, mejoramiento o desgravación de la vivienda familiar.

Hasta hace cerca de dos años el único fondo de cesantías que existía en Colombia era el Fondo Nacional de Ahorro, que maneja actualmente los recursos de cerca de 155.000 empleados oficia-

(1) Fue establecida en 1934 para los trabajadores de empresas particulares y extendida en 1946 a los trabajadores oficiales.

les del sector central de la Administración Pública².

El FNA fue creado en 1968 dentro de una gran reforma que se hizo al Estado Colombiano tendiente a su modernización en aquella época. Su objetivo, que esperaba cubrir a la totalidad de los trabajadores colombianos era (y es) promover la capitalización social de los trabajadores y sus familias, que se entiende solo es posible mediante la adquisición de una vivienda, especialmente en los rangos de menores ingresos.

En los 24 años transcurridos desde su creación el FNA ha llegado a constituirse en una de las principales empresas por tamaño de activos del país, acumulando a la fecha cerca de \$287.000 millones en activos (\$US 420 millones), es una entidad patrimonialmente sólida ya que cuenta con \$ 2 de activo por cada \$ 1 de pasivo por cesantías, y maneja un presupuesto cercano a los \$111.000 millones anuales (\$US 158 millones), de los cuales solamente el 4% se destina a gastos de funcionamiento.

2. Fuentes de Recursos

El Fondo Nacional de Ahorro recibe recursos de tres fuentes de rentas propias (no recibe presu-

puesto nacional): aportes de cesantías que equivalen a cerca del 50% del presupuesto, recaudo de cartera hipotecaria y rendimientos por colocaciones de tesorería.

2.1 Aportes de Cesantías

Se reciben aportes de 210 entidades nacionales del sector central de la Administración Pública que nominan a cerca de 155.000 trabajadores³. Deben realizar mensualmente la transferencia de 1/12 de su nómina y anualmente los reportes individuales correspondientes.

Según disposición legal, el FNA paga por sus depósitos una rentabilidad equivalente a 12% anual, tasa que está actualmente cerca de 8 puntos por debajo de la tasa de captación del mercado financiero⁴. Sin embargo, la rentabilidad total de un afiliado al FNA que haya obtenido crédito es muy superior a la posible en el mercado dadas las bajas tasas de colocación de la entidad.

2.2 Recuperación de cartera hipotecaria

Corresponde al recaudo en cuotas mensuales de aproximadamente 62.000 créditos otorgados

(2) Por la Ley 50 de 1990 de Reforma Laboral fueron creados los fondos privados de pensiones y cesantías para el manejo de esta prestación social de los empleados privados. A diferencia del FNA que la tiene como una de sus principales funciones, estos fondos no pueden otorgar crédito para vivienda.

(3) Es de anotar que algunas entidades oficiales del Sector Central están exoneradas de aportar las cesantías de sus trabajadores al FNA, según disposiciones legales o por Acuerdos de la Junta Directiva de la entidad autorizados en la ley. El número de los afiliados disminuyó de 180.000 a los 155.000 actuales por los ajustes en el sector público y especialmente debido a la creación del Fondo Prestacional del Magisterio.

(4) La DTF (Tasa de captación promedio de certificados de depósito a término fijo) está actualmente en cerca del 20% anual.

a los afiliados, con tasas actuales entre el 10% y el 21% anual, a los 15 años y con incrementos de la cuota mensual de 15% anual. Desde 1987 se realiza anualmente y en forma automática el pago de una 13a. cuota mensual que equivale al reporte anual de cesantías de los afiliados con crédito hipotecario.

2.3 Rendimientos de tesorería

Equivale a los intereses percibidos correspondientes a las colocaciones de tesorería, que en su mayoría respaldan proyectos habitacionales promovidos por la entidad.

3. Financiación de Vivienda

El FNA fué la primera entidad nacional en configurar su oferta técnica y económica de vivienda con base en un estudio de demanda. Actualmente la entidad está en capacidad de atender 9.000 solicitudes de crédito al año por un valor de \$50.500 millones (SUS 72 millones), a tasas de interés que son en promedio la mitad de las que se pagan en el mercado financiero de vivienda, y con un margen de intermediación que está también bastante por debajo del de otras entidades de crédito.

Las condiciones de los préstamos que otorga el FNA a sus afiliados están ajustadas a lo previsto en la ley 9a. de 1989 de Reforma Urbana, en particular en lo que se refiere a vivienda de interés social, es decir aquella cuyo valor es máximo de

135 salarios mínimos legales en ciudades de más de 500.000 habitantes (\$8.800.000 equivalentes a US\$ 12.500), 120 sml en ciudades entre 100.000 y 500.000 habitantes (\$7.800.000 equivalentes a SUS 11.100) y 100 sml en ciudades de menos de 100.000 habitantes (\$6.500.000 equivalentes a SUS 9.200). Esta vivienda está destinada a solicitantes con ingresos inferiores a los 4 sml mensuales (\$ 268.768, cerca de SUS 370)⁵.

Es de anotar que cerca del 75% de los créditos otorgados por el FNA corresponden a vivienda de interés social. Mientras el Sistema de Ahorro y Vivienda en Valor Constante (más conocido como sistema UPAC) exige a un solicitante de crédito cuyo monto sea de \$7.700.000 (SUS 11.000) ingresos mensuales equivalentes a 4.7 sml, este mismo nivel de ingresos le permite al FNA obtener un crédito de \$11.700.00 (cerca de SUS 17.000).

3.1 Estudios de demanda por vivienda

Con el fin de establecer en una forma exacta la magnitud y características de la demanda por vivienda como base para programar su oferta, el FNA realizó en 1986 un estudio nacional de demanda por vivienda en 32 ciudades del país. Así, mediante una muestra cercana a las 13.000 encuestas estableció la demanda efectiva por vivienda nueva de sus afiliados y sus condiciones socioeconómicas y demográficas, así como las características físicas de las viviendas que habitaban y de las viviendas deseadas.

(5) 1 sml = \$65.192 en 1992

Con base en los resultados de este estudio el FNA ha configurado su oferta de crédito hipotecario durante los últimos 6 años, asignando en forma más eficiente sus recursos de inversión tanto regionalmente como por entidad nominadora. Además, al conocer la real capacidad de pago de sus afiliados, ha podido establecer la proporción del ingreso básico que éstos pueden pagar como cuota mensual, garantizando el recaudo oportuno de la cartera y eliminando así una de las mayores causas de morosidad de la misma en el pasado.

Por otra parte, la información obtenida del estudio, le permitió establecer condiciones técnicas y económicas de los proyectos de vivienda que el FNA promueve mediante convocatorias anuales a constructores privados.

El estudio inicial de demanda ha venido siendo actualizado mediante la utilización de fuentes secundarias. Sin embargo, ante las actuales circunstancias del país que han modificado la estructura y condiciones del sector público, el FNA está actualizando el estudio mediante el levantamiento de 12.000 encuestas en 23 ciudades que proveerán información fidedigna sobre las actuales características y tamaño de la demanda por vivienda nueva, usada, por mejoramiento y por liberación de gravamen hipotecario⁶.

3.2 Créditos de vivienda

Los afiliados al FNA que requieran solucionar su problema de vivienda pueden acudir a los siguientes servicios:

3.2.1. Crédito Directo

Este sistema parte del principio de la libre elección de la vivienda por parte de los afiliados que buscan en el mercado libre inmobiliario la solución habitacional que mejor se acomode a sus preferencias y disponibilidad económica.

La entidad financia a sus afiliados, mediante créditos a 15 años, las siguientes operaciones:

- Compra de vivienda usada
- Compra de lote
- Construcción de vivienda en lote de su propiedad o que constituya patrimonio familiar.
- Liberación de gravamen hipotecario.

Las tasas de interés y montos de los créditos dependen de los ingresos básicos de los afiliados, como se ve en la tabla anexa.

Mediante esta forma de crédito el FNA atiende cerca de 6.000 solicitudes anuales, más o menos

(6) El reducido tamaño de la demanda establecido en 1986 para las capitales de los anteriormente denominados Territorios Nacionales (Departamentos desde la construcción política de 1991) no justificada la contratación de un estudio de actualización. De todas maneras, el FNA actualizará esta información en el futuro

las dos terceras partes de las que recibe bajo esta modalidad. Ha realizado un programa de inversión para el período 1991 - 1994 según el cual podrá atender cerca de 23.000 solicitudes de crédito directo así:

AÑO	NUMERO DE VIVIENDAS
1990	5.267
1991	5.764
1992	6.823
1993	2.567
1994	2.337

3.2.2. Créditos en proyectos promovidos

Bajo esta modalidad de crédito el FNA financia proyectos que promueve directamente, para lo cual consulta las preferencias de los afiliados en cuanto a localización, características y precios determinados en los estudios de demanda.

El crédito dirigido corresponde a una novedosa y eficaz modalidad de promoción de proyectos de vivienda que la entidad ha utilizado por cerca de 10 años. Así, el FNA coloca en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda (Sistema UPAC) depósitos por el valor equivalente al de financiación de las viviendas que escoge y acepta para sus afiliados en convocatorias públicas. A estos concursos acuden empresarios privados o consorcios que ofrecen viviendas en las cantidades y condiciones de localización, diseño, acabados, utilización de tecnologías y precios solicitados por el FNA. De acuerdo con normas de evaluación y calificación previamente establecidos, se asigna la inversión a ser ejecutada bajo contratos de crédito con las CAVs, con la interventoría y

supervisión de especialistas escogidos a su vez por el FNA.

En tanto se adelanta el proceso de construcción el FNA promueve entre sus afiliados los proyectos, de manera que al terminarse aquel es posible realizar la asignación de los créditos individuales, titulación de las viviendas y rápida incorporación de los créditos de largo plazo a los activos del FNA en cambio de los depósitos que se liquidan en las CAVs.

Esta operación, a su vez, permite la atención de los créditos de corto plazo que las Corporaciones otorgaron a los constructores para el desarrollo de las obras.

Mediante el crédito dirigido, la entidad promueve en promedio 3.000 viviendas anualmente, asignando una cobertura regional del 52% de las viviendas en las ciudades pequeñas, 30% en las ciudades intermedias y 18% en las ciudades grandes. Se ha programado una financiación de 11.200 en el período 1991-1994, así:

AÑO	NUMERO DE VIVIENDAS
1991	1.786
1992	332
1993	4.500
1994	4.590

3.2.3. Proyectos de vivienda en ciudad Salitre (Santafé de Bogotá).

Se destaca la participación del FNA en el proyecto "Ciudad Salitre" en la capital del país, el cual

fue concebido dentro de la idea denominada "ciudades dentro de las ciudades" como alternativa de solución a algunos problemas urbanos como la prestación de servicios básicos y comunitarios, la obtención de economías de escala en la dotación de infraestructura urbana, entre otros⁷.

Esta idea fue planteada inicialmente por el Profesor. Currie, considerado el padre del Sistema UPAC, sistema del cual es complementaria. En "Ciudad Salitre" se espera construir 20.000 viviendas para familias de ingresos medios.

El FNA adquirió dos terrenos en este proyecto urbanístico, el primero de ellos sobre la Av. 68 en la intersección con la vía de acceso a la Terminal de Transportes. En este lote se construirán 332 viviendas, 266 en multifamiliares y 66 viviendas unifamiliares. Para ésto se dispone de diseños urbanísticos y arquitectónicos y se adjudicaron los contratos de construcción. La obra se iniciará a mediados del mes de septiembre próximo.

El segundo lote está ubicado sobre la Av. Boyacá entre la Av. La Esperanza y la vía que viene de la Terminal de Transporte. Para el diseño urbanístico y arquitectónico de este proyecto, en el cual se esperan construir 3.000 viviendas para afiliados con ingresos entre 2 y 3 veces el smt, se convocó un Concurso Nacional de Arquitectura y Urbanismo. En honor del fundador del FNA, el ex-presidente Carlos Lleras Restrepo, tanto el concurso como la futura urbanización llevan su nombre.

A la fecha se cerró la licitación pública para la

contratación de la construcción de las obras de urbanismo por un valor cercano a los \$2.000 millones (US\$ 3 millones aproximadamente), y se tramita la licitación pública para la construcción de las primeras 1.500 unidades en multifamiliares, equipamiento comunal, estacionamientos y áreas comerciales por un valor de 21.000 millones (US\$ 31.5 millones).

3.3 Avances sobre cesantías

Bajo esta modalidad el FNA atiende las necesidades en materia de mejoramiento de vivienda, además de los otros usos establecidos en la ley (compra o construcción de vivienda). Es de resaltar que con base en el estatuto de crédito vigente, al aprobarse el crédito solicitado automáticamente se hace lo propio con un avance de cesantías que permite al afiliado atender el pago de la cuota inicial de la vivienda sobre la cual solicita financiación, además de autorizarse el pago anual de la 13a. cuota mencionada anteriormente.

En la actualidad el FNA atiende un promedio de 35.000 solicitudes de cesantías por un valor de 14.400 millones anuales (US\$ 20.5 millones), de las cuales el 71.5% son parciales y el 28.5% son definitivas. Se espera atender en el período 1990-1994 185.000 solicitudes así:

AÑO	CESANTIAS PARCIALES	CESANTIAS DEFINITIVAS
1990	25.792	9.114
1991	29.784	9.017
1992	27.905	9.067
1993	27.740	9.333
1994	27.518	9.606

(7) Se puede mencionar que ésta constituye una alternativa viable frente a las "ciudades dormitorio" que son costosas e introducen efectos socialmente indeseables como el descuido de la infancia, el aumento del "tiempo conscripto", el incremento en la contaminación derivada de los sistemas de transporte, etc.

4. EL FNA, UN EJEMPLO DE ESTADO PEQUEÑO Y FACILITADOR

Como se dijo anteriormente, la entidad destina a gastos de funcionamiento solamente el 4% de su presupuesto. Esto porque con una planta de 390 empleados atiende sus operaciones en todo el país.

Además del ya mencionado sistema de contratación de proyectos de vivienda mediante el cual los créditos de corto plazo son otorgados por el Sistema UPAC a constructores elegidos por el FNA y con recursos que la entidad apropia para el efecto, se delega bajo supervisión gran parte de la operación de la entidad. Ejemplo de lo anterior es el sistema de interventoría de obras que la entidad contrata con profesionales y firmas privadas inscritos en los Registros de Interventores y el pago individual de créditos y cesantías que se realiza a través del sistema financiero. Además, actualmente se estudia la posibilidad de realizar la legalización de los créditos a través de las fiduciarias.

Bajo estos parámetros el FNA atiende con créditos (directos y en proyectos promovidos) y retiros de cesantías a cerca de 45.000 afiliados anualmente, movilizandole para ésto, \$106.500 millones cada año (US\$ 150 millones). La cartera actual de la entidad por \$134.000 millones (US\$ 191 millones), que es cerca del 50% de los activos, representa un total de 62.000 créditos hipotecarios concedidos a una tasa promedio del 17% a los 15 años de plazo y con amortizaciones que en ningún caso superan el 30% del ingreso básico del afiliado. Con ésto ha logrado que la mora de la

cartera "nueva" (la otorgada bajo el actual Estatuto de Crédito) no supere el 5%.

El FNA maneja activos que superan los \$287.000 millones (US\$ 420 millones). Paga por sus depósitos el 12% autorizado en la ley, con lo cual, con un margen de intermediación de aproximadamente 8 puntos, logra atender con intereses que son cerca de la mitad de los que se pagan en el mercado a sus afiliados. Así, la inversión programada por la entidad para los próximos años es la siguiente:

AÑO	CREDITO DIRECTO	CREDITO DIRIGIDO	PAGO DE CESANTIAS
1992	\$ 30.600	\$ 20.000	\$14.400
1993	\$ 19.300	\$ 41.900	\$ 18.100
1994	\$ 22.600	\$ 53.500	\$ 22.800

FUENTE: FNA. Datos en millones de pesos colombianos de 1992. Los datos para 1993 y 1994 son provisionales.

Por último, actualmente se realiza un estudio por el cual se pretende allegar información y elementos de juicio que permitan establecer la potencialidad del Fondo Nacional de Ahorro en el nuevo contexto de manejo de las cesantías en Colombia y en el mercado de la política general de reducción y modernización del Estado y mejoramiento en la asignación de los recursos institucionales y financieros que permitan contribuir a la apertura económica, sin perder de vista que la seguridad social es un servicio público orientado y dirigido por el Estado. Sobre la base de los resultados que se obtengan se tomarán decisiones de política y se establecerán eventuales ajustes en la estructura financiera y de gestión del FNA.

FONDO NACIONAL DEL AHORRO
MONTOS DE CREDITO PARA 1992

Rango	Salario	% Ingreso Mensual	Préstamo + Admon. 92	Plazo	Gracia	Interés	Inc. Anual	Primera Cuota	Préstamo 92	Diferencia entre rangos
1	65,400	30%	4,590,000	180	1	10%	15%	19,600	4,500,000	
2	81,750	29%	5,508,000	180	1	10%	15%	23,519	5,400,000	900,000
3	98,100	30%	6,426,000	180	1	11%	15%	29,583	6,300,000	900,000
4	130,800	26%	7,344,000	180	1	11%	15%	33,809	7,200,000	900,000
5	163,500	25%	8,262,000	180	1	12%	15%	40,917	8,100,000	900,000
6	196,200	23%	9,180,000	180	1	12%	15%	45,464	9,000,000	900,000
7	228,900	23%	10,098,000	180	1	13%	15%	53,687	9,900,000	900,000
8	261,600	22%	11,016,000	180	1	13%	15%	58,567	10,800,000	900,000
9	294,300	25%	11,934,000	180	1	15%	15%	72,720	11,700,000	900,000
10	327,000	24%	12,852,000	180	1	15%	15%	78,314	12,600,000	900,000
11	359,700	25%	13,770,000	180	1	16%	15%	89,474	13,500,000	900,000
12	392,400	24%	14,688,000	180	1	16%	15%	95,438	14,400,000	900,000
13	425,100	29%	15,606,000	180	1	19%	15%	121,800	15,300,000	900,000
14	457,800	29%	16,218,000	180	1	20%	15%	134,062	15,900,000	600,000
15	523,200	28%	16,830,000	180	1	21%	15%	147,093	16,500,000	600,000

LA CAJA DE VIVIENDA MILITAR

Andrés Escobar Uribe.

Esta institución fue creada en el año de 1947 pero adquirió su fisonomía actual en el año 1988, cuando el estado colombiano fue objeto de ajustes profundos que fortalecieron su capacidad ejecutora a través de empresas descentralizadas y semiautónomas.

El mandato que orienta el quehacer de la Caja de Vivienda Militar CVM - Es dar vivienda a sus afiliados, quienes son los miembros activos militares y civiles de las cuatro armas de la fuerza pública, excluidos los soldados y demás miembros que prestan servicio militar.

Este mandato origina una responsabilidad enorme para la entidad. Al finalizar el año 1991 el grupo de afiliados se elevaba a 101.600, a quienes se debería poder dar solución de vivienda en algún momento de su vida activa, idealmente antes de su época de nupcias, que se estima que es alrededor de los 8-10 años de ingreso.

Dada la velocidad de respuesta que tiene la Caja, que en los últimos 5 años ha sido en promedio de 1.010 unidades anuales, la entidad tardara más de 50 años en dar soluciones a sus más de cien mil afiliados. Lo anterior sin contar con el ingreso neto de nuevos afiliados que se estima en un 5% anual.

Para cumplir su misión, la CVM fué dotada de instrumentos y normas para administrar un fondo de ahorro y crédito. Los ahorros los realizan los propios militares, a través de un descuento mensual del 3.5% de sus salarios, el cual es enviado por la Tesorería de Mindefensa a la Caja. Este por su parte, destina los recursos que recibe a tres usos principales: construcción de viviendas, créditos para compra y reintegro de los aportes, además de los gastos de funcionamiento. Los aportes por cotización de cada afiliado se acumulan en cuentas individualizadas pero no reciben reconocimiento de intereses.

