

# NOTA EDITORIAL

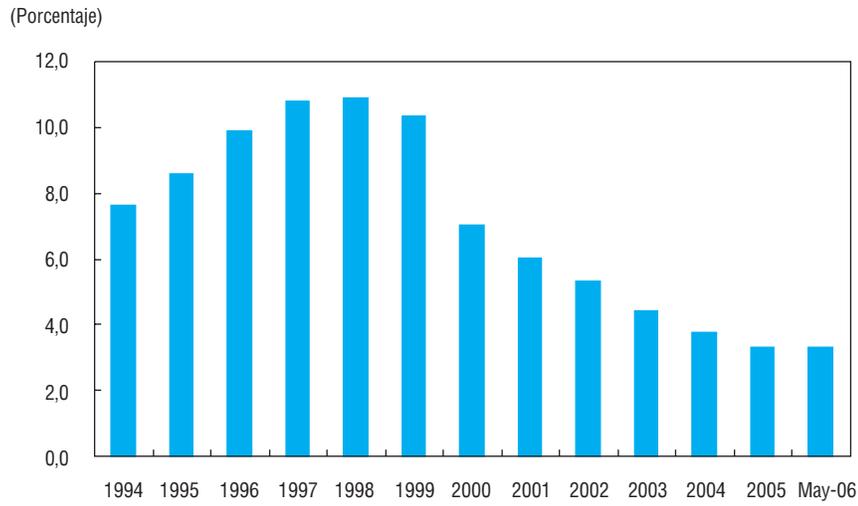
## EVOLUCIÓN RECIENTE DEL CRÉDITO HIPOTECARIO

A partir de 1998 la cartera hipotecaria se redujo drásticamente: mientras que en 1998 representaba el 10,9% del PIB, en 2005 se redujo al 3,3% del PIB (Gráfico 1). Paralela a la profunda contracción del crédito hipotecario se registró una reducción de las diferentes modalidades de crédito debido, entre otros factores, a la fuerte caída que experimentó la demanda agregada y al incremento en la percepción de riesgo. La cartera total pasó de un monto equivalente a 39% del PIB en 1997 a 23% en 2005. Aun cuando la contracción crediticia explica, en parte, la reducción observada del acervo de crédito hipotecario, en los balances de los establecimientos de crédito también se presentó una recomposición que favoreció la cartera de consumo y, en menor medida, la cartera comercial, en detrimento de la cartera hipotecaria (Gráfico 2).

La cartera hipotecaria ha venido aumentando fuertemente en los últimos meses: a junio de 2006 la cartera hipotecaria bruta creció a una tasa real anual de 1,6%, y la cartera ajustada por titularizaciones, -4,4% (Gráfico 3). La diferencia entre estas tasas de crecimiento está explicada por los altos niveles de prepago, los cuales han reducido el saldo de cartera hipotecaria titularizada, compensando así el vigoroso crecimiento de los desembolsos. Para la misma fecha, los desembolsos para la

Gráfico 1

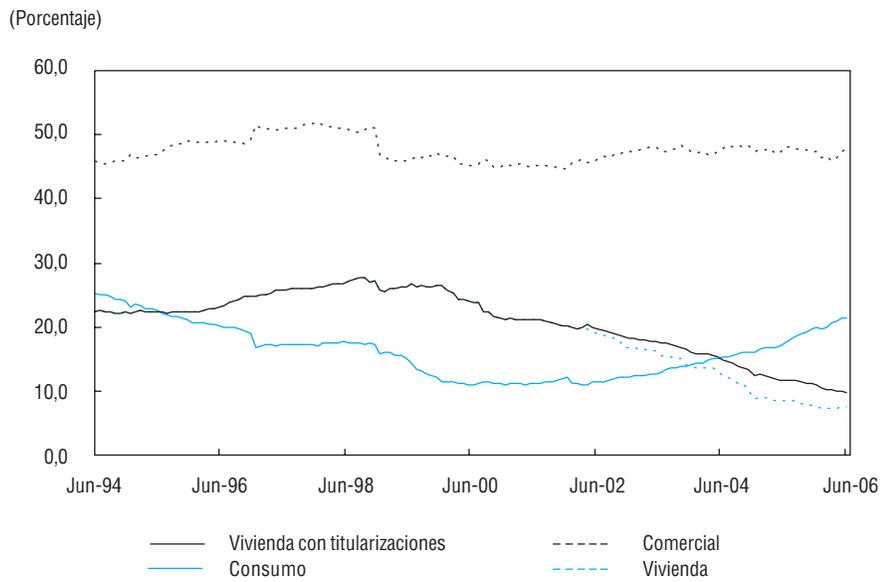
**Cartera hipotecaria como porcentaje del PIB  
(incluye titularizaciones)**