Las viviendas que construye se las entrega con un 75% de crédito a los afiliados con más de 14 años de cotización, mientras que los créditos para compra se los entrega a los afiliados con 7 años de cotización que no desean o no puedan esperar otro tanto para recibir viviendas. A ambos tipos de solicitantes la CVM les reembolsa los ahorros y les ayuda a tramitar la cesantía ante el Ministerio de Defensa, con el fin de reunir para la cuota inicial de las viviendas. A algunos de ellos les ayuda también a tramitar ante el INURBE los subsidios para compra de vivienda de interés social.

En las dos modalidades de solución los créditos tienen intereses que transmiten subsidios implícitos, con los cuales se le compensa al afilia-

do, en alguna medida, el ahorro que previamente realiza sin ningún rendimiento.

Una característica general de los subsidios a través de las tasas de interés, es que tienden a ser regresivos, pues quienes tienen mayor capacidad de endeudamiento terminan recibiendo, proporcionalmente, mayores subsidios. En el extremo, quienes no tienen capacidad de endeudamiento no reciben subsidios, siendo probablemente los que más los requieren. Algunas entidades de crédito estatales han tratado de evitar el sesgo inequitativo de estos créditos, colocando tasas de interés más altas a los beneficiarios de mayores ingresos. Sin embargo, este mecanismo tiene sus límites impuestos por las propias tasas de mercado, de modo que muchas veces el efecto regresivo no alcanza a ser anulado por el diferencial de tasas.

La CVM presenta problemas de este tipo que están siendo objeto de estudio por las autoridades. Por ejemplo, los afiliados de más alto rango reciben subsidios implícitos en los créditos que alcanzan a representar 37 veces su salario mensual, mientras que los de más bajo rango, policas en su mayoría, reciben por esta vía 15 salarios mensuales. Si estos montos se miden en pesos, la diferencia porcentual se hace mucho mayor.

Las líneas de los 7 y 14 años de antigüedad, que según las normas actuales se requieren para tener derecho a la solución, determinan tanto el momento en que el afiliado deja de pagar arriendo, como también el que deja de ceder parte de su salario mensual y suspenden la pérdida de poder adquisitivo del ahorro acumulado.

Las normas que fijan las antigüedades míni-

mas para tener derecho a solución han debido ser cambiadas varias veces, siempre hacia arriba. En la actualidad los hechos presionan nuevamente el plazo de los 14 años de cotización, pues la capacidad de respuesta de la entidad está siendo rebasada debido a que el número de afiliados que pasan bajo el umbral no puede ser atendido con los aportes del resto de los afiliados. Esta limitación se refleja en la existencia de una "cola" de 6.600 afiliados que pasaron de los 14 años de antigüedad y que aun no reciben solución (800 de ellos ya ajustaron más de 20 años). Estos largos períodos de ahorro contrastan con los que requiere el sector formal de la población civil para acceder a una vivienda, los cuales giran alrededor de los 7 años.

La continua y casi rutinaria ampliación de los plazos de ahorro es una muestra del agotamiento del modelo de la entidad, lo cual ha llevado al Gobierno y a las autoridades militares y de policía a no continuar con medidas de corto plazo, tales como nuevas ampliaciones de los períodos de ahorro o aumentos de los aportes mensuales de los afiliados, sino mejor revisar a fondo el diseño.

El diseño actual puede calificarse según la terminología actuarial como "de reparto", con un componente "de capitalización." Es de reparto porque los aportes van a un fondo común y se reparten entre afiliados distintos al aportante. Pero tiene elementos de capitalización pues se llevan cuentas individuales de los aportes que al final si se reintegran en función directa del esfuerzo previo. Sin embargo, debido a que no reciben intereses, tales ahorros no se capitalizan en términos reales, pues cada año pierden entre un 20 y 30 por ciento de su valor, según la inflación.

Los cálculos han mostrado que el ahorro "capitalizado" de esta manera llega a representar, al cabo de 14 años, 2.2 veces el salario mensual del aportante. Y también han mostrado que de esta manera nunca se puede llegar a acumular más de 2.4 veces el salario del aportante, aunque ahorrará hasta morir de viejo (los cálculos suponen una inflación del 2.2% anual).

El sistema de ahorro sin intereses aparece hoy como insensato, pero no lo era en la época en que se diseñó, cuando la inflación era un solo dígito. En esa época, además, era forzoso utilizar un esquema de reparto, aunque la inflación hubiese sido similar a la actual. La razón es que en aquel entonces no existía un sistema de ahorro y vivienda que ofreciera crédito de largo plazo abiertamente, lo cual hacía necesario generarlo dentro de la institución. Es decir, como nadie, militar ni civil, podía ni puede pagar vivienda de contado era necesario dar crédito y para ello no había manera diferente a la de "repartir" los ahorros de los nuevos aportantes entre los antiguos.

Ahora las circunstancias han cambiado y se hace posible escoger, entre un menú más amplio, un modelo consistente con la nueva situación. En materia de inflación, el aumento de su ritmo hace conveniente, sino necesario, reconocer intereses al ahorro. Y de otro lado, la abundante disponibilidad y oferta de crédito de largo plazo en UPAC, abre la posibilidad de no continuar generando el crédito repartiendo los aportes de los propios miembros de las Fuerzas.

Quizás las autoridades tomen una orientación similar a la seguida para la reforma del sistema de vivienda de interés social, que dio lugar a la transformación del antiguo Instituto de Crédito Territorial en el INURBE.

Esta orientación se basa fundamentalmente en aprovechar las oportunidades que brinda el mercado y encargar a las entidades oficiales la tarea subsidiaria de facilitar el acceso al mismo de las familias o personas que se crea que requieren de ayudas especiales.

El caso de los miembros de la Fuerza pública, el papel facilitador de la CVM puede cumplirse ayudándole a sus afiliados a hacer de una manera mancomunada y eficiente lo que en caso contrario tendría que hacer cada uno de manera disper-

sa para conseguir su vivienda (tan dispersa como lo es la geografía patria). En primer lugar, ayudarle a canalizar bien y disciplinadamente su ahorro y su cesantía, para obtener los mejores intereses y servicios del mercado de ahorro no exigibles a la vista, a través de la suma de aportes. Y en segundo lugar, ayudándole a conseguir, con la unificación de procedimientos para la solicitud y el pago, las mejores condiciones de crédito para comprar la vivienda que cada quien seleccione dentro de la variedad que ofrece el mercado.

LAS CORPORACIONES DE AHORRO Y VIVIENDA Y LA VIVIENDA SOCIAL

Piedad de Bustamante

Desde su creación, las corporación de ahorro y vivienda han dirigido recursos para la construcción y compra de viviendas para familias de estratos bajos de la población colombiana.

Es así como en 1972 el gobierno estableció que las CAVs debían destinar el 20% de su cartera en préstamos para viviendas con valor hasta 1.500 UPAC., equivalentes a \$6.300.000 de hoy.

En 1979 el gobierno estableció que como mínimo las CAVs debían destinar el 20% de su cartera en préstamos para vivienda con valor hasta 2.500 UPAC. (\$10.500.000)

La tasa de interés que las CAVs cobraban para estos préstamos era del 7.5% anual efectivo más corrección monetaria. En 1980, el porcentaje de colocación para este tipo de viviendas se redujo al 16% del total de la cartera. Nuevamente en 1981 se incrementó al 22%.

A partir de 1982 se establecieron tasas de interés diferenciales según el valor de las viviendas, de manera que para viviendas de menor valor se cobraba una tasa de interés inferior que aquella que se cobraba a las viviendas de mayor valor.

En ese mismo año, el gobierno nacional lanzó el programa de "vivienda sin cuota inicial" para dotar de vivienda a los estratos más bajos de la población. Para cumplir con este programa, obligó a las CAVs a financiar hasta el 100% de viviendas con valor hasta 1.000 UPAC, lotes con servicios y obras de urbanismo. Las CAVs debían destinar como mínimo el 25% de sus colocaciones en este tipo de viviendas, a una tasa de interés del 6.0% anual efectivo más corrección monetaria.

En 1983, el valor de las viviendas de este rango se incrementó a 1.300 UPAC (\$5.460.000).

En 1987, nuevamente el gobierno modificó el porcentaje mínimo de colocación de las CAVs en vivienda social con valor hasta 1.500 UPAC, incrementándolo al 30% de sus colocaciones y redujo en un punto la tasa de interés para estos préstamos.

En 1988, el valor de la vivienda social que debían financiar las CAVs, fue incrementado a 2.000 UPAC y el porcentaje de colocación se redujo al 25% de su cartera. El valor de la vivienda social se incrementó a 3.000 UPAC a partir de 1989 y el porcentaje máximo que financiaban las CAVs era hasta el 80% del valor de la vivienda.

En 1990, se aprueba la ley de reforma urbana y se establece una definición de vivienda de interés social (VIS) cuyo valor se determina en salarios mínimos. A las CAVs se les prohíbe financiar estas viviendas en UPAC y solo lo pueden hacer en pesos corrientes, a tasas de interés que se determinan según variaciones en el salario mínimo. Sin embargo, debían colocar como mínimo un 15% de sus nuevos préstamos en vivienda de interés social, ó en su defecto, realiza una inversión sustitutiva en Bonos de Vivienda de Interés Social emitidos por el Banco Central Hipotecario, mientras persistiera el defecto en colocaciones de este rango. Ante la imposibilidad de colocar créditos en pesos y no en UPAC, durante 1990 prácticamente las CAVs no desembolsaron créditos para vivienda de interés social.

Este problema se solucionó por medio de la ley 3 de 1991 donde se permitió nuevamente la financiación de vivienda de interés social en UPAC, bajo los esquemas de amortización que tradicionalmente ofrecían las CAVs a sus deudores.

En la actualidad, las CAVs deben destinar, como mínimo un 20% de su cartera en créditos para vivienda de interés social, a una tasa de interés del 5.0% anual efectivo, y una financiación máxima del 70% si el comprador obtiene el subsidio del INURBE, y hasta el 90% si no obtiene subsidio.

Durante los 20 años, las CAVs han entregado \$500.000 millones en créditos para vivienda social, equivalentes a 280.000 unidades de viviendas.

DEL ICT AL INURBE: UNA EMPRESA PARA EL DESPEGUE Y CONSOLIDACION DEL MERCADO DE SOLUCIONES DE VIVIENDA DE INTERES SOCIAL EN COLOMBIA

Gabriel Jaime Giraldo

El Gobierno de Colombia al igual que otros gobiernos latinoamericanos, afrontó el reto de la apertura económica y la modernización del Estado como estrategia para lograr el crecimiento sostenible del producto y del empleo en un escenario macroeconómico de equilibrio general.

La nueva teoría del desarrollo que sustenta la formulación del Plan Nacional-La Revolución Pacífica 1.990/94, orienta la acción del Estado en dos direcciones: la reforma estructural de los mercados de trabajo, capital y bienes, mediante la apertura del sector externo, la promoción de la competencia y el avance del cambio tecnológico; y la focalización de la acción social hacia los grupos que requieren mayor consideración.

Para actuar eficientemente en la segunda dirección, el Plan identificó cuatro áreas de intervención social donde la inversión del Estado concilia el propósito de crecimiento económico y productividad industrial, con el objetivo de solucionar los problemas de los más pobres. Estas áreas son: la ampliación de capital humano, la construcción de infraestructura física, el fortalecimiento de la capacidad científica y tecnológica y la adopción de una estrategia ambiental.

La concepción macroeconómica del Plan, incluye al Programa de Vivienda Social y fija el aporte esperado del sector de la construcción al desarrollo integral del país.

El plan reconoce el potencial de la construcción para promover el crecimiento agregado y absorber los costos de generación de empleo que ocasiona un proceso de apertura económica y modernización industrial, así como la gran incidencia que tiene la solución de los problemas habitacionales para desarrollar la productividad de los más pobres y generar procesos sostenibles de mejoramiento de las condiciones de vida social.

En este sentido, el propósito macroeconómico del Programa de Vivienda Social es contribuir a la ampliación de capital humano mejorando las condiciones de habitabilidad de las familias de escasos recursos económicos y al crecimiento de la economía incentivando la expansión del sector de la construcción hacia la atención de la demanda de vivienda de los sectores de menores ingresos.

La hipótesis para desencadenar el proceso consiste en potenciar el despegue y consolidación del mercado de vivienda de interés social - V.I.S., mediante el otorgamiento de un subsidio directo a la demanda.

El poder apalancador del subsidio directo se preveé en dos direcciones: horizontal, para transformar en efectiva la demanda potencial y vertical, como factor de atracción para movilizar recursos de distintas fuentes.

El efecto macroeconómico esperado depende del poder del subsidio para apalancar, en su conjunto, la generación de un sistema sostenible de financiación del mercado de V.I.S., que facilite la maduración de los procesos de ahorro y crédito e integre eficientemente los recursos públicos de los distintos niveles territoriales (nación, región, departamento y municipio).

Se pretende canalizar recursos financieros dispersos para atender las necesidades habitacionales de los hogares con ingresos inferiores a 4 salarios mínimos legales, entendiendo que existen condiciones estructurales que dificultan el comportamiento globalizante del sistema y apuntan -durante los primeros años de ejecución del Programa- hacia la especialización de los principales agentes financieros en la atención segmentada de la demanda, actitud explicable por la resistencia al cambio¹ y a la innovación en los procedimientos de ahorro y crédito.

La respuesta inmediatista de los agentes financiadores no es el objetivo deseado: el foco

(1) Esta actitud es mayor cuando no se tiene seguridad sobre la permanencia en el tiempo del nuevo modelo.

para la acción del gobierno es la generación -en el tiempo- de una oferta sostenible, amplia, competitiva y de alta productividad, que cubra las necesidades nacionales de V.I.S., respaldada en un sólido sistema de financiación donde el sector financiero privado y, especialmente, la banca especializada representada en las Corporaciones de Ahorro y Vivienda -CAV, sustenten los requerimientos de crédito en todos los segmentos del mercado.

Para agenciar el despegue del Programa de V.I.S., se ordenó la transformación del ICT en el INURBE, con dos propósitos fundamentales: liquidar con eficiencia y responsabilidad las operaciones ICT, dando solución a los problemas heredados y aprovechando inteligentemente los activos; y liderar la generación y consolidación del mercado de V.I.S., atendiendo eficientemente los problemas habitacionales de los más pobres e incentivando el crecimiento del sector de la construcción.

Liderar el despegue del Programa de Vivienda Social exigió al INURBE formular el contenido filosófico del Programa, "la Política"; y ejecutar un plan estratégico de mercadeo, "el Proceso".

1. APRENDER DE LA HISTORIA: La base para el Cambio.

Atender las necesidades de vivienda de los más pobres, es una función que supera la simple formulación macroeconómica de un Programa.

La opción de transformar este objetivo -tradi-

cionalmente entendido como un "costo" obligatorio para el Estado- en una empresa social rentable que puede interesar a las fuerzas económicas y generar un mercado de alta productividad, exigía fijar reglas de juego coherentes con un pensamiento y una filosofía social.

El mercado, por sí solo, como diría Octavio Paz, no garantiza el objetivo social esperado: "Sabe de precios, no de valores."² Es un instrumento y una opción para llegar más rápido -por la vía de la sana competencia entre oferentes- a productos masivos de mejor calidad y menores precios; requiere sin embargo, una filosofía que lo inspire y lo entienda "aliado" del bienestar colectivo.

Los tiempos modernos aconsejan aprender de la historia antes de emprender los cambios.

La historia de la vivienda en Colombia -como en la mayoría de los países jóvenes- se caracterizó por la ineficiencia del Estado y de la sociedad en su conjunto para atender la demanda de los más pobres, en una sociedad en crecimiento, profundamente inequitativa.

El gobierno asumió la responsabilidad exclusiva del problema interviniendo el mercado a través de dos instituciones eje: El Banco Central Hipotecario y el Instituto de Crédito Territorial ICT, este último destinado exclusivamente a la financiación de la vivienda social.

El modelo diseñado para la operación del ICT fue relativamente eficiente durante la etapa de

(2) "El mercado es circular, impersonal, imparcial e inflexible... es ciego, y sordo, no ama a la literatura ni al riesgo, no sabe ni puede escoger. Su censura no es ideológica: no tiene ideas. Sabe de precios, no de valores." Octavio Paz, *La Otra Voz*.

despegue del proceso de urbanización, pero no resistió y fue exageradamente rígido para entender la demanda habitacional de las mayorías urbanas e innovar sistemas y procedimientos de aporte, crédito y construcción.

Las metas numéricas se convirtieron en el principal y casi único objetivo del ICT, con resultados poco satisfactorios y produciendo más problemas que soluciones habitacionales: Cuatro paredes y un techo fue la oferta institucional, olvidando al usuario, a la comunidad, al barrio y a la ciudad...

Los resultados obtenidos, sumados a las debilidades estructurales del modelo de financiación utilizado por el ICT y a la fragilidad administrativa de la entidad para resistir la manipulación de intereses políticos y económicos, desencadenaron -durante los últimos 10 años- la crisis definitiva de la empresa y del modelo de intervención utilizado.

A finales de los 80, la necesidad de cambiar el rumbo de la política de vivienda social del gobierno era una imposición inobjetable.

Fijar la filosofía y echar a andar la nueva política ha sido la principal labor del actual gobierno.

2. LA POLÍTICA: Orientación para el desarrollo del Mercado.

El Programa de Vivienda Social fue concebido, estructurado y puesto en marcha bajo unos principios de acción política que involucran una real y verdadera transformación del Estado, tanto en la concepción y manejo de los problemas, como en la participación de todos los sectores y agentes que intervienen en el proceso. Ellos son:

a) **Apertura Social**, entendida como el principal objetivo de una política social nacional que elimine las excepciones e interprete la igualdad de condiciones y oportunidades para formar parte de ella y acceder a la vida ciudadana.

b) **Descentralización**, eliminando el interés particular en la planeación centralizada de los recursos, en el diseño de los prototipos a desarrollar, en la demanda existente, en la selección de la tecnología apropiada y en las decisiones tomadas, hoy más propias de los municipios y de los demandantes de vivienda.

Para ello, el marco institucional de una nueva política de vivienda social debe entender los procesos desatados por el orden constitucional puesto en marcha recientemente, sus objetivos descentralistas y participativos y los condicionantes estructurales para acelerar los procesos de cambio.

Debe considerar además, las formas de producción social de la vivienda que en el pasado se consideraron marginales o "clandestinas" por sus características de espontaneidad e informalidad, que abarcaron aproximadamente el 45% de las viviendas que se construyeron en los centros urbanos de mayor población.

c) **Concepto de vivienda como producto**, para olvidar ese concepto estrecho de que solo construyendo unidades nuevas el problema global de la vivienda se minimiza.

La nueva política de vivienda concibe la solución estructural del problema, como un proceso en el cual el usuario conforme a sus intereses particulares y colectivos, define el producto que desea desarrollar, teniendo en cuenta su capaci-

dad de pago, sus necesidades básicas familiares y su ubicación social.

La decisión de los hogares define el perfil de la demanda y de cada uno de los productos a procesar por sus propios medios (autoconstructores, autogestores) o a través de ofertas privadas (constructores, cooperativas, etc.).

El reto para proyectar eficientemente la actividad privada hacia el mercado de la vivienda social consiste en conocer que quieren y que pueden aportar las familias: Escuchar la voz del consumidor y diseñar los productos -forma y contenido- y los sistemas de venta, de acuerdo con las expectativas y posibilidades de la demanda (clientes).

d) Agentes, con capacidad para gestionar, promover e intervenir en el desarrollo y ejecución de una política nacional de vivienda social.