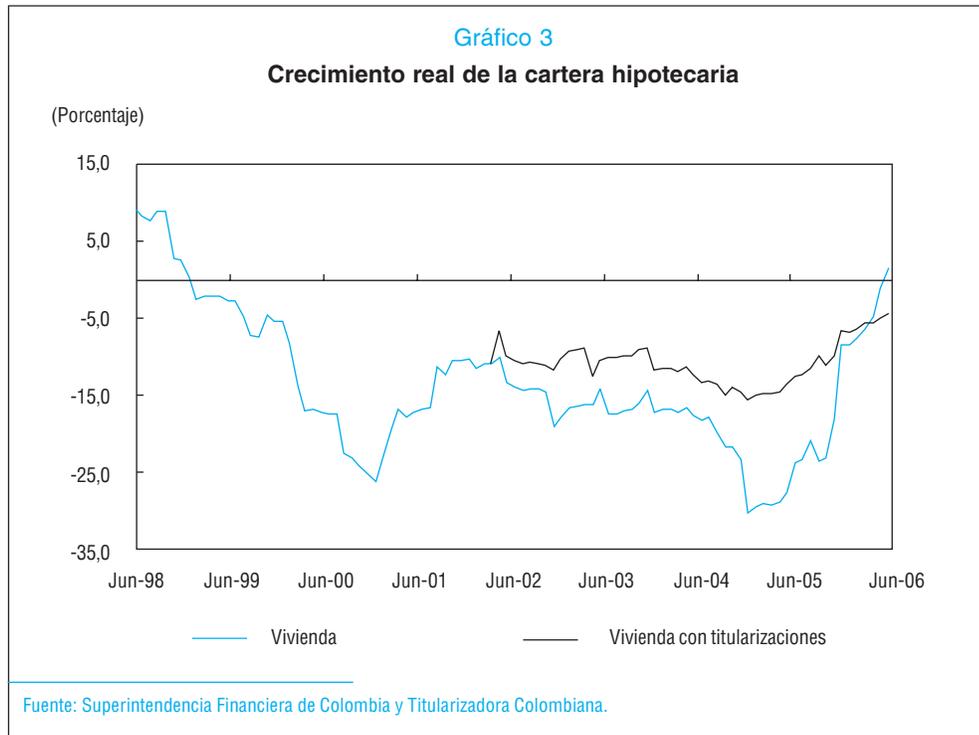
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE.

Gráfico 2

**Participación de las carteras  
(incluye titularizaciones)**



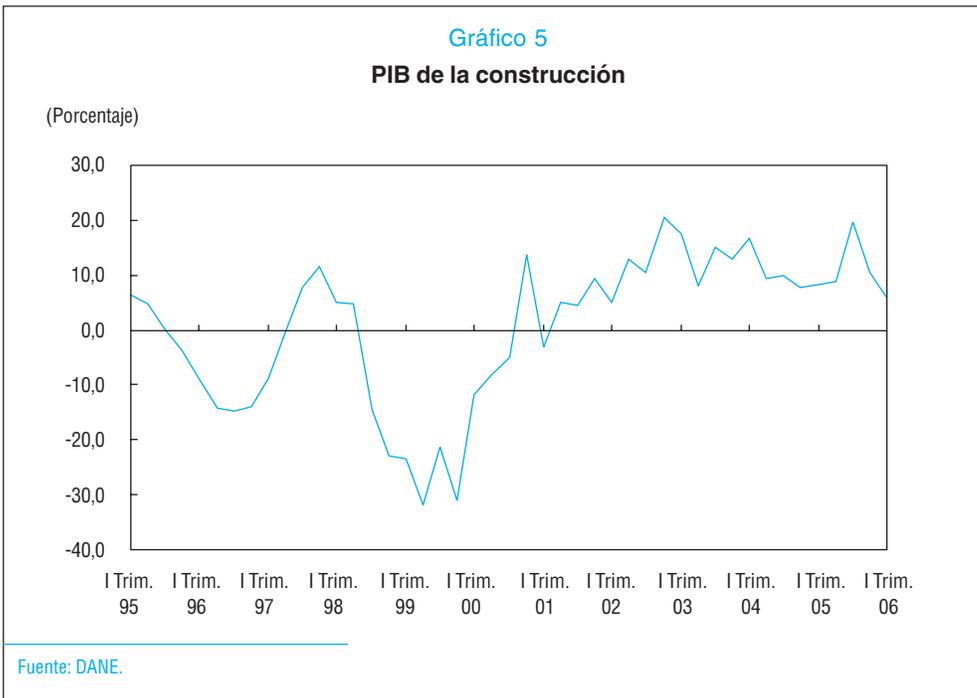
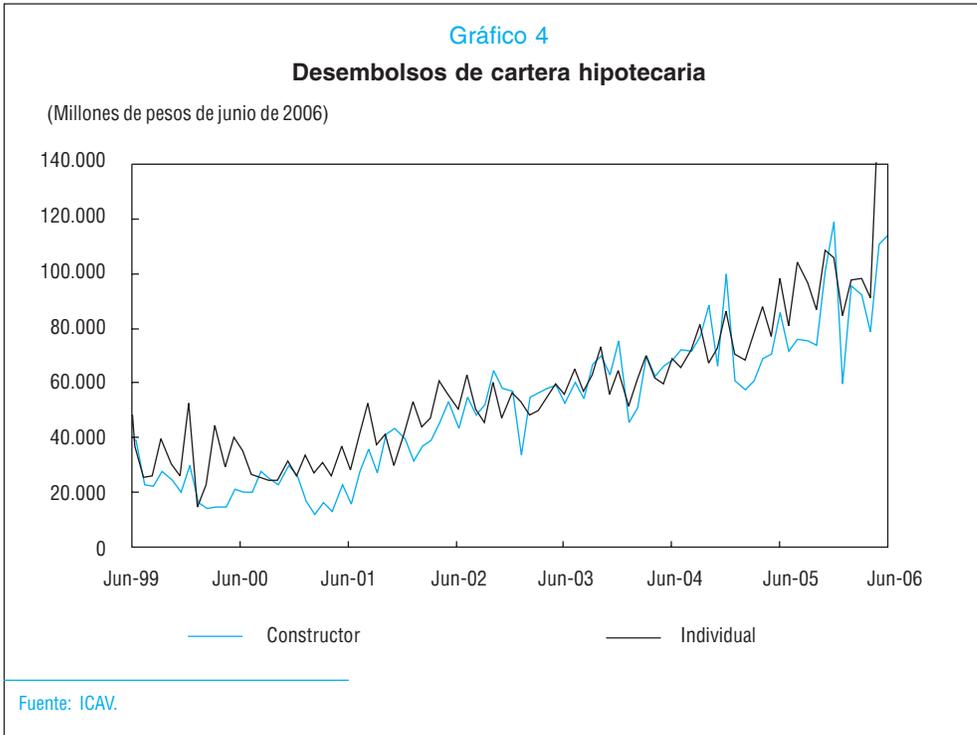
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia y DANE.