Abrir la política al mayor volumen posible de agentes, es la mejor forma de eliminar los privilegios que gozaron en el pasado algunos municipios donde las inversiones superaron ampliamente la demanda o donde algunos constructores se convirtieron en beneficiarios exclusivos de los sistemas de contratación del I.C.T.

El nuevo marco institucional de la política de vivienda respeta las decisiones de los agentes interesados en organizar y atender la demanda; el Estado a través del INURBE solo actúa como facilitador y orientador de los mismos, respetando la normatividad sobre el desarrollo urbano establecida por los municipios, las condiciones financieras del mercado y dotando al conjunto de la política, de instrumentos ciertos que acompañen, garanticen y potencien el funcionamiento del mercado.

e) Tecnología, como uno de los elementos fundamentales del desarrollo y, si se quiere, de los resultados inmediatos (corto plazo) de la nueva política de vivienda social.

Es quizá en este sentido, donde los logros de las anteriores políticas dejan un mayor vacío. Poco se ha avanzado, y continuamos justificando inadecuadamente los sistemas tradicionales de construcción manual, arcaicos e ineficientes, aunque eficaces para no entender las grandes perspectivas que ofrecen otras tecnologías, otros productos, otros sistemas para entender y resolver los problemas.

f) Reforma Urbana, elemento sustantivo que ofrece un principio de equidad y oportunidad para el acceso a la tierra, a los servicios públicos, al barrio y a la ciudad.

Su aplicación tímida -como la conocida hasta ahora en los municipios- no es la declaratoria anticipada del fracaso de un gobierno o de una política social; es solo el comienzo lógico para los cambios estructurales, que más que un sentimiento inmedatista en su realización, pretenden desatar las fuerzas sociales y económicas, para que -tomándose su tiempo y asimilando mentalmente sus contenidos- produzcan los resultados esperados.

3. EL PROCESO: Estímulo, Respuesta, Refuerzo.

Los resultados de 50 años de intervención del Estado marcaron la pauta para fijar el plan estratégico de mercadeo del INURBE y potenciar eficientemente el Programa de Vivienda Social del actual gobierno.

La acción social del Estado dirigida hacia el mejoramiento del funcionamiento del mercado, exigía conocer las distintas formas de producción y acceso de los hogares de menores ingresos a la vivienda social y diseñar instrumentos para la generación y desarrollo de un mercado sostenible de soluciones habitacionales en condiciones deseables de demanda efectiva, productividad de la oferta y calidad y precio del producto.

El propósito del INURBE fue desatar las fuerzas productivas, con foco en la corrección de dos de las principales debilidades estructurales del mercado: -la baja productividad y el alto costo de las soluciones frente a la precaridad e inestabilidad de los ingresos; y, la concentración geográfica de las fuerzas productivas y de la oferta formal de soluciones habitacionales.

3.1. El ESTIMULO: El Subsidio Familiar de Vivienda Social.

En Junio de 1.991, se lanzaron al mercado los primeros productos y servicios con sello INURBE: el Subsidio Familiar de Vivienda Social, para estimular la demanda y la Elegibilidad de Programas, para garantizar la sana competencia entre oferentes³.

El subsidio consiste en un aporte no restituible, de cuantía fija en unidades de valor constante, destinado a la financiación de las soluciones de vivienda social propuestas por los hogares bene-

ficiarios, de acuerdo con sus necesidades habitacionales y las características de la oferta elegible en el mercado.

El propósito del subsidio es acompañar y legitimar la adquisición y producción de soluciones de vivienda social, respetando las formas tradicionales de acceso de los más pobres a la vivienda: la adquisición de la tierra, el desarrollo de la vivienda progresiva por autoconstrucción o autogestión, la adquisición de ofertas comerciales de vivienda terminada, nueva y usada, y el mejoramiento y habilitación legal de títulos⁴.

Las características de valor y uso del subsidio familiar de vivienda ofrecen condiciones equitativas para el acceso de los beneficiarios a los recursos disponibles, premiando -entre hogares en igualdad de condiciones socioeconómicas- la mayor capacidad de aporte y admitiendo la postulación individual y asociativa⁵.

La Elegibilidad de Programas legitima la oferta mediante la publicación oficial de las soluciones subsidiables.

La elegibilidad pretende formalizar el mercado de soluciones de vivienda subsidiada, condicionando la oferta de soluciones nuevas al cumplimiento de las normas urbanísticas municipales y la oferta de soluciones de mejoramiento y habilitación legal de títulos al desarrollo de procesos en condiciones de legitimidad jurídica.

(3) El diseño del subsidio que otorga el INURBE se extiende a los subsidios que otorgan las Cajas de Compensación Familiar y la Caja de Crédito Agrario, Industrial y Minero.

(4) El menú comprende soluciones de: tierra urbanizable, unidad básica de vivienda, vivienda productiva, vivienda usada y vivienda nueva hasta por un valor máximo de 135 salarios mínimos legales.

(5) La base del orden secuencial de acceso al subsidio es el resultado de la relación aporte + subsidio/ valor de la solución

Las reglas fijadas para el acceso al subsidio, simples, equitativas e iguales para la participación de los oferentes y de los demandantes, apuntan a la configuración de un mercado de cobertura nacional y al cambio tecnológico del sector por efecto de la sana competencia entre los productores.

3.2. LA RESPUESTA: Configuración de la Oferta y la Demanda.

Durante el primer año de ejecución de la política, el INURBE ha adjudicado la totalidad de los recursos asignados para subsidio, ampliando en 45.567 nuevos hogares la demanda efectiva con subsidios adjudicados por valor de \$36.345.1 millones, a agosto de 1.992.⁶

El subsidio ha estimulado favorablemente la construcción comercial de soluciones nuevas de vivienda social. De acuerdo con los resultados del primer monitoreo contratado por el INURBE con la Cámara Colombiana de la Construcción -CAMACOL-, el 93% de la oferta elegible incorporada a la primera adjudicación de subsidios INURBE se vendió: el 58% con S.F.V. y el 45% sin S.F.V..

Del 100% de los constructores entrevistados, 65% evaluó como positivo el impacto de la elegibilidad en la comercialización de los programas, 25% le otorgó una importancia relativa y solo un 10% señaló un impacto negativo.

El 85% de estos constructores manifestó su interés por presentar nuevos programas para

elegibilidad del INURBE. Los programas en proceso de diseño y con solicitud de licencia de construcción presentada ante las autoridades de planeación municipal supera 4 veces la dimensión de los programas iniciales en número de soluciones de vivienda.

En agosto de 1.992, la oferta ascendía a 77.885 soluciones V.I.S. declaradas elegibles por el INURBE.

La respuesta del sistema de financiación, especialmente de las CAVs, se dificultó inicialmente, por la inoperatividad del instrumento diseñado para facilitar la colocación de créditos en el rango de la vivienda social, UPAC-SOCIAL.

Sin embargo, las Corporaciones de Ahorro y Vivienda han financiado cerca de la mitad de la oferta declarada elegible por el INURBE y han participado con el 70% de la financiación complementaria.

Durante 1.991, las CAV desembolsaron cerca de \$50.000 millones de los \$79.193 destinados para V.I.S. y se espera un desembolso cercano a \$100.000 millones durante 1.992, superando los \$85.769 millones previstos en el Plan de Desarrollo para el segundo año de ejecución de la política de subsidio.

El mercado de economía solidaria para V.I.S., pese a sus debilidades estructurales -falta de un sistema consolidado de financiación, debilidad tecnológica de los procesos productivos, vulnerabilidad a la "manipulación" de intereses políti-

(6) La capacidad de financiación del subsidio durante el periodo 1991/94 se estimó en \$180.417 millones: \$69.417 millones del IVA al Cemento para los subsidios que otorgue el INURBE; \$62.667 de aportes patronales para los subsidios que otorguen las Cajas de Compensación Familiar; y \$58.389 millones del Impuesto a las importaciones para funcionar los subsidios rurales

cos, etc.- ha asimilado positivamente el esquema de financiación de la nueva política.

Los productores asociativos-autoconstructores y constructores autogestionarios- han participado con el 37.34% de la oferta declarada elegible por el INURBE (agosto de 1.992), atendiendo principalmente las necesidades de vivienda de los hogares con ingresos inferiores a 2 salarios mínimos legales y permitiendo ampliar el radio de acción del sistema de subsidio a regiones tradicionalmente desprotegidas por el Estado, donde no operan las fuerzas del mercado.⁷

La participación del sector cooperativo en la financiación de los procesos de producción solidaria de V.I.S. se ha estimulado mediante el fondeo parcial de la operación hasta por un valor equivalente al valor de los subsidios adjudicados, con recursos INURBE (Crédito Puente).

Luego de 10 meses de operación del sistema de fondeo, el sector cooperativo ha otorgado créditos para V.I.S por valor de \$2.719.7 millones. Respuesta no prevista en el Plan de Desarrollo y altamente significativa, tratándose de un sector sin experiencia en este mercado.

La respuesta en términos de movilización horizontal de recursos para V.I.S., aportes, subsidios y créditos, a agosto de 1.992-un año de ejecución de la política-se estima superior a \$120.000.0 millones considerando los aportes de los beneficiarios, el

valor de los subsidios otorgados por el INURBE y el valor de los créditos otorgados por las C.A.V. y por sector cooperativo; no se incluye la movilización de aportes y subsidios de las Cajas de Compensación Familiar y de la Caja Agraria.⁸

La configuración del mercado de V.I.S. potenciado por los subsidios INURBE, arroja señales importantes sobre el comportamiento de la oferta y la demanda (Gráficos Anexos):

-La especialización del sistema de construcción comercial en la atención de la demanda de mayores ingresos, concentrada en grandes ciudades, con ofertas de soluciones de vivienda terminada de precio superior a los 100 salarios mínimos legales y lotes con servicios por valores cercanos a los 50 salarios mínimos.

La tendencia en este segmento del mercado es hacia la producción de una oferta sostenible.

- El rango de menores ingresos es atendido básicamente por programas de producción solidaria, con soluciones de precio inferior a 50 salarios mínimos legales y ofertas de lotes con servicios, unidad básica, vivienda terminada y mejoramiento, en un radio mayor de cobertura geográfica.

La tendencia decreciente de la demanda en este segmento del mercado señala la existencia de serias dificultades para el sostenimiento de la oferta en el tiempo.

(7) EL INURBE ha otorgado subsidio para atender el déficit cuantitativo y cualitativo de vivienda en cerca de 150 municipios, extendiendo el cubrimiento geográfico de la política hasta municipios como: Moñitos, en Córdoba; Saravena en Arauca; San Vicente de Chucurí, en Santander; Mercaderes en Cauca; Maicao y San Juan del Cesar, en la Guajira.

(8) Aporte promedio: \$558.380 individuales y \$373.000 asociativos. Subsidio Promedio: \$806.460 individuales y \$1.070.000 asociativos. Subsidios otorgados por INURBE: 22.428 individuales y 20.088 asociativos. Créditos otorgados: \$45.000 millones CAV; \$2.719 millones Sector Cooperativo.

- El análisis de costos y precios de las soluciones comprueba el carácter monopólico del mercado de los principales factores de producción (tierra, materiales, capital) y la baja productividad de los sistemas de construcción y autoconstrucción de V.I.S.

La similitud de los precios de las soluciones que incorporan construcción entre regiones, corrobora la hipótesis anterior y apunta hacia la correspondencia entre las diferencias de precio de la tierra y el costo de transporte de los materiales.

La respuesta del mercado al estímulo del subsidio familiar de vivienda y la aceptación de las reglas de juego fijadas para el acceso de la demanda y la oferta a los recursos disponibles, hacen recomendable conservar los principios fundamentales del sistema y proceder al refuerzo del mercado mediante nuevos instrumentos (Productos y Servicios) para la consolidación vertical del sistema de financiación y el desarrollo sostenible del mercado de soluciones de VIS en el segmento de menores ingresos.

3.3. EL REFUERZO: Focalización de recursos, municipalización e industrialización.

Tres propósitos marcan el relanzamiento de la política de vivienda:

La focalización de los subsidios y de los recursos VIS de las CAV en la atención de las necesidades de vivienda terminada, vivienda progresiva y mejoramiento de las condiciones de habitabilidad de los hogares con ingresos inferiores a 2 salarios mínimos legales (Focalización).

- La participación efectiva y eficiente de los Municipios para la financiación de soluciones masivas de mejoramiento y habilitación legal de títulos; y para la provisión de tierra urbanizada para el desarrollo de programas de soluciones nuevas (Municipalización).

- La transformación tecnológica y el aumento de la productividad del mercado de soluciones V.I.S.(Industrialización).

Para actuar en estas tres direcciones, el Ministerio de Desarrollo y el INURBE están estudiando la conveniencia de introducir cambios en las reglas de juego, diseñar instrumentos novedosos para la articulación horizontal y vertical del sistema de financiación y ofrecer nuevos productos para estimular el cambio tecnológico en el mercado de V.I.S..

El análisis considera propuestas como:

a) Disminuir el valor de la solución subsidiable en la medida que se consolide el sistema de financiación de la vivienda en los segmentos de mayores ingresos, mediante un proceso gradual y regionalizado.

En esta dirección apuntan algunas señales del mercado, entre otras, los resultados del monitoreo de la demanda subsidiada contratada por el INURBE con CAMACOL en relación con la capacidad de compra sin subsidio según precio de la solución: Para soluciones de precio superior a los 100 salarios mínimos legales, más del 50% de los compradores admitió poder comprar sin subsidio.(Cuadro No. 1)

b) Articular horizontal y verticalmente los recursos disponibles para V.I.S. en fondos de cesan-

tías, pensiones y cuentas de ahorro, mediante ofertas de ahorro programado, ahorro contractual y sistemas de captación eficiente de cuotas iniciales y cuotas diferidas para la financiación de los costos de construcción.

La información sobre aportes de los postulantes al subsidio otorgado por el INURBE muestra que existe un potencial importante de recursos provenientes del ahorro familiar que justifica, la creación de condiciones nuevas de captación en las CAV y el sector financiero interesado para apalancar el desarrollo sostenible del mercado de V.I.S. en el segmento de mayores ingresos.

c) Facilitar la focalización de los recursos de las CAV y del sector financiero interesado en el segmento de menores ingresos del mercado de V.I.S., estudiando alternativas como:

- Liberación de las tasas de interés para V.I.S. de las CAV.
- Entrega directa y diferida del Subsidio Familiar de Vivienda.

En esta dirección se estudia la posibilidad de acompañar eficientemente el proceso de construcción de la vivienda progresiva, mediante sistemas de entrega directa y diferida de los recursos para subsidio que apalancan ofertas de créditos puente y crédito progresivo, hasta la construcción de la unidad de vivienda mínima y faciliten la adquisición de tierra urbanizada y materiales de construcción.

d) Integrar verticalmente los recursos para subsidio familiar del INURBE y los recursos disponibles en los Fondos de Vivienda Municipal y Reforma Urbana, utilizando figuras como los encargos

fiduciarios (municipales y departamentales) y la cofinanciación de proyectos para la atención masiva del déficit cualitativo y el desarrollo de soluciones nuevas, a través de sistemas de reajuste de tierras, integración inmobiliaria y bancos de tierras y materiales.

e) Generar procesos de cambio tecnológico motivando el interés de los constructores privados y solidarios y de los productores de materiales, equipos y herramientas; creando condiciones para el aprovechamiento de tecnologías importadas y el desarrollo de tecnologías apropiadas.

f) Incentivar la atención del déficit cualitativo de vivienda, ofreciendo para la venta y consulta los inventarios de zonas subnormales realizados por INURBE-HABITAT e induciendo procesos innovadores para la formulación de procesos masivos de mejoramiento.

El propósito final de las medidas de refuerzo es aumentar la credibilidad, la oportunidad y la confianza en la Política y esto solo se logra cuando el Estado y los agentes están en capacidad de desarrollarlos. Para ello, sus instituciones y en este caso del INURBE, por ser el responsable del proceso en su conjunto, debe contenerlos como sello de identidad institucional.

La acción desarrollada debe partir de la transparencia en el manejo de las operaciones que vinculen a todos los agentes sociales para garantizar la credibilidad en el usuario, objetivo final de todo este proceso.

Solo la oportunidad en el servicio, con calidad, desatará la confianza del país en estos nuevos postulados; por lo menos es lo que el INURBE ha venido haciendo desde su creación.

En ese mismo sentido, el Estado espera una respuesta amplia, positiva e inmediata de los agentes involucrados en esta empresa social

rentable, puesto que es una política para empresarios y no para oportunistas, especuladores o inmediatistas.

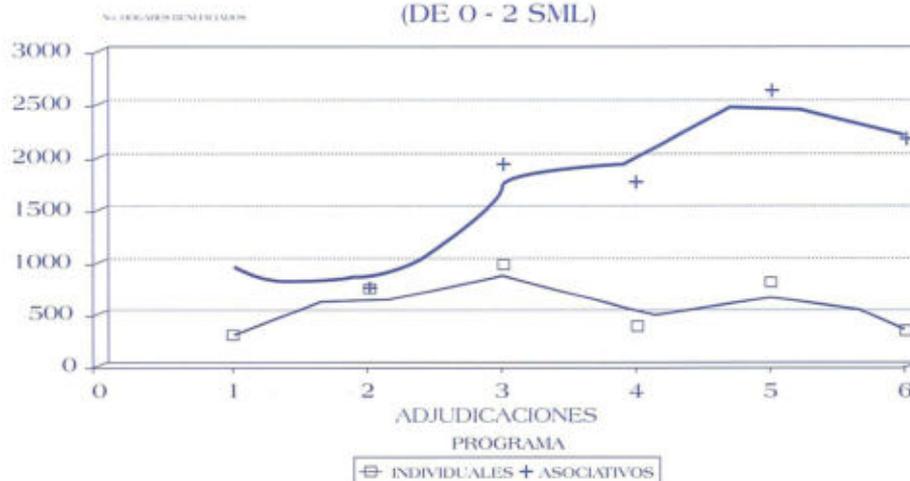
ADJUDICACIONES

(INDIVIDUALES Y ASOCIATIVOS)

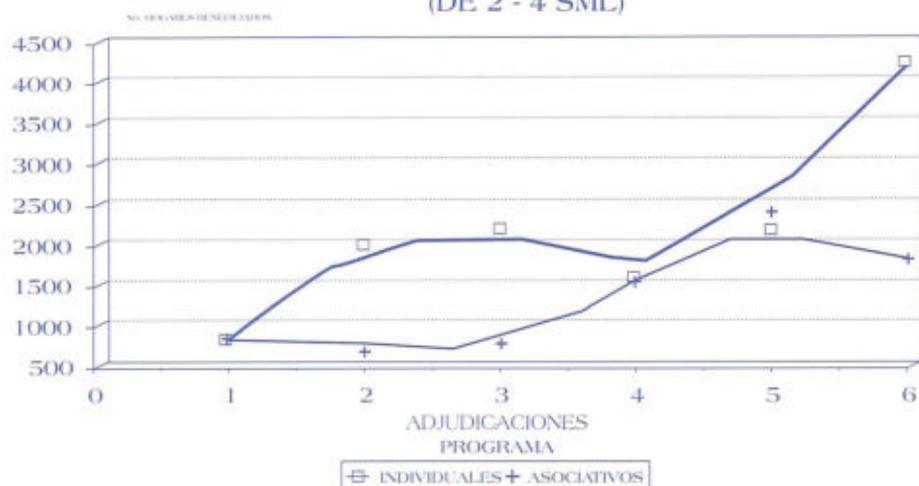


ADJUDICACIONES

(DE 0 - 2 SML)



ADJUDICACIONES (DE 2 - 4 SML)



CUADRO No. 4

ENCUESTA A INDIVIDUALES		
CAPACIDAD DE COMPRA DE VIVIENDA SIN SUBSIDIO		
PRECIO DE VENTA (Millones de \$)	SI	NO
4 - 5	20%	80%
5 - 6	37%	63%
6 - 7	49%	51%
7 - 8	61%	39%
8 - 8.8	63%	37%

FUENTE: Primer monitoreo a individuales INURBE
Resultados encuesta-CAMACOL, Junio de 1.992

EVOLUCION DE LOS ENCAJES SOBRE DEPOSITOS UPAC

Decreto 678 mayo 2/72: 5% de las exigibilidades en títulos FAVI en valor constante.