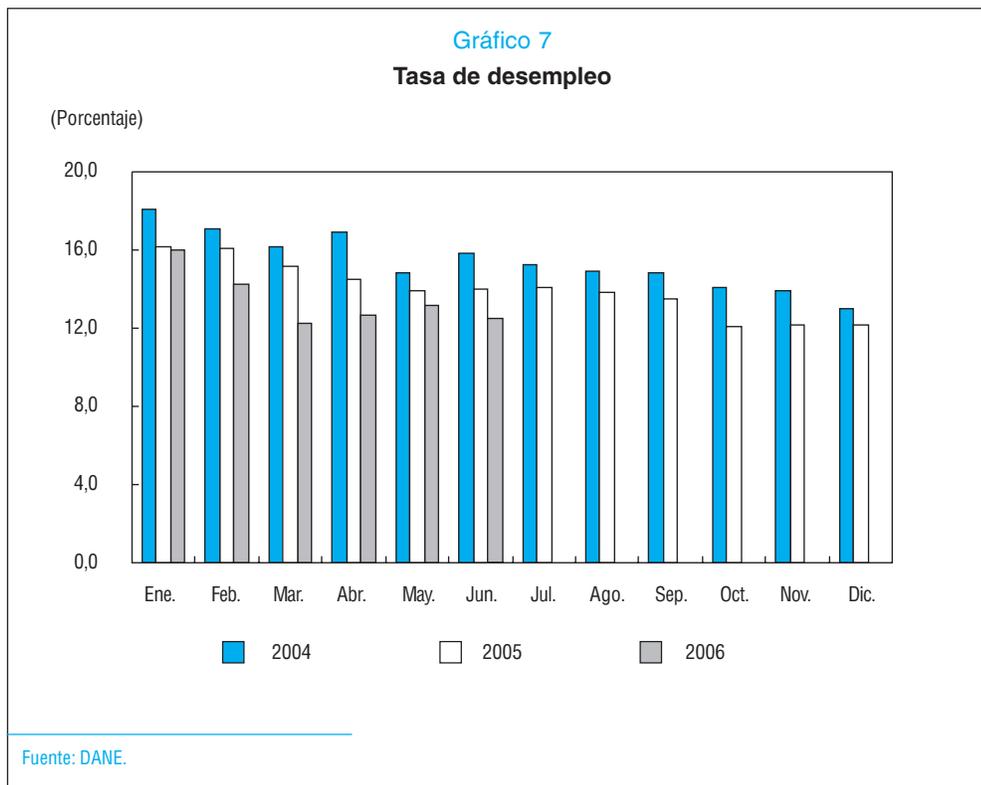
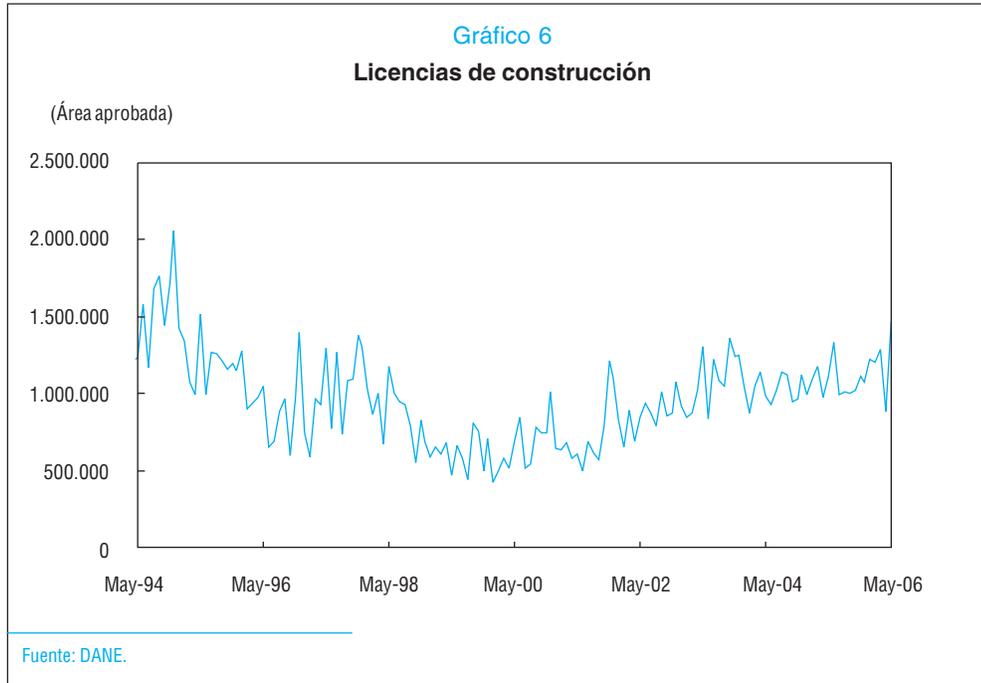
construcción y adquisición de vivienda crecieron 64% real anual, llegando a \$307.000 miles de millones (mm) y \$1,27 billones (b) en lo corrido del año (Gráfico 4).

La evolución reciente del crédito hipotecario está explicada, en parte, por la fuerte competencia de los bancos especializados en cartera hipotecaria (BECH); sin embargo, diversos factores llevaron a que esta coyuntura fuera posible: en primer lugar, el sector de la construcción se ha recuperado de la crisis observada en el período 1998-2000 y viene creciendo constantemente desde entonces. La consolidación del sector se ha visto reflejada en el crecimiento del PIB de la construcción, el aumento de las licencias de construcción, y la disminución de las obras paralizadas o inactivas (gráficos 5 y 6); adicionalmente, el dinamismo observado en el sector ha venido acompañado de mejores prácticas por parte de los constructores como, por ejemplo, el iniciar la construcción una vez el proyecto ha alcanzado su punto de equilibrio, lo que ha contribuido a la solidez de la expansión.

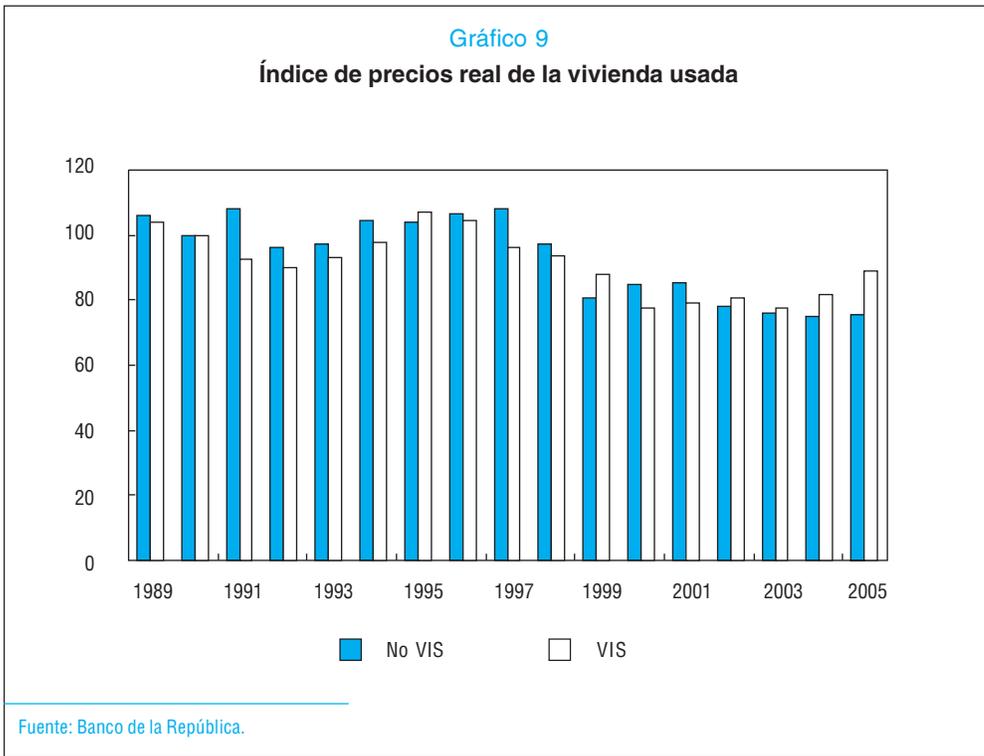
Segundo, la situación financiera de los hogares ha mejorado notablemente después de la crisis económica. La reducción del desempleo (Gráfico 7) y los aumentos del salario real han contribuido a esta solidez; además, los



precios de la vivienda, tanto nueva como usada, se han recuperado, especialmente los del segmento diferente a la vivienda de interés social (VIS) (gráficos 8 y 9).



Tercero, la financiación a través del mercado de capitales, bien sea a través de bonos hipotecarios o procesos de titularización, ha permitido desarrollar un esquema más sólido; por un lado, evita la transformación

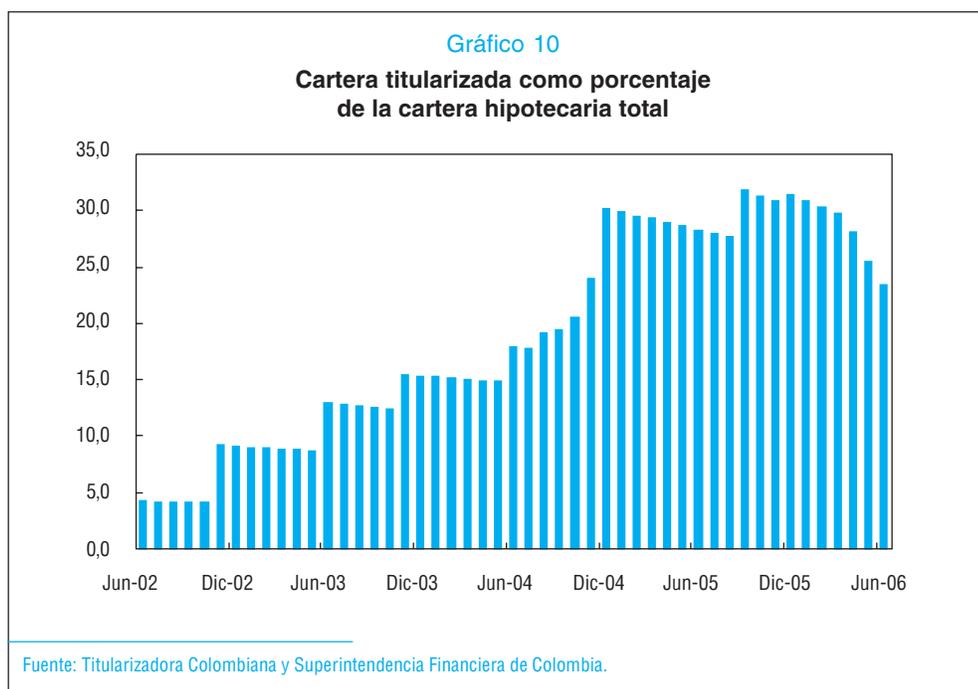


excesiva de plazos que caracterizaba anteriormente la financiación de vivienda, en donde se financiaban activos de largo plazo con pasivos de corto plazo; por otro lado, dichos esquemas han contribuido a liberar