Decreto 1728 agosto 12/74 : 10% sobre depósitos a término; 15% sobre cuentas de ahorro en títulos FAVI en valor constante.

Decreto 1414 julio 8/76 : 15% sobre depósitos ordinarios. De éste porcentaje, el 40 % sin interés en el FAVI y el 60% restante en títulos FAVI de valor constante.

Decreto 676 marzo 27/77: 15% sobre depósitos a término. 20% sobre cuentas de ahorro. 15% sobre depósitos ordinarios.

Decreto 1412 junio 15/79: 13% sobre cuentas de ahorro. 10% sobre depósitos a término. 15% sobre depósitos ordinarios.

Decreto 1298 mayo 29/80: 6% sobre depósitos a 6 meses. 3% sobre depósitos a 12 meses. 13% sobre cuentas de ahorro. 15% sobre depósitos ordinarios.

Decreto 880 marzo 30/82: 6% sobre depósitos a 6 meses. 3% sobre depósitos a 12 meses. 10% sobre cuentas de ahorro. 15% sobre depósitos ordinarios. 6% sobre cuenta de ahorro especial.

Decreto 1858 junio 25/82 : 6% sobre depósitos a 6 meses. 3% sobre depósitos a 12 meses. 8% sobre cuentas de ahorro. 15% sobre depósitos ordinarios. 3% sobre cuentas de ahorro especial.

Decreto 2929 octubre 11/82 : 3% sobre certificados de ahorro a plazo fijo en títulos FAVI en valor constante.

Decreto 3728 diciembre 23/82: 8% sobre cuentas de ahorro: 6% en obligaciones en valor constante del FAVI y 2% en efectivo autorizando mantenerlos en "Nuevos Bonos de Vivienda Popular".

Decreto 2984 octubre 24/83 : 8% sobre cuentas de ahorro: 6% en títulos FAVI y 2% en Nuevos Bonos de Vivienda Popular del ICT.

Decreto 1514 junio 18/84: 4% sobre cuentas de ahorro con un incremento de un punto mensual a partir del 1 de octubre hasta llegar al 8%.

Resolución J.M. 75 Oct.5/84 : 5% sobre cuentas de ahorro (transitoriamente hasta febrero/85 otra vez el 8%) 6% sobre depósitos a 6 meses. 3% sobre depósitos a 12 meses. 3% sobre depósitos en certificados a plazo fijo 12 meses. 3% sobre cuentas de ahorro especial e ingresos por venta de cartera (3%). 15% sobre depósitos ordinarios.

Resolución 6 enero 17/85: 5% sobre cuentas de ahorro.

Resolución 26 marzo 27/85: 3% sobre cuentas de ahorro representadas totalmente en FAVI.

Resolución 23 abril 29/87: 3% sobre los depósitos en certificados con plazo superior a 12 meses.

Resolución 16 marzo 2/88: 2.5% sobre depósitos en cuentas de ahorro. 22% sobre certificados de ahorro entre 1 y 3 meses. 4% sobre certificados de ahorro a 6 meses. 1% sobre certificados de ahorro a 12 meses o más. El encaje de los certificados entre 1 y 3 meses debe invertirse en Bonos de Fomento Urbano del BCH con plazo de 1 año.

Resolución 29 abril 13/88: 2% sobre depósitos en cuentas de ahorro. 3.5% sobre certificados de ahorro a 6 meses.

Resolución 33 mayo 4/88: 1.5% sobre cuentas de ahorro desde el 9 de mayo y 1% desde el 23 de mayo/88. 3% sobre certificados a 6 meses desde el 9 de mayo y 2.5% desde el 23 de mayo/88.

Resolución 48 julio 6/88: 10% sobre certificados de 1 a 3 meses (marginal).

Resolución 36 julio 19/90: A partir del 1 de septiembre/90, el encaje es de: 4.5% sobre certificados de depósitos de ahorro de valor constante con plazo inferior a seis meses, en títulos FAVI sin interés, o el 45% del saldo del valor de las inversiones en Nuevos Bonos de Fomento Urbano Clase A.

Decreto 1590 julio 19/90: Se autoriza al B.C.H. para sustituir los Bonos de Fomento Urbano Clase A con las siguientes características: denominados en UPAC, plazo 6 años, amortizaciones semestrales a partir del tercer semestre,

interés igual al de las cuentas, pagadera por trimestres vencidos y libremente negociables.

Resolución 67 noviem. 23/90 : A partir del 7 de diciembre/90 y hasta el 31 de enero/91 inclusive, elévase en un punto porcentual el porcentaje de encaje sobre todas sus exigibilidades en moneda legal, a la vista y a término, sujetas a encaje.

Resolución 12 febrero 19/92: 5% cuentas de ahorro. 10% certificados de menos de 6 meses. 5% certificados de 6 meses y más. 3% venta de cartera. 15% depósitos ordinarios.

Resolución 29 mayo 22/92: 10% cuentas de ahorro. 10% certificados de menos de 6 meses. 5% certificados de 6 meses y más. 3% venta de cartera. 10% depósitos ordinarios.

QUIEN PUEDE PAGAR UN ARRIENDO PUEDE TENER VIVIENDA

Realmente es cierto. Si una persona puede pagar un arriendo y adicionalmente tiene los ahorros necesarios para pagar la cuota inicial, entonces esta persona podrá adquirir esa misma vivienda por el sistema UPAC.

Para confirmar la anterior aseveración tomemos el caso de una vivienda de \$12.000.000.00.

El canon de arrendamiento de una vivienda suele ser el 1% del valor comercial; adicionalmente este gasto debe ser la tercera parte del salario. En nuestro ejemplo el arriendo será de \$120.000.00 con lo que se requerirá un salario de \$360.000.00.

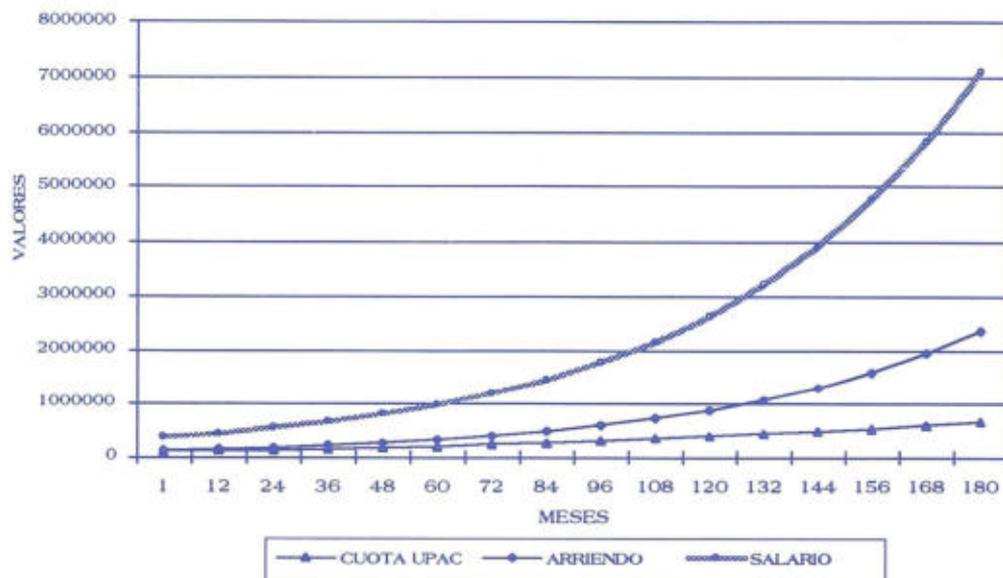
Ahora, si esta vivienda se adquiere con el sistema UPAC la cuota de amortización será de \$105.490.00; menor al arriendo en un 12%, con lo que adicionalmente se requerirá un salario inferior. Para esta persona acceder al crédito en UPAC, únicamente necesitará tener un ahorro de \$3.600.000.00, ya que el crédito se hace por el 70% del valor comercial de la vivienda.

Otra ventaja de adquirir la vivienda por el sistema UPAC es la valorización. Cuando una persona decide ser propietario, la valorización se la gana

él, en tanto que si es arrendatario, tendrá que pagar el costo de esta valorización con un arriendo más alto en cada año. Por esto mismo el arriendo aumenta de una manera proporcional al valor de la vivienda, mientras que la cuota en UPAC lo hace en forma decreciente.

Por último, es importante ver como la cuota en UPAC, cada año corresponde a una menor parte del salario y del arriendo, siendo los años más duros del crédito los dos primeros, que es cuando la cuota equivale a la tercera parte del salario.

VALOR DEL ARRIENDO Y DE LA CUOTA UPAC COMPARACION



VALOR DEL ARRIENDO Y DE LA CUOTA UPAC COMPARACION

Mes	Cuota UPAC a	Arriendo b	Salario c	a/b	a/c	VALOR VIVIENDA d	Saldo Deuda UPAC e	e/d
1	105,490	120,000	360,000	87.91%	29.30%	12,000,000	8,475,662	56.50%
12	119,614	146,400	439,200	81.70%	27.23%	14,640,000	9,334,304	51.01%
24	136,998	178,608	535,824	76.70%	25.57%	17,860,800	10,319,606	46.22%
36	156,662	217,902	653,705	71.90%	23.97%	21,790,176	11,341,406	41.64%
48	178,846	265,840	797,520	67.28%	22.43%	26,584,015	12,377,822	37.25%
60	203,795	324,325	972,975	62.84%	20.95%	32,432,498	13,397,304	33.05%
72	231,758	395,676	1,187,029	58.57%	19.52%	39,567,648	14,355,747	29.03%
84	262,976	482,725	1,448,176	54.48%	18.16%	48,272,530	15,192,847	25.18%
96	297,676	588,925	1,766,775	50.55%	16.85%	58,892,487	15,827,528	21.50%
108	336,049	718,488	2,155,465	46.77%	15.59%	71,848,834	16,152,219	17.98%
120	378,236	876,556	2,629,667	43.15%	14.38%	87,655,577	16,025,693	14.63%
132	424,297	1,069,398	3,208,194	39.68%	13.23%	106,939,804	15,264,152	11.42%
144	474,175	1,304,666	3,913,997	36.34%	12.11%	130,466,561	13,630,124	8.36%
156	527,653	1,591,692	4,775,076	33.15%	11.05%	159,169,204	10,818,684	5.44%
168	584,291	1,941,864	5,825,593	30.09%	10.03%	194,186,429	6,440,363	2.65%
180	643,350	2,369,074	7,107,223	27.16%	9.05%	236,907,443	0	0.00%

- El arriendo, el salario y el valor de la vivienda crecen al 22% anual.

FUENTE : ICAV

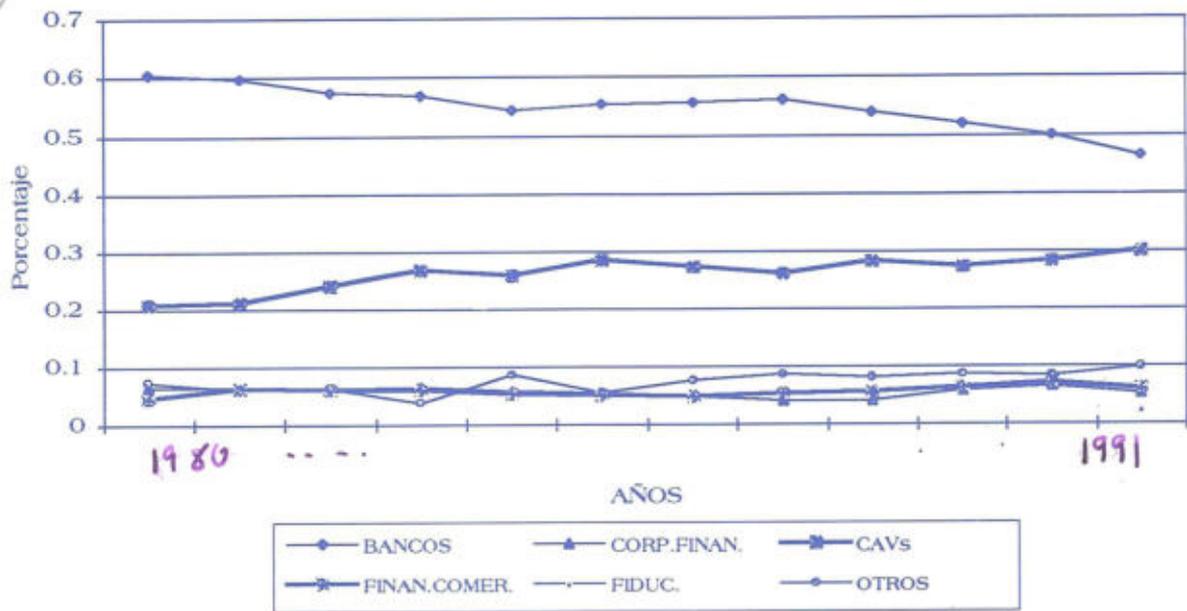
SALDOS DE CAPTACIONES SISTEMA FINANCIERO PESOS CORRIENTES												Millones de Pesos
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
BANCOS	242,670	346,160	413,026	517,988	639,499	846,864	1,117,447	1,472,073	1,732,357	2,239,709	2,844,316	3,709,357
CORPORACIONES												
FINANCIERAS	26,867	38,854	45,142	59,651	67,926	84,503	98,431	106,454	128,438	251,491	370,599	427,453
CAVs	83,233	122,208	171,758	244,581	302,898	436,530	546,820	680,739	911,945	1,180,691	1,615,447	2,393,495
COMPANIAS DE												
FINANCIAMIENTO	18,774	36,824	43,970	56,147	63,096	79,083	99,878	141,274	180,940	276,739	401,406	478,660
FIDUCIARIAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	204,925
OTROS	29,063	35,474	44,845	34,068	101,979	85,950	151,300	222,310	263,323	366,048	478,477	790,723
TOTAL	400,607	579,520	718,741	912,435	1,175,398	1,532,930	2,013,876	2,622,850	3,217,003	4,314,678	5,710,245	8,004,613
PESOS CONSTANTES (1980)												Millones de Pesos
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
BANCOS	242,670	266,082	255,907	275,154	287,200	310,550	338,848	395,246	365,844	382,955	373,458	400,896
CORPORACIONES												
FINANCIERAS	26,867	29,866	27,970	31,686	30,506	30,988	29,848	28,583	27,124	43,001	48,660	46,198
CAVs	83,233	93,937	106,420	129,921	136,032	160,078	165,815	182,776	192,587	201,880	212,108	258,682
COMPANIAS DE												
FINANCIAMIENTO	18,774	28,305	27,243	29,825	28,337	29,000	30,286	37,932	38,211	47,318	52,705	51,732
FIDUCIARIAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	22,148
OTROS	29,063	27,268	27,786	18,097	45,799	31,518	45,879	59,689	55,609	62,588	62,824	85,459
TOTAL	400,607	445,458	445,325	484,683	527,873	562,134	610,677	704,226	679,375	737,742	749,754	865,115
PARTICIPACION (%) PESOS CONSTANTES (1980)												Millones de Pesos
	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991
BANCOS	0.61	0.60	0.57	0.57	0.54	0.55	0.55	0.56	0.54	0.52	0.50	0.46
CORPORACIONES												
FINANCIERAS	0.07	0.07	0.06	0.07	0.06	0.06	0.05	0.04	0.04	0.06	0.06	0.05
CAVs	0.21	0.21	0.24	0.27	0.26	0.28	0.27	0.26	0.28	0.27	0.28	0.30
COMPANIAS DE												
FINANCIAMIENTO	0.05	0.06	0.06	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.07	0.06
FIDUCIARIAS	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	0.03
OTROS	0.07	0.06	0.06	0.04	0.09	0.06	0.08	0.08	0.08	0.08	0.08	0.10
TOTAL	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1

FUENTE: ICAV, CELEN, Banco de la República

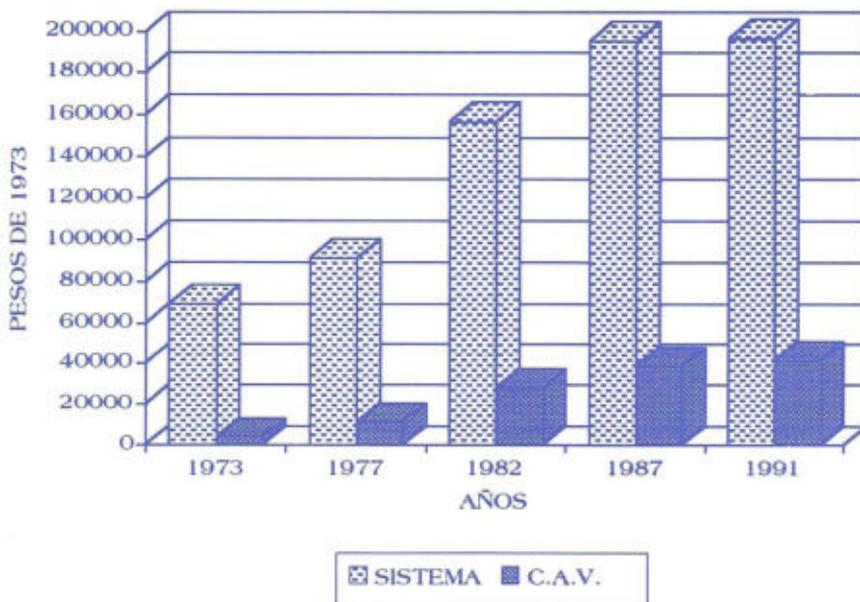
Definir líneas años?