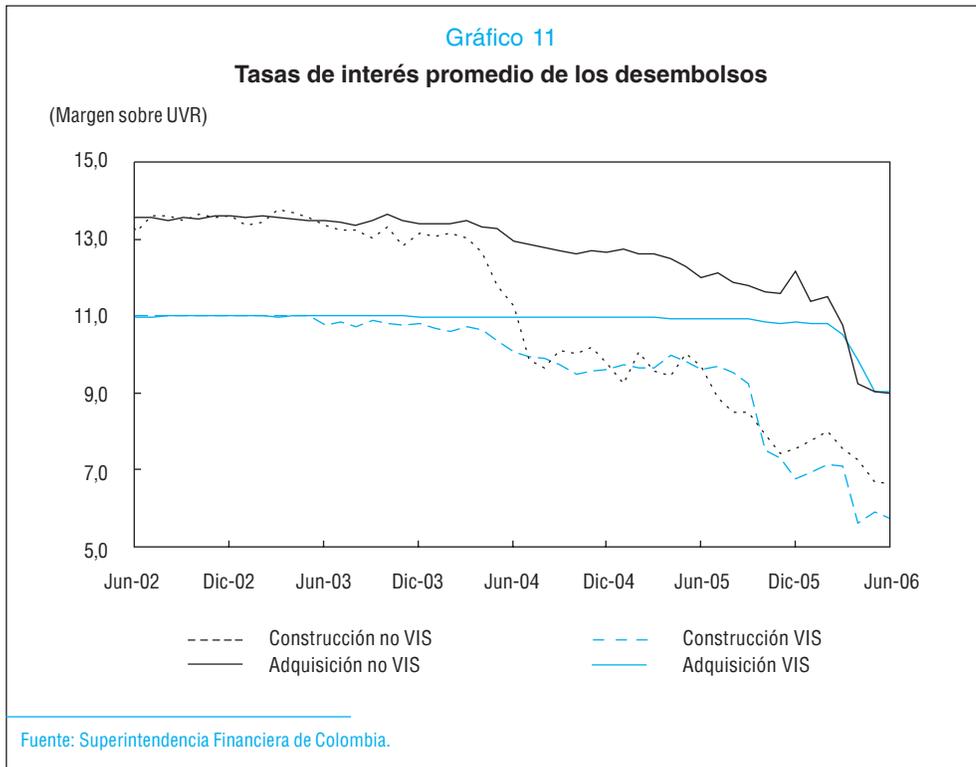
capital y a mejorar el perfil de riesgo crediticio en tanto éste se ha trasladado a los inversionistas de los títulos respaldados por hipotecas. Dentro de dicho esquema de financiación, la titularización, tanto de cartera vigente como vencida, ha sido el vehículo preferido por los BECH. Actualmente, la cartera titularizada llega a \$2,2 b después de haber llegado a \$3 b en septiembre de 2005 (Gráfico 10).

Cuarto, los BECH se han recuperado plenamente de la crisis: los indicadores de rentabilidad, calidad de la cartera y solidez patrimonial así lo demuestran; adicionalmente, los BECH han diversificado su negocio en tanto sus activos diferentes a créditos hipotecarios han ganado mayor participación dentro de sus actividades.

Las anteriores condiciones han permitido una reorganización de la banca hipotecaria marcada por las fusiones y adquisiciones<sup>1</sup>, lo cual ha llevado a una gran competencia dentro del sector. La mayor competencia se ha visto reflejada en la disminución reciente de las tasas de interés promedio de los desembolsos, tanto para la adquisición como para la construcción de vivienda (Gráfico 11). Dicha reducción ha sido más fuerte para el segmento



<sup>1</sup> Dentro de los principales negocios se destacan las fusiones de Bancolombia y Conavi, y Banco Caja Social y Colmena, y las adquisiciones del Banco Superior y Granahorrar por parte de Davivienda y BBVA, respectivamente.



no VIS, donde la tasa de interés de los créditos pactados en UVR pasó de 13,62% en julio de 2002 a 6,64% en junio de 2006, para el caso de la construcción de vivienda, mientras que para la adquisición de vivienda pasó de 13,54% a 8,99%.

A nivel individual, en el Cuadro 1 se aprecia que el comportamiento de los bancos hipotecarios no ha sido uniforme, pues mientras algunas entidades han reducido drásticamente sus tasas de interés, otros las han dejado inalteradas; como consecuencia de esto, la dispersión en tasas de interés también ha aumentado.

La reciente reducción en tasas de interés también ha llevado a un auge de los créditos pactados en pesos: aun cuando el acervo de cartera hipotecaria se encuentra pactado primordialmente en UVR, los créditos en pesos han venido ganando importancia, especialmente desde el último año. En junio de 2006 por primera vez la participación de los créditos en pesos (54%) superó a la participación de los créditos en UVR (46%) (Gráfico 12).

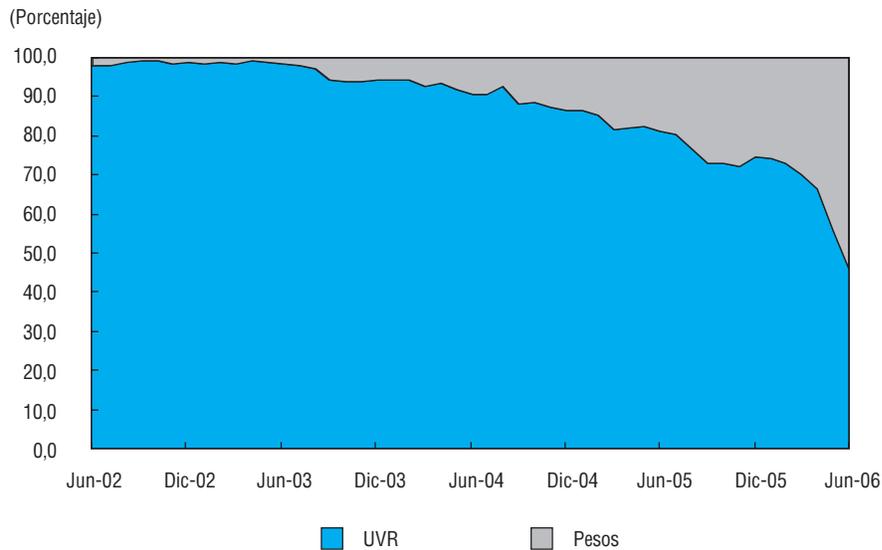
En términos de los desembolsos, estos han estado dirigidos al segmento distinto de VIS (Gráfico 13), comportamiento que viene exhibiéndose

**Cuadro 1**  
**Tasas promedio de los desembolsos**  
**para la adquisición de vivienda diferente de VIS**

	UVR		Pesos	
	Jul-05	Jul-06	Jul-05	Jul-06
Banco A	11,18	7,77	17,70	12,68
Banco B	11,70	7,71	18,17	12,58
Banco C	12,15	9,37	18,21	14,23
Banco D	11,82	9,31	18,93	13,96
Banco E	12,65	12,70	18,08	17,76
Banco F	12,47	7,82		12,68
Banco G	13,58	12,47	18,88	17,48
<b>Promedio</b>	12,22	9,59	18,33	14,48
<b>Desviación</b>	0,7763	2,1626	0,4806	2,2436

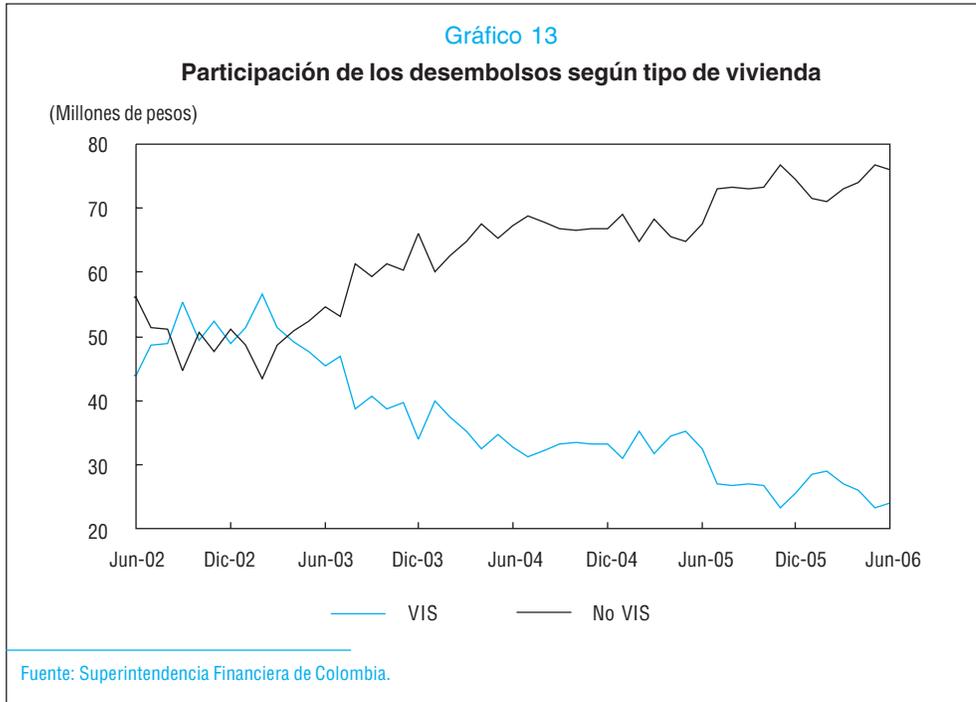
Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

**Gráfico 12**  
**Desembolsos para la construcción y**  
**adquisición de vivienda según moneda**



Fuente: Superintendencia Financiera de Colombia.

desde mediados de 2003. En el período inmediatamente posterior a la crisis, el segmento VIS fue el blanco predilecto de la banca hipotecaria; a junio de 2006 el 76% de los desembolsos se dirigió al segmento distinto de VIS.