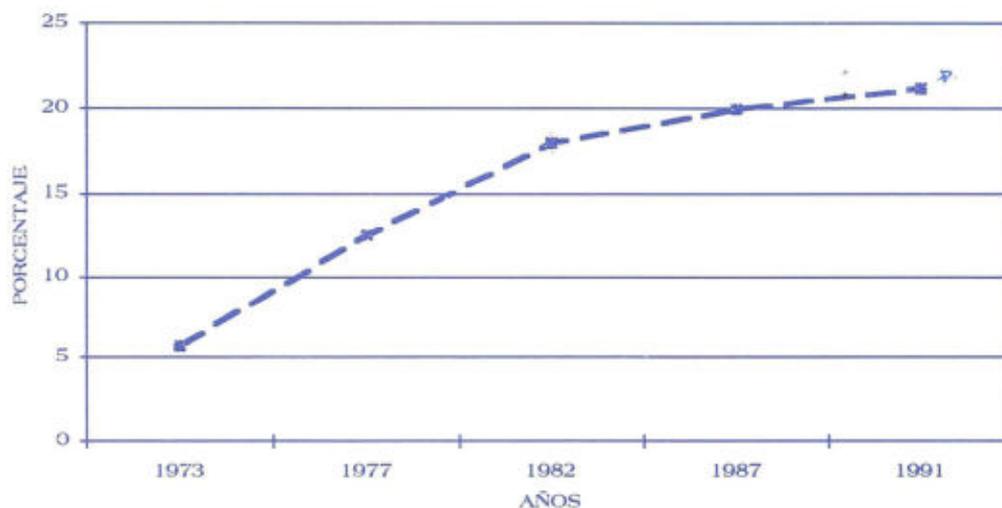
CAPTACIONES DEL SISTEMA FINANCIERO PARTICIPACION POR INTERMEDIARIOS



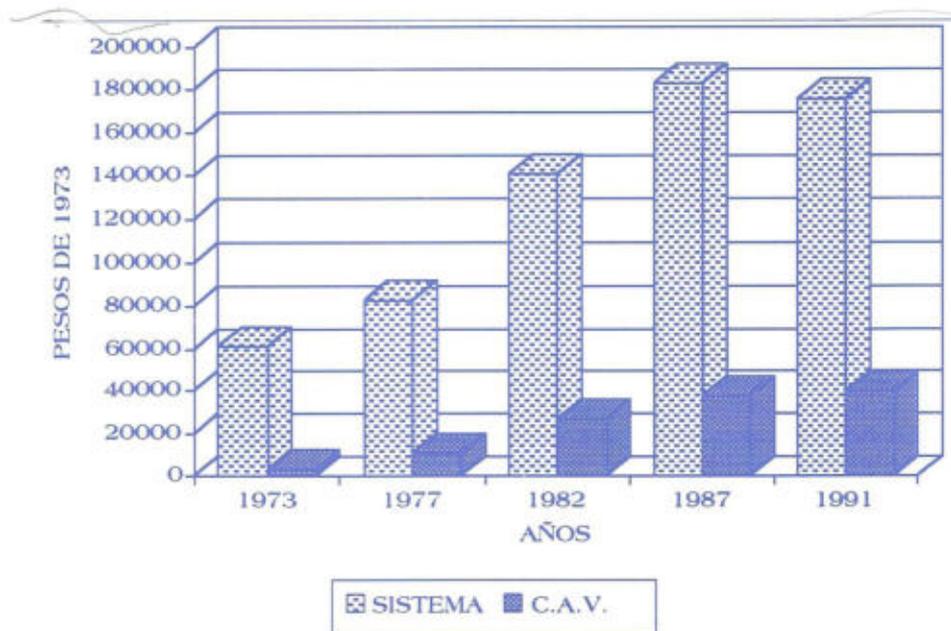
ACTIVOS TOTALES
C.A.V. Y SISTEMA FINANCIERO



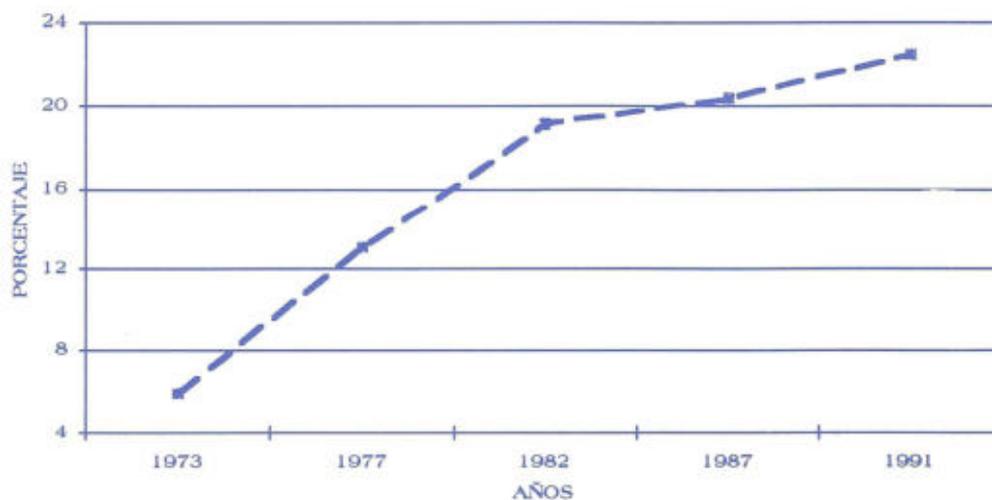
PARTICIPACION DE LOS ACTIVOS TOTALES
DE LAS C.A.V. EN EL SISTEMA FINANCIERO



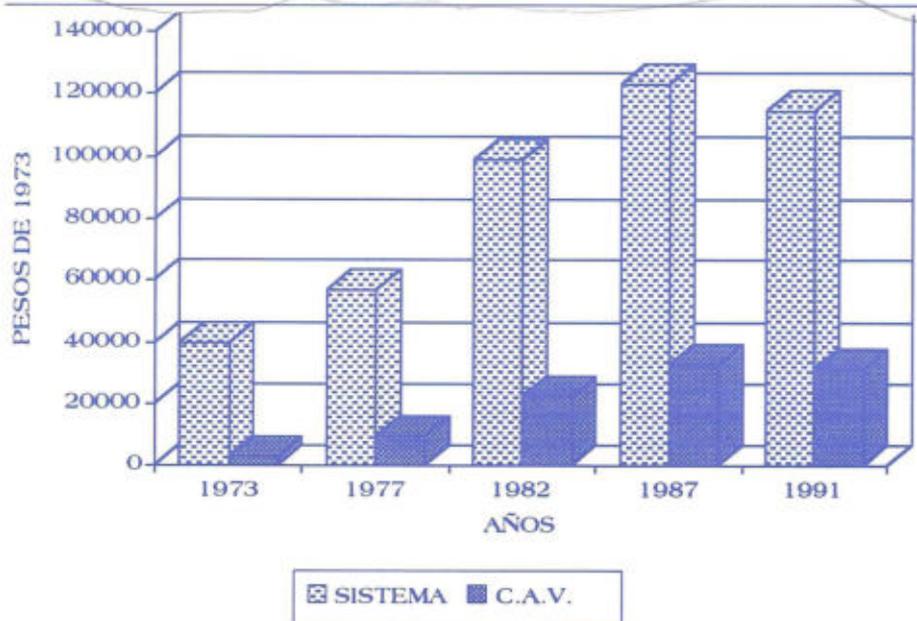
PASIVOS TOTALES
C.A.V. Y SISTEMA FINANCIERO



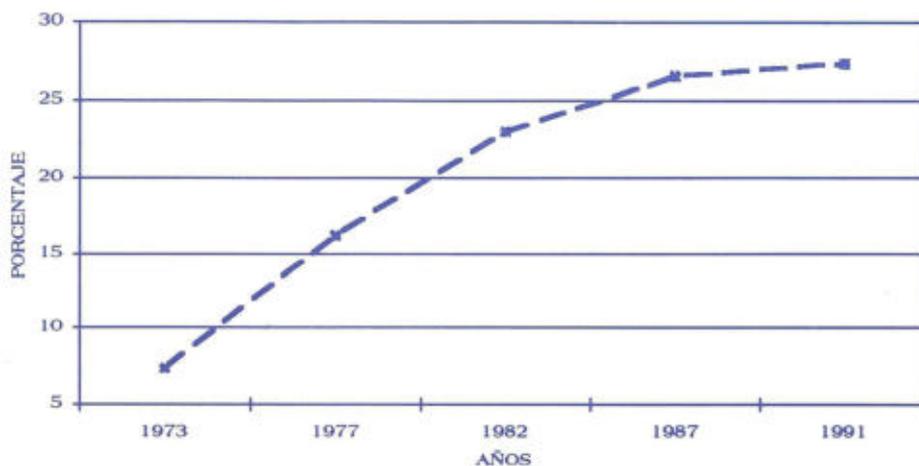
PARTICIPACION DE LOS PASIVOS TOTALES
DE LAS C.A.V. EN EL SISTEMA FINANCIERO



CARTERA TOTAL
C.A.V. Y SISTEMA FINANCIERO



PARTICIPACION DE LA CARTERA TOTAL
DE LAS C.A.V. EN EL SISTEMA FINANCIERO



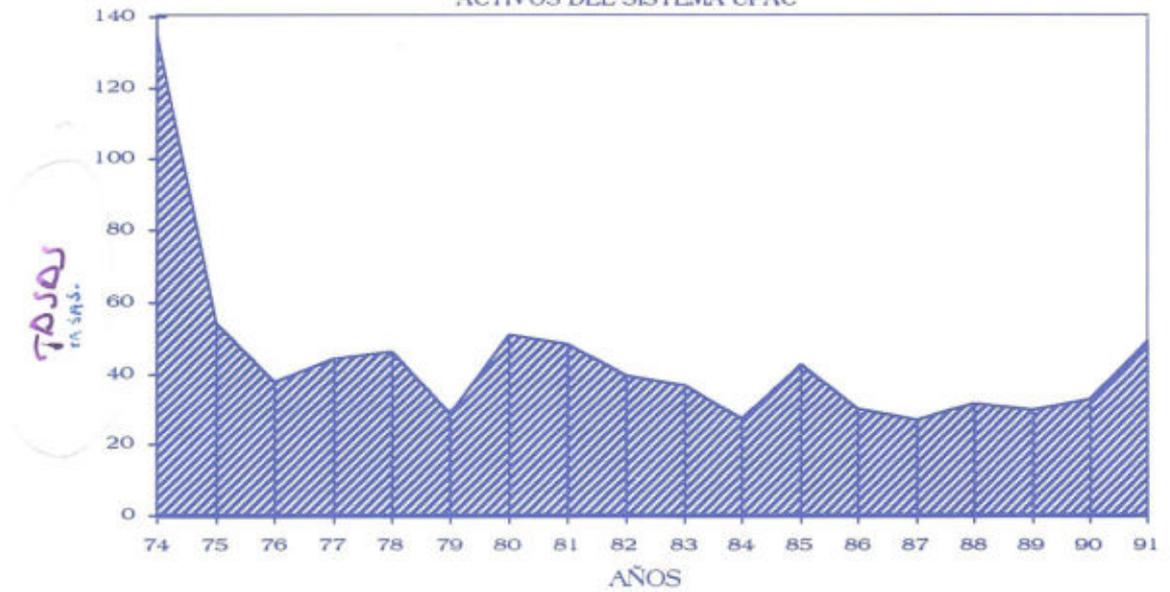
PRINCIPALES CIFRAS DEL SISTEMA UPAC					
MILLONES DE PESOS					
AÑO	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	CAPITAL	UTILIDADES
1972	120	90	30	0	0
1973	3,951	3,627	323	182	10
1974	9,290	8,799	491	341	113
1975	14,319	13,619	700	386	293
1976	19,706	18,716	990	457	262
1977	28,377	26,885	1,493	593	376
1978	41,527	39,453	2,075	797	446
1979	53,400	50,783	2,617	1,125	506
1980	80,555	77,127	3,428	1,430	633
1981	119,421	113,626	5,785	2,099	1,021
1982	166,840	159,146	7,694	2,448	1,095
1983	228,303	218,523	9,780	2,567	1,553
1984	290,190	278,958	11,232	3,262	1,642
1985	413,215	399,164	14,051	3,902	2,123
1986	536,430	517,763	18,667	5,073	3,103
1987	679,940	651,054	30,944	6,115	5,208
1988	893,949	851,721	42,228	8,257	6,987
1989	1,159,248	1,098,782	60,467	15,069	12,361
1990	1,540,984	1,455,205	85,779	19,150	18,371
1991	2,294,726	2,173,529	121,200	21,159	32,781
1992	3,072,008	2,925,687	146,321	24,690	19,639

FUENTE: ICAV

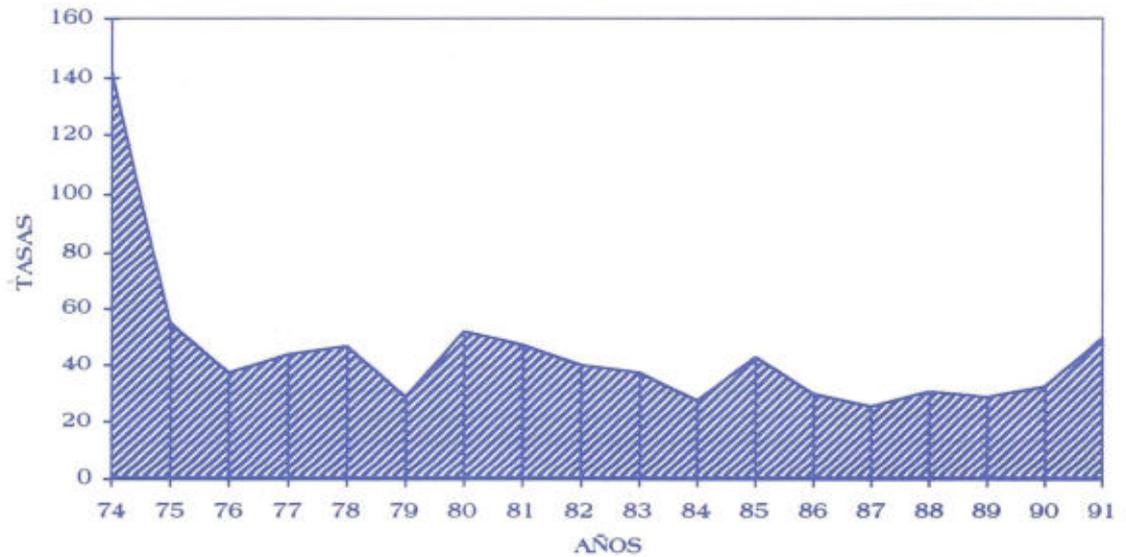
TASAS DE CRECIMIENTO SISTEMA UPAC					
AÑO	ACTIVOS	PASIVOS	PATRIMONIO	CAPITAL	UTILIDAD
74	135.15	142.57	51.84	87.36	NA
75	54.14	54.78	42.74	13.20	160.44
76	37.62	37.43	41.38	18.39	(10.68)
77	44.00	43.65	50.76	29.76	43.83
78	46.34	46.75	39.01	34.40	18.60
79	28.59	28.72	26.12	41.15	13.35
80	50.85	51.88	30.99	27.11	25.10
81	48.25	47.32	68.76	46.78	61.30
82	39.71	40.06	33.00	16.63	7.25
83	36.84	37.31	27.11	4.86	41.83
84	27.11	27.66	14.85	27.07	5.73
85	42.39	43.09	25.10	19.62	29.29
86	29.82	29.71	32.85	30.01	46.16
87	26.75	25.74	65.77	20.54	67.84
88	31.47	30.82	36.47	35.03	34.16
89	29.68	29.01	43.19	82.50	76.91
90	32.93	32.44	41.86	27.08	48.62
91	48.91	49.36	41.29	10.49	78.44

FUENTE: ICAV

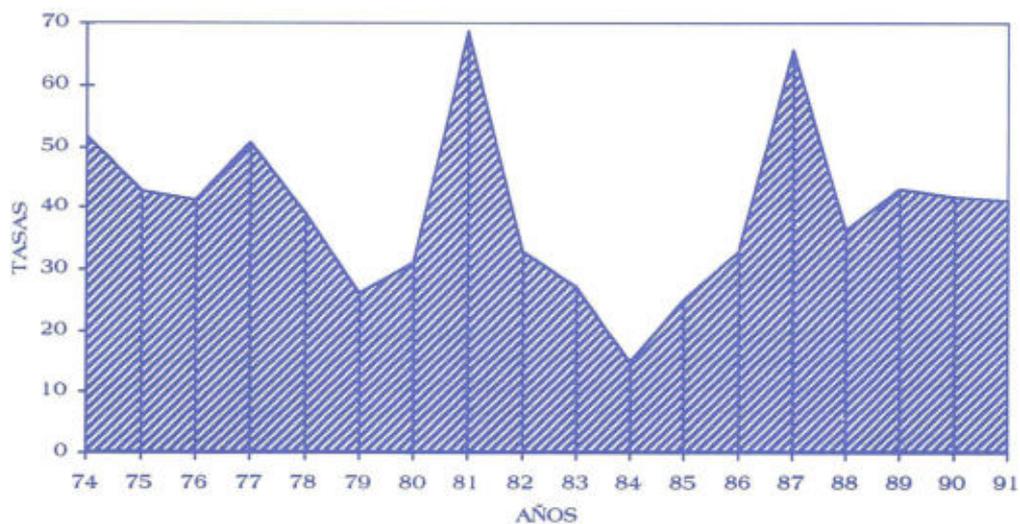
TASAS DE CRECIMIENTO
ACTIVOS DEL SISTEMA UPAC



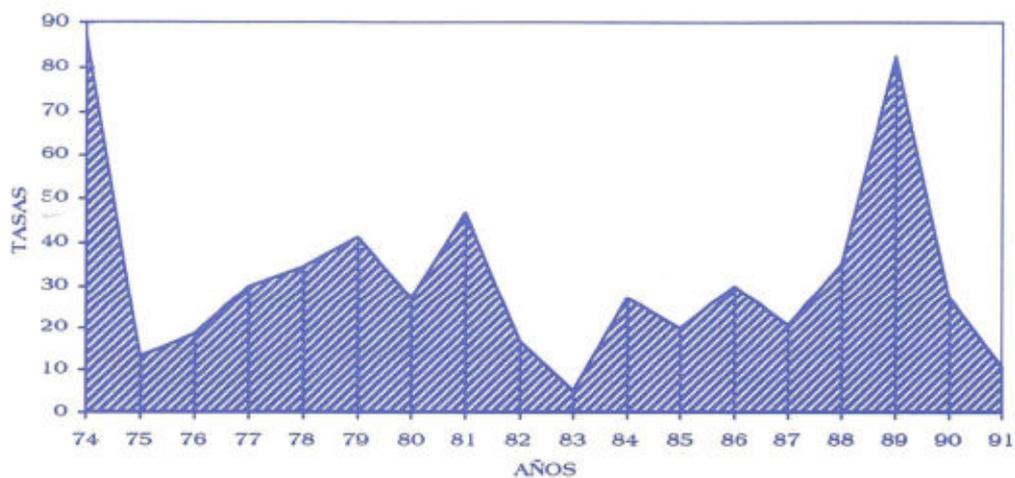
TASAS DE CRECIMIENTO
PASIVOS DEL SISTEMA UPAC

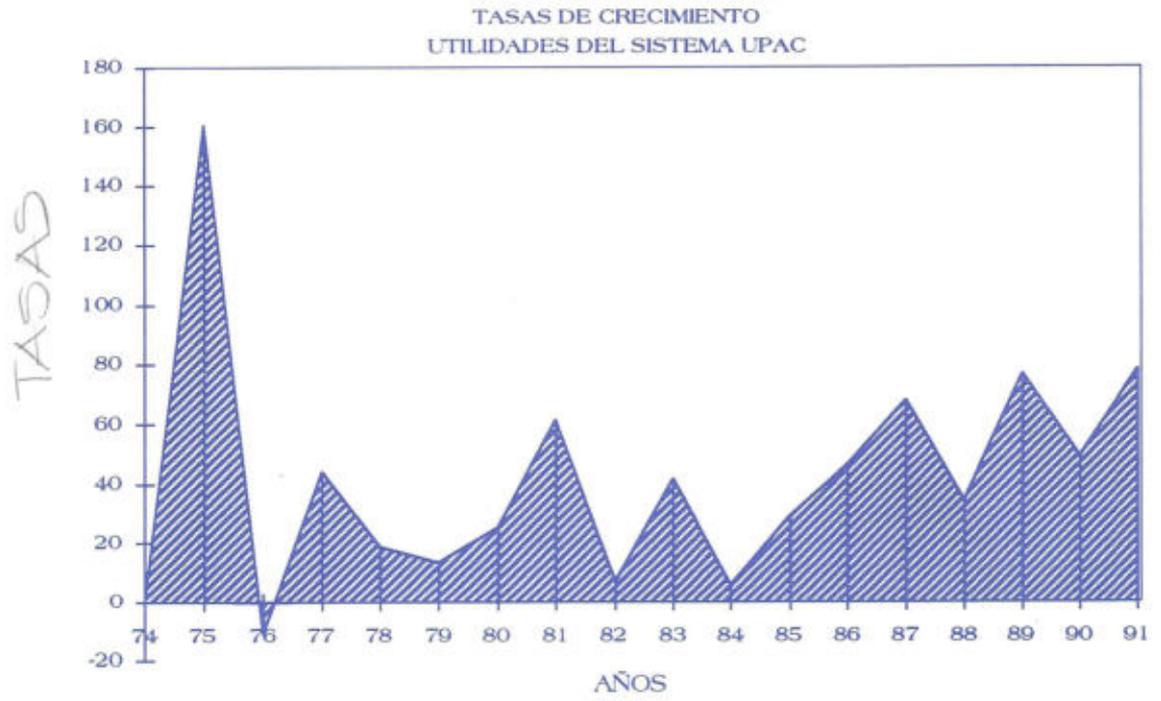


TASAS DE CRECIMIENTO
PATRIMONIO DEL SISTEMA UPAC



TASAS DE CRECIMIENTO
CAPITAL DEL SISTEMA UPAC





EVOLUCION DE LA RENTABILIDAD DE LAS CORPORACIONES 1972-1992		
AÑO	RENTABILIDAD DEL ACTIVO TOTAL	RENTABILIDAD DEL PATRIMONIO
1972	0.21%	0.83%
1973	0.25%	3.01%
1974	1.21%	22.93%
1975	2.05%	41.84%
1976	1.33%	26.43%
1977	1.33%	25.22%
1978	1.07%	21.51%
1979	0.95%	19.34%
1980	0.79%	18.47%
1981	0.85%	17.65%
1982	0.66%	14.23%
1983	0.68%	15.88%
1984	0.57%	14.62%
1985	0.51%	15.11%
1986	0.58%	16.62%
1987	0.77%	16.83%
1988	0.78%	16.55%
1989	1.07%	20.44%
1990	1.19%	21.42%
1991	1.43%	27.05%

FUENTE :ICAV

DATOS TOMADOS A JUNIO DE 1992 ND

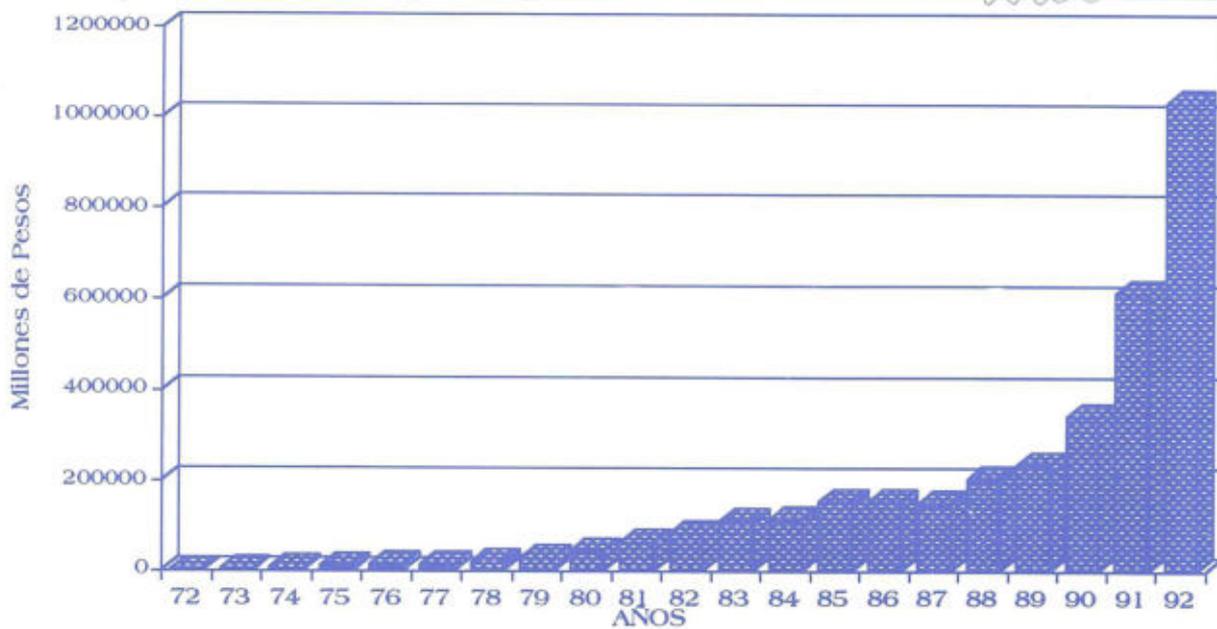
EVOLUCION DE LA CAPTACION DEL SISTEMA (Millones de Pesos)					
AÑO	SALDO CAPTACION	VARIACION ANUAL DEL SALDO	VALOR ANUAL DEL AJUSTE (Sin Correcc. Monetaria)	CAPTACION NETA	SALDO CAPTACION NETA
1972	187.7	187.7	2.5	185.3	185.3
1973	4,394.6	4,206.9	450.3	3,756.7	3,941.9
1974	8,324.4	3,929.8	1,462.4	2,467.4	6,409.3
1975	13,539.8	5,215.4	2,175.6	3,039.9	9,449.2
1976	19,832.0	6,292.2	3,015.0	3,277.2	12,726.4
1977	24,106.8	4,274.8	4,377.1	(102.3)	12,624.1
1978	34,920.9	10,814.1	5,483.4	5,330.7	17,954.8
1979	53,018.5	18,097.6	8,228.6	9,869.0	27,823.8
1980	83,233.9	30,215.4	14,067.9	16,147.5	43,971.3
1981	122,208.3	38,974.4	20,877.5	18,096.9	62,068.2
1982	171,758.2	49,549.9	28,443.9	21,106.0	83,174.2
1983	244,581.7	72,823.5	46,728.7	26,094.8	109,269.0
1984	302,898.1	58,316.4	54,846.0	3,470.4	112,739.4
1985	436,530.5	133,632.4	91,428.2	42,204.2	154,943.6
1986	546,820.5	110,289.9	112,570.1	(2,280.1)	152,663.4
1987	680,739.9	133,919.2	137,884.1	(3,964.9)	148,698.6
1988	911,944.9	231,205.0	176,047.0	55,158.0	203,856.6
1989	1,180,691.0	268,746.1	237,556.5	31,189.6	235,046.2
1990	1,615,447.0	434,756.0	329,399.6	105,356.4	340,402.6
1991	2,393,495.0	778,048.0	506,095.0	271,954.0	612,356.6
1/ 1992	3,150,722.0	757,227.0	337,733.0	419,494.0	1,031,850.0

FUENTE: ICAV

1/ Cifras tomadas hasta el mes de Julio.

CAPTACION NETA ACUMULADA
1972-1992

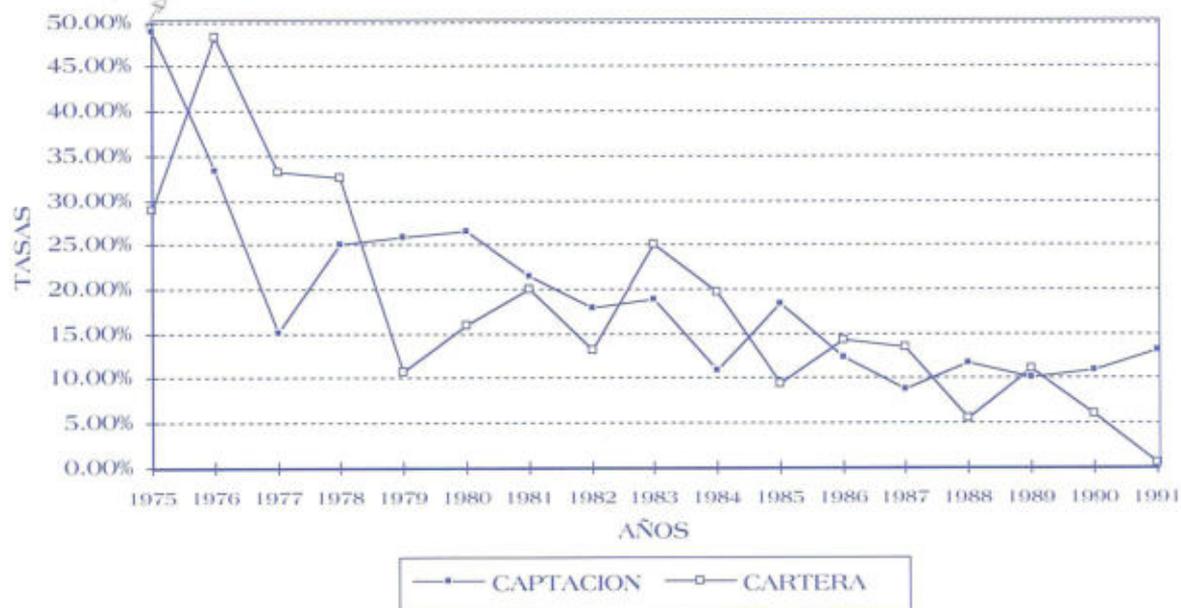
UNO



CAPTACION Y CARTERA TASAS DE CRECIMIENTO ANUAL PESOS CORRIENTES				
AÑO	CAPTACION		CARTERA	
	MILLONES DE PESOS	%	MILLONES DE PESOS	%
73	4,394.6		747.0	
74	8,324.4		8,513.0	
75	13,539.8	62.65%	11,984.0	40.77%
76	19,832.0	46.47%	19,516.4	62.85%
77	24,106.8	21.56%	27,447.1	40.64%
78	34,920.9	44.86%	42,156.2	53.59%
79	53,018.5	51.82%	56,300.9	33.55%
80	83,233.9	56.99%	80,988.5	43.85%
81	122,208.3	46.83%	117,367.7	44.92%
82	171,758.2	40.55%	158,400.2	34.96%
83	244,581.7	42.40%	237,308.7	49.82%
84	302,898.1	23.84%	317,150.3	33.64%
85	436,530.5	44.12%	421,942.8	33.04%
86	562,579.7	28.88%	552,833.2	31.02%
87	680,739.9	21.00%	697,987.7	26.26%
88	911,944.9	33.96%	884,232.7	26.68%
89	1,180,691.0	29.47%	1,154,758.2	30.59%
90	1,615,447.3	36.82%	1,509,788.5	30.74%
91	2,393,495.0	48.16%	1,982,428.0	31.31%

FUENTE: ICAV

TASAS ANUALES DE CRECIMIENTO
PESOS CONSTANTES - 1972

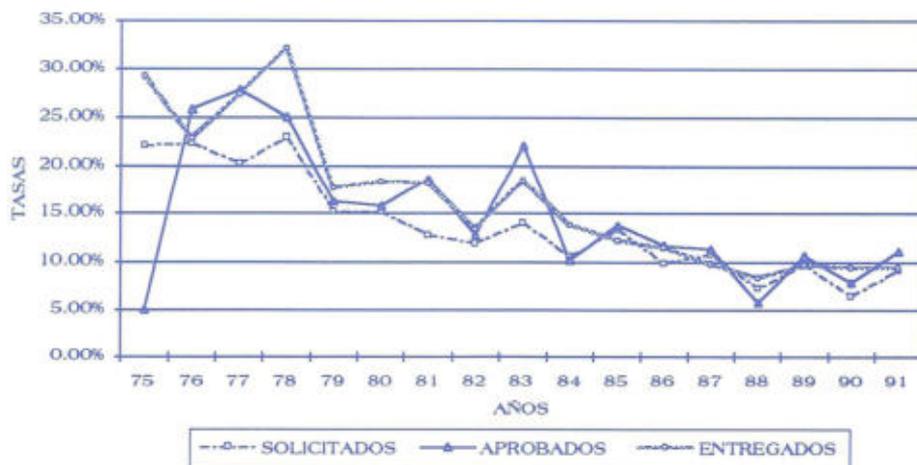


RETENIDO

PESOS CORRIENTES (Cifras acumuladas en Millones de Pesos)						
	PRESTAMOS SOLICITADOS	CREC. %	PRESTAMOS APROBADOS	CREC. %	PRESTAMOS ENTREGADOS	CREC. %
1973	9,674		7,399		3,372	
1974	23,901	147.06%	14,849	100.69%	9,989	196.23%
1975	30,914	29.34%	15,782	6.28%	13,753	37.68%
1976	41,211	33.31%	22,194	40.63%	18,381	33.65%
1977	56,589	37.32%	33,770	52.16%	27,416	49.15%
1978	81,139	43.38%	49,550	46.73%	43,341	58.09%
1979	105,768	30.35%	65,272	31.73%	57,615	32.93%
1980	141,268	33.56%	87,811	34.53%	79,645	38.24%
1981	184,743	30.77%	126,135	43.64%	112,096	40.74%
1982	241,032	30.47%	164,670	30.55%	146,622	30.80%
1983	331,803	37.66%	257,112	56.14%	213,082	45.33%
1984	421,131	26.92%	316,032	22.92%	277,483	30.22%
1985	575,475	36.65%	426,575	34.98%	365,475	31.71%
1986	730,187	26.88%	553,847	29.84%	471,653	29.05%
1987	960,024	31.48%	723,860	30.70%	594,394	26.02%
1988	1,180,594	22.98%	849,269	17.33%	743,393	25.07%
1989	1,577,916	33.65%	1,152,827	35.74%	978,697	31.65%
1990	1,955,907	23.96%	1,476,423	28.07%	1,302,849	33.12%
1991	2,700,372	38.06%	2,114,246	43.20%	1,768,510	35.74%

FUENTE: ICAV

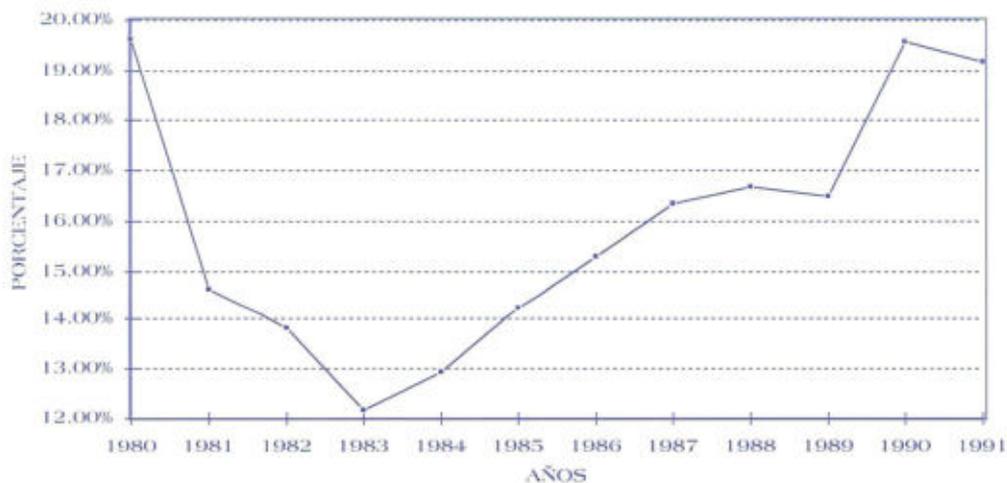
CRECIMIENTO PRESTAMOS
PESOS CONSTANTES - 1972



RELACION RECUPERACION CARTERA / CARTERA TOTAL			
	RECUPERACION DE CARTERA (Millones de pesos)	CARTERA TOTAL (SalDOS en millones de Pesos)	RECUPERACION / CARTERA TOTAL (%)
AÑOS	TOTAL	TOTAL	TOTAL
1980	15,893	80,989	19.62%
1981	17,176	117,368	14.63%
1982	21,893	158,400	13.82%
1983	28,863	237,309	12.16%
1984	41,001	317,150	12.93%
1985	60,044	421,943	14.23%
1986	84,575	552,833	15.30%
1987	114,023	697,988	16.34%
1988	147,356	884,233	16.66%
1989	190,330	1,154,758	16.48%
1990	295,468	1,509,788	19.57%
1991	380,084	1,982,428	19.17%

FUENTE: ICAV

NOTA: La cartera ésta compuesta por constructor, individual e industrial

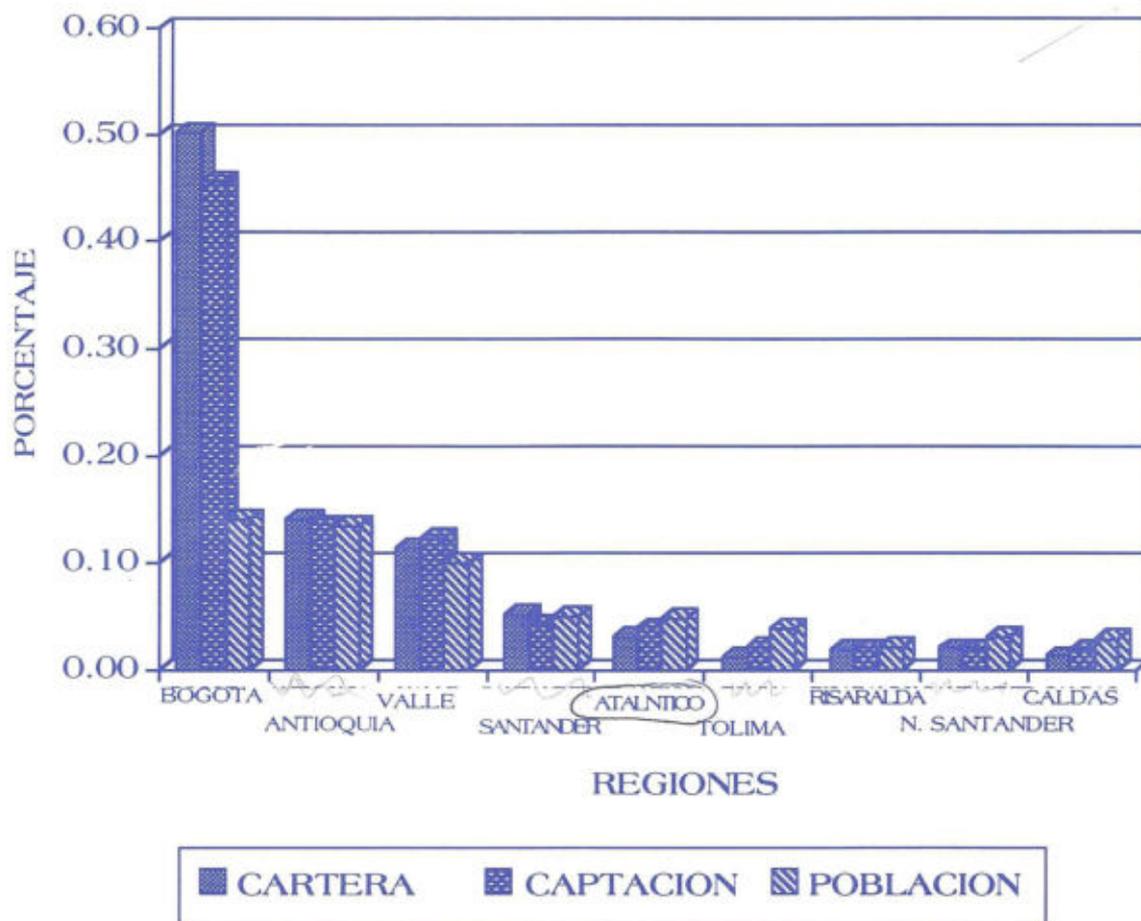
RELACION
RECUPERACION CARTERA / CARTERA TOTAL

DISTRIBUCION DE LAS CAPTACIONES
SEGUN REGIONES

ZONA	SALDO CAPTACION MILLONES DE PESOS DIC 91	%	POBLACION MILES CENSO 85	%	SALDO CARTERA MILLONES DE PESOS	%
BOGOTA	1,106,097.9	0.454	4,236	0.141	1,092,648.2	0.501
ANTIOQUIA	331,315.0	0.136	4,068	0.135	307,360.4	0.141
VALLE	302,805.9	0.124	3,027	0.101	249,980.7	0.115
SANTANDER	103,230.8	0.042	1,511	0.050	114,190.7	0.052
ATLANTICO	96,902.2	0.040	1,478	0.049	67,469.2	0.031
TOLIMA	54,255.1	0.022	1,142	0.038	24,718.3	0.011
RISARALDA	49,675.3	0.020	653	0.022	43,043.8	0.020
N.SANTANDER	49,489.4	0.020	913	0.030	44,630.6	0.020
CALDAS	46,689.4	0.019	883	0.029	27,783.4	0.013
BOYACA	39,182.3	0.016	1,210	0.040	13,244.9	0.006
BOLIVAR	37,897.0	0.016	1,289	0.043	49,530.8	0.023
QUINDIO	31,924.9	0.013	392	0.013	32,039.3	0.015
CUNDINAMARCA	28,598.4	0.012	1,513	0.050	11,850.0	0.005
NARINO	24,033.0	0.010	1,085	0.036	18,099.2	0.008
META	21,712.9	0.009	474	0.016	24,882.4	0.011
HUILA	19,741.3	0.008	694	0.023	22,398.6	0.010
MAGDALENA	15,086.2	0.006	891	0.030	10,418.0	0.005
CAUCA	13,593.1	0.006	858	0.029	2,780.2	0.001
ARAUCA	11,824.1	0.005	90	0.003	659.1	0.000
GUAJIRA	11,358.5	0.005	300	0.010	1,505.9	0.001
CORDOBA	10,316.0	0.004	1,013	0.034	5,160.2	0.002
CESAR	8,938.5	0.004	699	0.023	6,368.0	0.003
SUCRE	8,856.8	0.004	562	0.019	6,284.8	0.003
CAQUETA	3,450.0	0.001	265	0.009	1,055.4	0.000
CHOCO	3,405.4	0.001	314	0.010	508.4	0.000
SAN ANDRES	2,929.9	0.001	36	0.001	1,221.2	0.001
CASANARE	1,278.5	0.001	147	0.005	555.1	0.000
AMAZONAS	1,038.2	0.000	40	0.001	329.4	0.000
OTROS	0.0	0.000	278	0.009	0.0	0.000
TOTAL	2,435,625.9	1.000	30,061	1.000	2,180,716.2	1.000