Por último, las bajas tasas de interés han llevado a un incremento importante de los prepagos de la cartera hipotecaria; así, en el caso de la cartera titularizada el prepagó ha venido creciendo desde finales del año pasado, acelerándose desde marzo de este año, lo cual redujo el saldo de TIPS en lo corrido del año en \$720 mm (gráficos 14 y 15). A junio de 2006 la tasa mensual de prepagó para la cartera VIS llegó a 3,6% mientras que la no VIS llegó a 13,4%. Dichas tasas contrastan con el promedio histórico de 0,75% y 2% para VIS y no VIS, respectivamente.

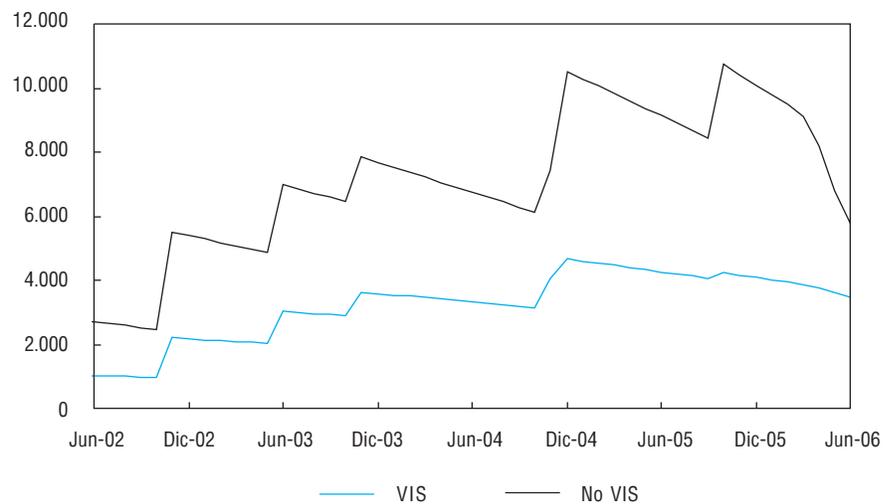
En conclusión, el dinamismo que viene exhibiendo la cartera hipotecaria es fruto de la fuerte competencia de la banca hipotecaria, la cual se refleja, entre otros factores, en mejores esquemas de financiación de vivienda; igualmente, la construcción se ha recuperado y los balances de los hogares y los bancos han mejorado de manera apreciable. La mayor competencia, la cual ha beneficiado en mayor medida al segmento distinto de VIS, se ha caracterizado por una drástica reducción de las tasas de interés y un aumento en los créditos pactados en pesos.

*Jose Darío Uribe Escobar*  
*Gerente General\**

\* Esta Nota Editorial fue elaborada con la colaboración de José Tolosa Buitrago, Subgerente Monetario y de Reservas, y Carlos Andrés Amaya, profesional especializado en análisis y estabilidad financiera del Departamento de Estabilidad Financiera. Las opiniones aquí expresadas no comprometen a la Junta Directiva del Banco y son de la responsabilidad del Gerente General.

**Gráfico 14**  
**Saldos de TIPS**

(Millones de UVR)

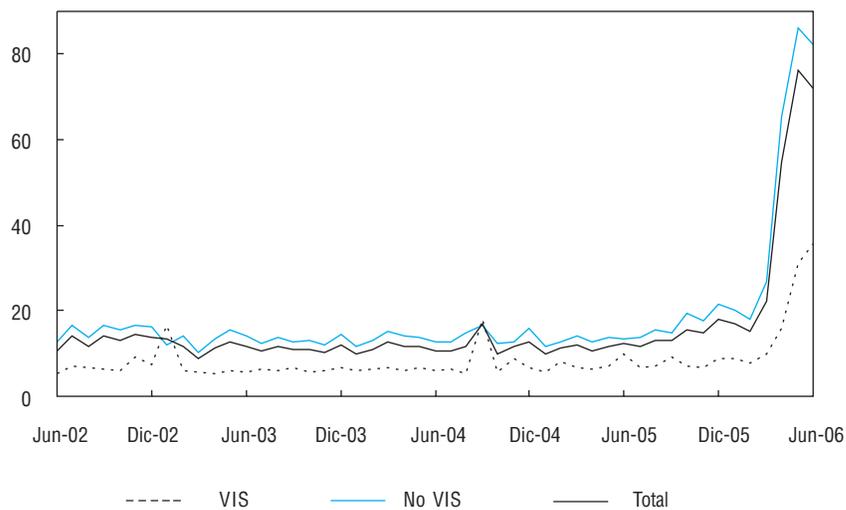


Fuente: Titularizadora Colombiana.

**Gráfico 15**

**Tasa de prepago anualizada en las carteras titularizadas**

(Porcentaje)



Fuente: Titularizadora Colombiana.