FUENTE : ICAV Y CENSO 85 DANE

DISTRIBUCION DE LAS CAPTACIONES SEGUN REGIONES



NUMERO DE OFICINAS DE LAS CAV'S POR CIUDADES JUNIO DE 1992											
CIUDADES	AHOR	BCH	COLM	COLP	CONA	CONC	CORP	DAVI	GRAN	L.VILL	TOTAL SISTEMA
Andes	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	2
Anserma	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Armenia	1	2	1	1	1	2	1	1	1	1	12
Apartadó	0	1	1	0	1	0	0	0	0	0	3
Arauca	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2
Barbosa	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Barrancabermeja	0	1	0	0	0	0	1	1	1	1	5
Barranquilla	4	4	6	3	5	4	4	6	6	4	46
Belen de Umbria	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
Bello	0	1	1	0	1	0	0	0	0	1	4
Bolívar	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2
Bogotá	19	28	45	43	34	32	25	48	39	34	347
Bucaramanga	2	6	2	2	2	3	2	4	4	2	29
Buenaventura	0	1	0	0	0	1	0	1	1	1	5
Buga	1	1	0	0	0	1	0	1	0	1	5
Caicedonia	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Calarca	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2
Caldas	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Cali	18	8	8	10	8	6	6	10	8	12	94
Cartago	1	1	0	1	0	1	0	0	1	0	5
Cartagena	1	1	2	3	3	3	1	3	2	2	21
Copacabana	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Corozal	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Cúcuta	1	2	1	2	2	2	1	2	2	2	17
Chinchina	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2
Chiquinquirá	0	1	1	0	0	0	0	0	0	1	3
La Dorada	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	3
Dosquebradas	0	1	0	1	0	1	0	0	1	0	4
Duitama	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1	4
Espinal	0	1	0	0	0	0	0	0	1	1	3
Envigado	0	1	1	0	2	1	0	1	1	1	8
Facatativa	0	1	0	1	0	0	1	0	1	0	4
Florencia	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	2
Floridablanca	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Fredonia	0	0	0	0	1	1	0	0	0	0	2
Fusagasugá	0	1	1	0	0	1	0	0	0	1	4

DISTRIBUCION POR RANGOS
Ofic.

10 CAV

Bogotá	347
Medellín	112
Cali	94
Cartagena	21
Barranquilla	46
Bucaramanga	29
Manizales	19
Pereira	20
Cúcuta	17
Ibague	17
Neiva	12
Armenia	12
Villavicencio	10
Subtotal	756

7 a 9 CAV

Palmira	9
Pasto	8
Montería	7
Santa Marta	9
Envigado	8
Tunja	7
Popayán	7
Sogamoso	7
Valledupar	7
Subtotal	69

4 A 6 CAV

Buenaventura	5
Cartago	5
Itagüí	7
Tulua	6
Barrancabermeja	5
Bello	4
Buga	5
Duitama	4
Facatativa	4
Girardot	5
Sincelejo	4
Subtotal	54

Hasta 3 CAV

Otras	91
TOTAL	970

NUMERO DE OFICINAS DE LAS CAV'S POR CIUDADES JUNIO DE 1992											
CIUDADES	AHOR	BCH	COLM	COLP	CONA	CONC	CORP	DAVI	GRAN	L.VILL	TOTAL SISTEMA
Granada	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Girardot	0	1	1	0	1	1	0	0	0	1	5
Honda	0	1	1	0	0	0	0	0	0	0	2
Ibague	1	2	1	2	2	2	1	2	3	1	17
Ipiales	0	1	0	1	0	0	0	0	1	1	4
Itagüí	0	1	0	1	2	0	0	1	1	1	7
La Ceja	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Leticia	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Maicao	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Manizales	1	4	2	1	1	3	1	3	2	1	19
Magangue	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Marinilla	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Medellín	3	7	13	8	31	9	6	14	10	11	112
Melgar	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1
Montelibano	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Montería	0	1	1	1	0	1	1	1	1	0	7
Neiva	1	1	2	1	1	1	1	2	1	1	12
Neira	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Ocaña	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	2
Pajonales	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Palmira	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	9
Pamplona	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	2
Pasto	0	1	0	1	1	1	1	1	1	1	8
Pereira	1	2	1	3	3	3	1	2	3	1	20
Piedecuesta	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1
Popayán	1	1	0	0	0	1	0	2	1	1	7
Providencia	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Puerto Berrío	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Quibdo	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Riohacha	0	1	0	0	0	0	1	1	0	0	3
Rionegro	0	1	0	0	2	0	1	0	0	0	4
Riosucio	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Sabaneta	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Salamina	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
San Andres	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
San Vte. Chucurí	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0

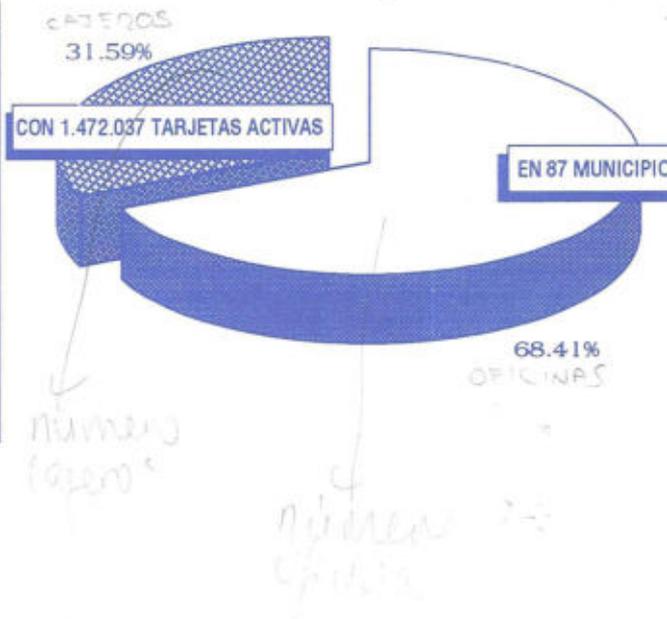
San Gil	0	1	1	0	0	1	0	0	0	0	3
Santa Marta	0	1	0	1	1	1	1	2	1	1	9
Sta. Rosa Cabal	0	1	0	0	0	1	0	0	0	0	2
Santuario	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	1
Sevilla	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Sincelejo	0	1	0	0	0	1	0	1	1	0	4
Socorro	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Sogamoso	0	1	1	0	0	1	1	1	1	1	7
Tulua	1	1	1	0	1	0	0	0	1	1	6
Tumaco	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	1
Tunja	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	7
Valledupar	0	1	0	1	0	1	1	1	1	1	7
Villavicencio	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	10
Yopal	0	1	0	0	0	0	0	0	1	0	2
Zipaquirá	0	1	0	0	0	0	0	1	1	0	3
TOTAL	59	128	99	91	116	97	64	119	104	93	970

FUENTE: ICAV

EVOLUCION EN NUMERO DE OFICINAS, CAJEROS, EMPLEADOS SISTEMA UPAC			
AÑO	EMPLEADOS	OFICINAS	CAJEROS
1980		408	
1981		457	5
1982		514	10
1983	6.324	578	24
1984	7.241	639	41
1985	8.228	708	54
1986	9.088	742	77
1987	9.549	765	118
1988	10.536	789	153
1989	11.720	842	196
1990	11.974	894	248
1991	13.894	956	377
1/1992	17.141	970	448

FUENTE: ICAV
1/ DATOS A JUNIO DE 1992

Número de Cajeros y Oficinas Sistema Upac

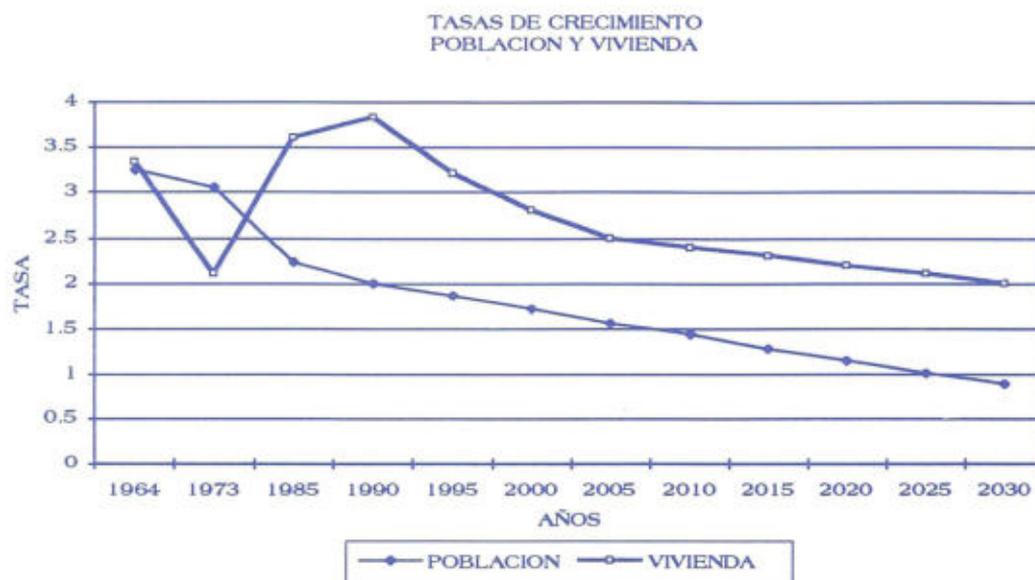


PROYECCIONES DE POBLACION Y VIVIENDA				
AÑO	POBLACION	TASA DE CREC. ANUAL %	VIVIENDAS	TASA DE CREC. ANUAL %
1951	11,548,172	N.A	1,866,478	N.A
1964	17,484,494	3.2	2,858,281	3.3
1973	22,915,229	3.1	3,448,164	2.1
1985	29,879,331	2.2	5,251,273	3.6
1990	32,978,785	2.0	6,333,292	3.8
1995	36,181,730	1.9	7,413,580	3.2
2000	39,397,403	1.7	8,511,254	2.8
2005	42,559,316	1.6	9,629,703	2.5
2010	45,721,677	1.4	10,842,082	2.4
2015	48,722,925	1.3	12,147,610	2.3
2020	51,595,143	1.2	13,543,949	2.2
2025	54,264,594	1.0	15,027,060	2.1
2030	*56,750,852	0.9	16,591,088	2.0

Fuente: DANE

* Calculado ICAV

NOTA: Las proyecciones de vivienda son del ICAV



DEFICIT CUANTITATIVO DE VIVIENDA EN COLOMBIA

Para estimar este déficit, hay que tener en cuenta el crecimiento de la población, la tasa de conformación de hogares y la construcción de vivienda.

En las últimas décadas Colombia tuvo cambios en la distribución espacial de la población, concentrándose esta especialmente en los centros urbanos. En el período 1964-1973, la población total del país creció anualmente 2.7%; la población de las cabeceras creció a una tasa del 4.58% mientras que en la población rural sólo creció el 0.95%. En el período intercensal 1973-1985, el crecimiento anual fue del 3.04% en las cabeceras y del 0.91% en las zonas rurales.

Pasando a la formación de hogares, en las áreas urbanas entre 1964 y 1973 su crecimiento fue del 4.3% anual, inferior al crecimiento de la población urbana que fue del 4.58%; de 1973 a 1985 la formación de hogares creció anualmente al 4.16%, una tasa superior a la del crecimiento de 3.04% de la población urbana.

En cuanto a la construcción de vivienda, en el período 1964-1973 ésta creció cada año 4.5% y de 1973-1985 al 4.6%. En las capitales departamentales, en el primer período, las viviendas urbanas crecieron anualmente al 5.4%; esta tasa se mantuvo aproximadamente igual en el segundo período. En las cabeceras no capitales, el crecimiento de 1964-1973 fue del 3.4% y de 1973-1985 se aumentó al 4.1%. En los dos períodos, el crecimiento del número de viviendas fue mayor al de la formación de hogares.

De acuerdo a lo anterior, el déficit cuantitativo nacional de vivienda redujo su tasa de crecimiento anual del 3.6% en el período 1964-1973, al 1.7% en 1973-1985.

Según el CORPES, teniendo en cuenta el censo de 1985, incluyendo el ajuste por cobertura de julio de 1989, el déficit cuantitativo nacional de vivienda es de 524.776, equivalente al 11.28% de hogares carentes de vivienda.

El déficit cuantitativo de vivienda en las capitales es de 324.178, equivalente al 14.59% del total de hogares. La participación de las capitales dentro del déficit nacional de vivienda es del 61.77%.

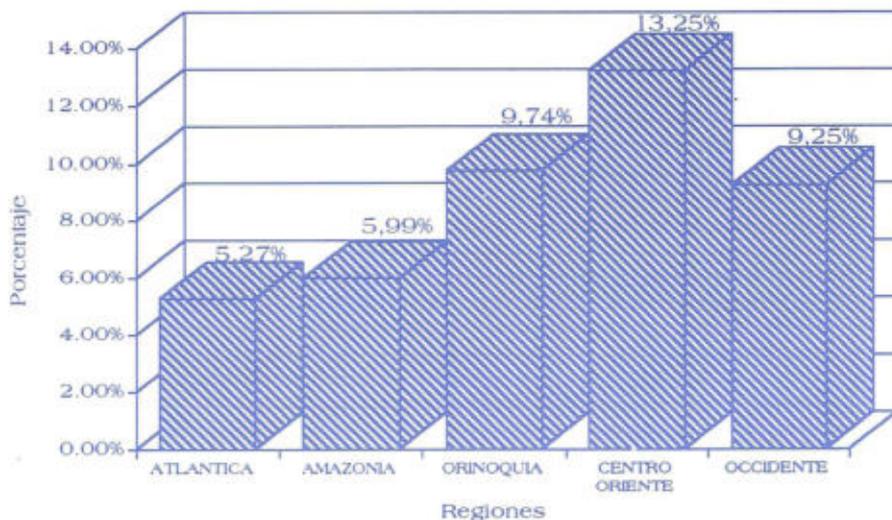
ESTIMACION DEL DEFICIT CUANTITATIVO DE VIVIENDA-1985					
REGIONES	HOGARES	VIVIENDAS	DEFICIT	DEFICIT DE VIVIENDA REGIONAL	PORCENTAJE DEFICIT NACIONAL
ATLANTICA	944,997	895,174	49,823	5.27%	9.49%
AMAZONIA	39,406	37,047	2,359	5.99%	0.45%
ORINOQUIA	80,572	72,724	7,848	9.74%	1.50%
CENTRO ORIENTE	2,113,219	1,833,284	279,935	13.25%	53.34%
OCCIDENTE	1,997,898	1,813,087	184,811	9.25%	35.22%
TOTAL	5,176,092	4,651,316	524,776	10.14%	100.00%

DEFICIT CUANTITATIVO DE VIVIENDA EN LAS CAPITALS-1985					
CIUDADES	HOGARES	VIVIENDAS	DEFICIT	DEFICIT DE VIVIENDA CAPITALES	PORCENTAJE DEFICIT NACIONAL
GRANDES CIUDADES					
BOGOTA	847,737	670,247	177,490	20.94%	54.75%
MEDELLIN	275,208	254,014	21,194	7.70%	6.54%
CALI	253,794	212,958	40,836	16.09%	12.60%
BARRANQUILLA	152,211	140,590	11,621	7.63%	3.58%
CARTAGENA	82,617	76,770	5,847	7.08%	1.80%
SUBTOTAL	1,611,567	1,354,579	256,988	15.95%	79.27%
CIUDADES INTERMEDIAS	563,581	499,971	63,610	11.29%	19.62%
CIUDADES PEQUEÑAS	46,765	43,185	3,580	7.66%	1.10%
TOTAL CAPITALS	2,221,913	1,897,735	324,178	14.59%	100.00%

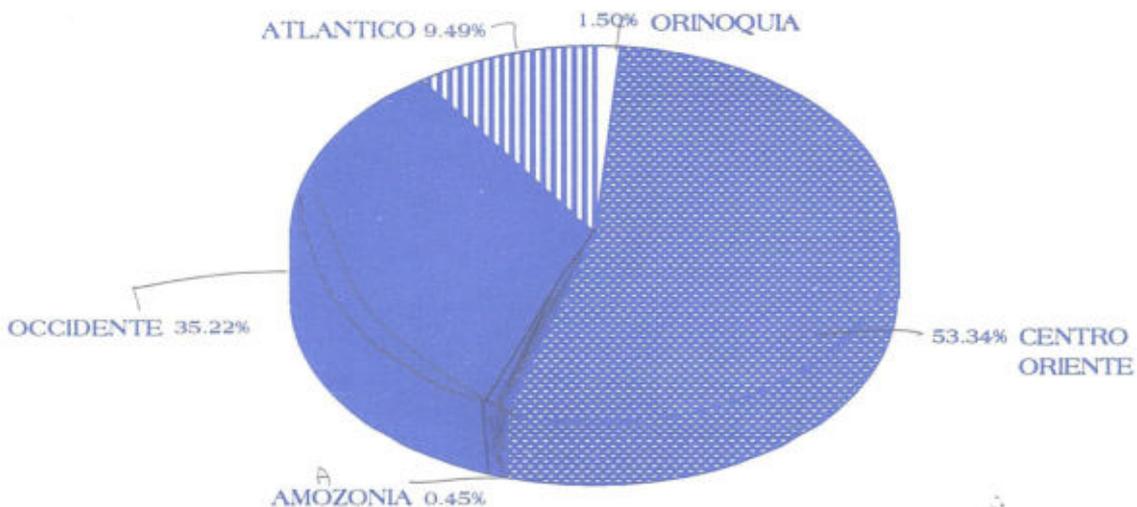
FUENTE: DNP

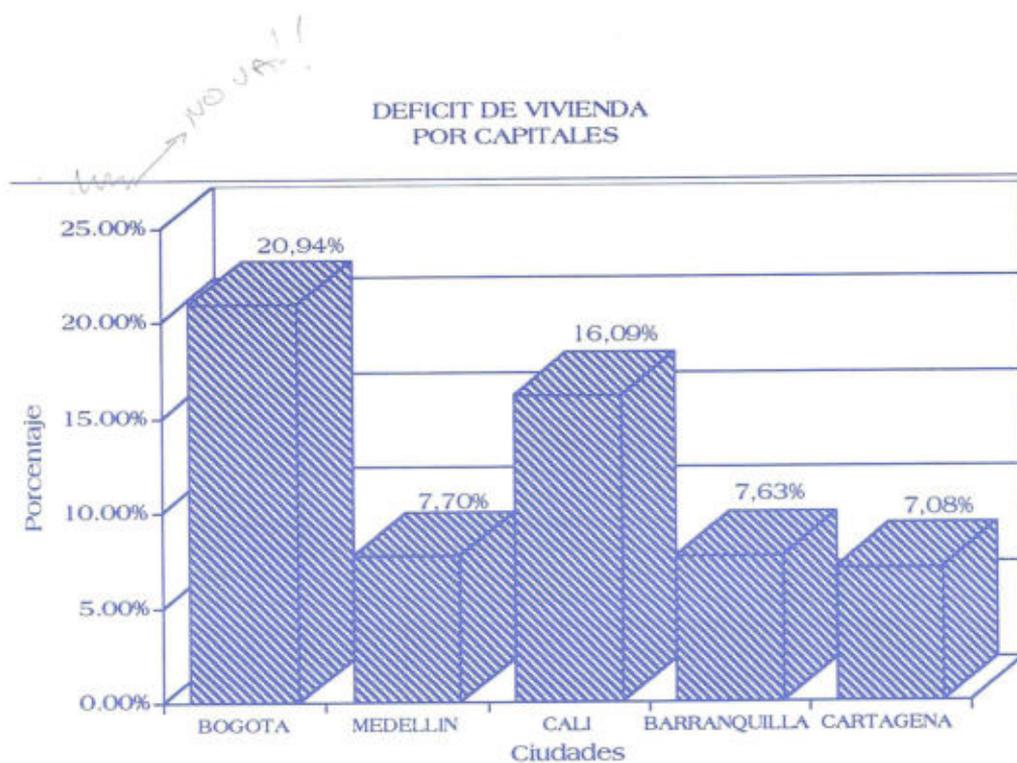


DEFICIT DE VIVIENDA
POR REGIONES



PARTICIPACION REGIONAL DENTRO
DEL DEFICIT TOTAL NACIONAL





UPAC EN LIBROS

- Asobancaria. Corporaciones de Ahorro y Vivienda, Corporaciones Financieras y Almacenes Generales de Depósito, 1978.

- Asobancaria. La Coyuntura del Sector Externo Colombiano y la Movilización del Ahorro Interno. Bogotá: Vigésima primera convención bancaria y de instituciones financieras.

- Asociación Bancaria de Colombia. Series Estadísticas del Sistema Financiero Colombiano: Corporaciones Financieras 1965-1989. Bogotá, 1990.

- Asociación Nacional de Instituciones Financieras. Subsiste el Futuro: Constitución y Política Económica. Asamblea XIII de ANIF. Bogotá, 1991.

✓ - Asociación Bancaria de Colombia. El Sector Financiero en los años Noventa. Memorias de la XXVII Convención Bancaria y de Instituciones Financieras. Cartagena: mayo 23 y 24 de 1991.

- BELTRAN, Efraín. Lecturas Curso Matemáticas Financieras Básicas. Bogotá: Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda, marzo 1991.

- Cámara Colombiana de la Construcción. Manual de crédito para vivienda. Bogotá, 1987.

✓ - Cámara Colombiana de la Construcción. Economía y Construcción Durante la Administración Gaviria. Bogotá: Presidencia Nacional, 1991

✓ - Cámara Colombiana de la Construcción. Informe del Departamento Económico sobre el Sector de la Construcción y la Economía Colombiana a la XXIII Asamblea Nacional de la Cámara Colombiana de la Construcción. CAMACOL, 1980.

✓ - Cámara Colombiana de la Construcción. Inflación, Crecimiento Económico y Construcción de Viviendas en Colombia, sus interrelaciones. CAMACOL, 1979.

- CABALLERO Argaez, Carlos. 50 Años de la Economía: de la crisis del treinta a la del ochenta. Un ensayo sobre el proceso económico entre 1936 y 1986, la evolución del sistema financiero y medio siglo de vida de la Asociación Bancaria.

- CARRASCO, Maria Elisa y Forcio Cortés, Luis Alberto. Informe del departamento de Investigaciones económicas a la XXI Asamblea Seccional de Afiliados. Bogotá: CAMACOL, 1989.

✓ - CARRIZOSA Serrano, Mauricio. Análisis Económico del sistema de valor constante en Colombia. Bogotá: Universidad de los Andes, CEDE, 1982.

✓ - CCRP. Resumen de las Condiciones Existentes en 1980 y las Proyecciones para 1990 y 2000. Bogotá, apéndice E, 1980.

✓ - Centro Nacional de Estudios de la construcción (CENAC). Racionalización del diseño urbano para Vivienda de Interés. 1981.

✓ - Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Breve diagnóstico sobre el problema de la vivienda en Colombia. CENAC, 1977.

✓ - Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Déficit de Vivienda en las Principales Ciudades del País. CENAC, 1974.

- Centro Nacional de Estudios de la Construcción. La Edificación Urbana en Colombiana 1970-1977. CENAC, 1978.

✓ - Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Empleo Generado por la Construcción en Colombia. CENAC, 1977.

- Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Estadísticas Básicas de la Construcción en Colombia, 1948-1973. CENAC, 1976.

- Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Estadísticas Unificadas de la Actividad Edificadora Nacional 1960-1974. CENAC, 1975.

- Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Inversiones y Construcciones del Instituto de Crédito del Banco Central Hipotecario, 1932-1976. CENAC, 1976.

- Centro Latinoamericano de Estadística Habitacionales (Uniapravi). Boletín de Estadísticas Habitacionales, América Latina: el financiamiento de la Vivienda en 1989. Perú, documento No. 2, 1990.

- Centro Nacional de Estudios de la Construcción. Directorio Institucional sobre Desarrollo Urbano y Vivienda. Bogotá: Cenac, Cenduvi, Colciencias, 1976.

- Convención Nacional de Ahorro y Préstamo.

25 Años del Sistema Nacional de Ahorro y Préstamo. Abril 1987.

- COULOMB, Rene y SUGRAUYES, Ana. Política Habitacional y ajustes de las economías en los 80's. 1991.

- CURRIE, Lauchlin. Ahorro, Corrección Monetaria y Construcción: Ensayo sobre interrelaciones en Colombia. Bogotá: Universidad de los Andes, 1974.

- CURRIE, Lauchlin. Reactivación, Crecimiento y Estabilidad. Bogotá, 1990.

- CURRIE, Lauchlin. Urbanization: Some Basic Issues. Canadá: United Nations Habitat, 1976.

- CURRIE, Lauchlin. Indexation Selective or Comprehensive? Discussion paper. 1975.

- CURRIE, Lauchlin. Política de crecimiento y desarrollo. Bogotá, 1982.

✓ - Dane, Inventario sobre información en el Sector de la Construcción, 1991.

- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. Boletines Mensuales de Estadística. DANE, Nos. 262, 263, 292, 302, 311, 320, 324, 331, 333. Diferentes años.

- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. La Vivienda en Colombia, Resumen Nacional. DANE, 1977.

- Departamento Nacional de Planeación. Plan de Desarrollo Económico y Social 1970 - 1973. Las Cuatro Estrategias.

- Departamento Nacional de Planeación (DNP). Déficit Cuantitativo y Cualitativo de Vivienda por

✓ Regiones y Ciudades Capitales, documento de la Unidad de Desarrollo Urbano. División de Vivienda UDU-DIVI, 1990.

✓ - Departamento Nacional de Planeación. La Reforma del Sistema de Vivienda, del documento La Revolución Pacífica: Modernización y Apertura de la Economía. Bogotá, Vol.I, 1991.

- Departamento Nacional de Planeación. Elementos para el diseño de un sistema de subsidios directos a la vivienda. Bogotá: Unidad de Desarrollo Urbano, documento No. 030, 1992.

- Departamento de Planificación y Métodos del Banco Hipotecario del Uruguay. Financiamiento Habitacional en Escenarios Económicos Alternativos. Brasil: 7ma. Reunión del Comité Técnico de Alide para la Vivienda, octubre 1990.

- Derecho Colombiano. La Unidad de Poder Adquisitivo Constante UPAC, validez de su estipulación contractual en el Derecho Colombiano: ponente Dr. Ospina Botero. Bogotá, tomo XXXIX, mayo 1979.

- Escuela de Administración y Finanzas y Tecnologías. Estudio sobre estructura financiera del submercado de vivienda. EAFIT, Medellín, 1976.

- FANNIE, Mae. Proceedings Housing Finance for Sustainable Development, Washington: Research Roundtable Series, 1992.

- Federación Colombiana de Lonjas de Propiedad Raíz, (Fedelonjas). Hacia un plan indicativo del sector de la vivienda urbano en Colombia. Bogotá, 1985.

- FLOREZ Caro, Alfonso. El problema de la vivienda y el desarrollo económico. Tesis de

grado. Bogotá: Universidad de los Andes, Facultad de Economía, 1958.

- Fondo Nacional de Ahorro. El Fondo Nacional de Ahorro y La Financiación de Vivienda en Colombia. Bogotá.

- GIRALDO Isaza, Fabio. Vivienda y Construcción en los Planes de Desarrollo en Colombia. Bogotá: Cámara Colombiana de la Construcción, 1985.

- GIRALDO Isaza, Fabio. La política económica y el plan de vivienda del gobierno 1983. Cámara Colombiana de Construcción.

- GIRALDO Isaza, Fabio. Controversia sobre el plan de vivienda sin cuota inicial. Bogotá: CAMACOL, 1983.

- GIRALDO Isaza, Fabio. Reforma Urbana y Desarrollo Social. Bogotá: Cámara Colombiana de la Construcción. 1989.

- GIRALDO Isaza, Fabio. Vivienda y Construcción en los Planes de Desarrollo en Colombia. Bogotá: Cámara Colombiana de la Construcción, 1985.

- GRIMES, Orville F. Housing for low-income urban families: economics & policy in the developing world. Washington: International Bank for Reconstruction & Development, 1976.

- HARRIS, Walter D. y GILLES, James. La formación de capitales para la vivienda en América Latina. Washington: Unión Panamericana., 1963.

- INGRAM, Gregory K.; PACHON, Alvaro y PINEDA, José Fernando. El estudio urbano: resu-

men de resultados e implicaciones de política. Bogotá, 1983.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda, Informe Financiero Consolidado 1990.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Experiencia Colombiana en la Aplicación del Sistema de Reajuste Monetario. Bogotá: ICAV, 1981.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Encuesta de Opinión. Bogotá, 1976.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. La Corrección Monetaria en Colombia (experiencia 1972-1976). Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda, 1977.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Decretos y Normas Reglamentarias del Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda. 1978 y actualización.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. El Ahorro para la Vivienda, el Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda. Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. 1977.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Consideraciones sobre el Tratamiento Tributario de los Créditos en Valor Constante. Bogotá: ICAV, 1975.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Conveniencia de Incrementar el Cupo para Financiar Edificaciones Diferentes a Vivienda. Bogotá: ICAV, 1979.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. La Corrección Monetaria y el Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda. Bogotá : ICAV, 1976.

- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Crecimiento Urbano y Financiación de Vivienda en Colombia. Bogotá: ICAV, 1978.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Fórmulas para calcular los Planes de Amortización en el Sistema Colombiano de Crédito en Valor Constante. Bogotá: ICAV, 1975.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Inflación, Corrección Monetaria y Devaluación. Bogotá: ICAV, 1978.
- ✓ - Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Modelo para determinar el Margen de Operación de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Bogotá: ICAV, 1976.
- ✓ - Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Optimización de los Recursos Destinados a la Financiación de Vivienda Social. Bogotá: ICAV, 1978.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. El Sistema Colombiano de Ahorro y Vivienda. Bogotá: ICAV, 1979.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. UPAC - Comportamiento en 1979 y Proyecciones para 1980. Bogotá: ICAV, 1980.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Análisis del Comportamiento del Sistema UPAC durante 1978 y 1979. Bogotá: ICAV, 1980.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. La Construcción Urbana y las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Bogotá: ICAV, 1980.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Políticas de Crédito del Sistema de Ahorro y Vivienda. Bogotá: ICAV, 1980.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Recopilación de los Planes de Amortización Ofrecidos por las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Bogotá: ICAV, 1980.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Conferencia: Sistemas de Amortización. Actualización, febrero de 1981.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Orientación del Crédito para la Financiación de Vivienda mediante el Sistema UPAC. Bogotá: ICAV, 1981.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Problemas del Sistema de Valor Constante y Medidas Correctivas Urgentes. Bogotá: ICAV, 1981.
- Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda. Experiencia Colombiana en Ahorro, Vivienda y Corrección Monetaria, 1972-1981. Bogotá: ICAV, 1981.
- International Banks Institute. Indexation of Monetary Assets and Obligations, Arguments of and Against. Geneva, 1976.
- JAMES, William Russell. Household composition & domestic groups in a highland colombian village. Michigan: Xerox, 1975.
- JARAMILLO, Samuel. Producción de vivienda y capitalismo dependiente : el caso Bogotá. Universidad de los Andes, Facultad de Economía, CEDE, 1981
- JARAMILLO, Samuel y CUERVO, Luis Mauricio. Análisis de las condiciones de vida de los hogares.

res colombianos, a partir de los resultados de la encuesta nacional de hogares. Bogotá: Universidad de los Andes, CEDE, 1985.

- JARAMILLO, Samuel. Evolución de las Condiciones Habitacionales y de la Estructura de Producción de Vivienda en Bogotá, documento preparado para Misión Bogotá Siglo XXI.

- JARAMILLO, Samuel. Una aproximación a la teoría de la Renta del Suelo Urbano. Bogotá: Tesis de grado de la Universidad de los Andes, 1973.

- LANDERRETCHE, Oscar. Estudio sobre las soluciones de vivienda del ICT y la demanda por vivienda popular. Bogotá: Universidad de los Andes, CEDE, 1986.

- LIEVANO Hoyos, Ricardo. Nota Técnica sobre las corporaciones de ahorro y vivienda: el caso de Colpatría. 1980.

- MARTINEZ Neira, Nestor Humberto. Estatuto Orgánico del Sistema Financiero. Bogotá: Superintendencia Bancaria, 1991.

- MARSHALL Hamer, Andrew. Las subdivisiones no reglamentadas de Bogotá: Los Mitos y Realidades de la Construcción de Vivienda Suplementaria. Bogotá, 1981.

- MARSHALL Hamer, Andrew. Las subdivisiones no reglamentadas de Bogotá: los mitos y realidades de la construcción de vivienda suplementaria. 198

- MENDOZA, Luis Jorge. Manual de crédito para vivienda 1985- 86. Bogotá, 1986.

- Naciones Unidas. Consejo Económico y

Social. Financiamiento de los programas de vivienda y de mejoramiento de la comunidad; informe del secretario general. New York.

- Naciones Unidas. Departamento Asuntos Económicos y Sociales. Viviendas consruídas mediante el esfuerzo propio: estudios monográficos seleccionados, 1974.

- Organización de los Estados Americanos. Incidencia de un incremento en el ahorro destinado a la financiación de vivienda en Colombia. OEA, 1975.

- PAREDES Infante, Rafael. Un modelo de simulación para planeación de inversiones en vivienda popular. Bogotá: Universidad de los Andes, 1984.

- Ponencia para primer debate: Al proyecto de Ley No. 113 de 1990. Por la cual se expiden normas en Materia Financiera, se regula la actividad aseguradora y se dictan otras disposiciones. Bogotá: Cámara, 1990.

- RAMIREZ Soto, Javier. Centro de Investigación y Educación Popular, 1981.

- RIVEROS Garzón, Alfonso. Régimen Legal de las Corporaciones de Ahorro y Vivienda. Bogotá, 1990.

- SANDILANDS, Roger J. Monetary correction & Housing finance in Colombia, Brazil and Chile. England: Gower, 1980.

- SANDILANDS, Roger J. Vida y Política Económica de Lauchlin Currie. Duke University, 1990.

- SANIN Posada, Gonzalo. La intervención estatal en actividades de urbanización y construc-

ción de vivienda. Bogotá: Universidad Javeriana, Ciencias Jurídicas y Socioeconómicas.

- SAN MIGUEL Arias, Héctor y VELOZA Gaitán Néstor, Francisco. Manual de Matemáticas Financieras Aplicadas al Sector Financiero. Bogotá: Asociación Bancaria de Colombia, 1990.

- SUAREZ, Magdalena. Lecturas Curso Básico de Contabilidad. Bogotá: Instituto Colombiano de Ahorro y Vivienda, marzo 1991.

- Superintendencia Bancaria. Información Estadística por Ciudades. Junio 1991. Bogotá, octubre 1991.

- Superintendencia Bancaria. Fichas de Análisis Financiero- 1989. Bogotá: Bancos, mayo 1990.

- TELLEZ Luna, Miguel. Finanzas de la Construcción. Bogotá: Biblioteca de la Construcción, 1991.

- Unidad Coordinadora del Programa Ciudad Bolívar. Respuesta al Porvenir Solución para un mejor vivir. Bogotá: Alcaldía Mayor.

- Unión Interamericana para la Vivienda (Unianpravi). Boletín de Estadísticas Habitacionales, Colombia: el sistema de ahorro y vivienda. Perú, No.1, 1990.

- Unión Interamericana para la vivienda (Uniapravi). Boletín de Estadísticas Habitacionales, América Latina: el financiamiento de la vivienda en 1990. Perú: año 11, No.8.

- Unión Latinoamericana para la Vivienda (Uniapravi). La Creación de Sistemas de Financiamiento Habitacional viables en América Latina. Perú, 1991.

- Unión Latinoamericana para la Vivienda (Uniapravi). El financiamiento Habitacional en América Latina. Perú, 1991.

- Unión Latinoamericana para la Vivienda (Uniapravi). 28 Conferencia Interamericana para la Vivienda. Río de Janeiro: 27 de mayo al 1 de junio, 1990.

- Unión Interamericana de Ahorro y Préstamo para la Vivienda, Institucionalizaciones de Fondos para Vivienda. Bogotá, 1984.

- Unión Interamericana de Ahorro y Préstamo para la Vivienda. Mercado Secundario de Créditos Hipotecarios en los Sistemas Latino-Americanos de Ahorro y Préstamos. Perú: UNIAPRAVI, 1978.

- Unión Interamericana de Ahorro y Préstamos para la Vivienda. Cuaderno de Ahorro y Préstamo No. 76 -De los Paliativos- establecidos en los Sistemas Financieros Habitacionales para Contrarrestar los Efectos de la Inflación y, en especial de la Experiencia Latinoamericana en el campo de la Corrección Monetaria. 1981.

- U.S. Department of Commerce. Bureau of the Census. Historical of the United States, Part.2. Washington , 1975.

- U.S. Department of Commerce. Bureau of Economic Analysis. Residential Investment. (Draft on estimation of fixed residential investment), mimeo, Washington, august 28 1991.

- VARGAS Dávila, Marcela. Financiación de Vivienda popular en Colombia. Bogotá: Universidad de los Andes. Facultad de Economía, 1990.

- VILLATE Bonilla, Eduardo. Conferencia Interamericana de Ahorro y Préstamo para la vivienda. Experiencia Colombiana en Ahorro, Vivienda y Corrección Monetaria del 72 al 81. Cartagena: ICAV, 1981.

- VILLAMIZAR, Rodrigo. Los precios de la tierra en Bogotá, 1955-1978. Bogotá: Cámara de Comercio de Bogotá.

- VILLAMIZAR, Rodrigo. Land Prices in Bogotá Between 1955 & 1978: A descriptive analysis. Bogotá: Corporación Centro Regional de Población, 1980.

- ZARRUK Gómez, Carlos Alberto. La Corrección Monetaria y el Crédito en UPAC. Bogotá, 1986.