

¿EL ACTUAL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DEL MERCADO DE ACTIVOS
HIPOTECARIOS EN COLOMBIA CORRESPONDE A UN ANTECEDENTE A LA FORMACIÓN
DE UNA BURBUJA INMOBILIARIA?



GERMAN DARIO FLOREZ JIMENEZ

Trabajo de grado presentado como requisito parcial para optar al título de:

Especialista en Gestión de Desarrollo Administrativo

Asesora:

DIANA MILENA CARMONA MUÑOZ

UNIVERSIDAD MILITAR NUEVA GRANADA

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

ESPECIALIZACION EN GESTION DE DESARROLLO ADMINISTRATIVO

BOGOTÁ, COLOMBIA

2017

¿EL ACTUAL COMPORTAMIENTO DE LOS PRECIOS DEL MERCADO DE ACTIVOS HIPOTECARIOS EN COLOMBIA CORRESPONDE A UN ANTECEDENTE A LA FORMACIÓN DE UNA BURBUJA INMOBILIARIA? ¹

Germán Darío Flórez Jiménez²

RESUMEN

La presente investigación tiene como objetivo principal determinar si en nuestro país existe una posibilidad de formación de una burbuja inmobiliaria, utilizando una metodología reflexiva en la que se caracterizan los antecedentes de las crisis financieras más grandes y recientes en el mundo y en nuestro país, y analizando el comportamiento de los precios del mercado de activos hipotecarios en Colombia, para determinar si los antecedentes presentados en las crisis históricas pueden ser relacionados con el comportamiento de este sector en nuestro país. La conclusión principal se fundamenta en que los antecedentes encontrados de documentos anteriores no son similares al actual comportamiento, lo que podría determinar que no existe Burbuja Inmobiliaria, solamente hay precios elevados consecuencia de la escasez del suelo y el aumento de la población.

Palabras Clave: Crisis Financiera, bancos, precios futuros.

JEL: G01, G13, G21

ABSTRACT

The main objective of this research is to determine if there is a possibility of a housing bubble in our country, using a reflexive methodology that characterizes the history of the largest and most recent financial crises in the world and in our country. Analyzing the behavior of the prices of the mortgage asset market in Colombia, in order to determine if the antecedents presented in the historical crises can be related to the behavior of this sector in our country. The main conclusion is based on the fact that the antecedents found in previous documents are not similar to the current behavior, which could determine that there is no Real Estate Bubble, there are only high prices due to the scarcity of the land and the increase of the population.

Key Words: Financial Crisis, banks, future prices.

¹ Artículo de reflexión, como resultado del trabajo realizado como opción de grado de la Especialización en Gestión de Desarrollo Administrativo de la Universidad Militar Nueva Granada – 2017.

² Administrador de Empresas, Estudiante de la especialización en Gestión de Desarrollo Administrativo.

1. Introducción.

Una de las mayores preocupaciones de la economía de nuestro país, según los expertos ha sido el incremento de los precios de la vivienda que puede ser ocasionado por la especulación que se presenta y no porque exista un aumento en el valor real, este concepto es conocido en el mundo como Burbuja Inmobiliaria

Una de las definiciones de Burbuja Inmobiliaria que se utiliza más frecuentemente es la de (Stiglitz, 2009) quien afirma que "si la razón por la que el precio es alto hoy es únicamente porque los inversionistas creen que el precio de venta mañana es alto, cuando los factores fundamentales no parecen justificar ese precio, entonces existe una burbuja".

La presente investigación busca contribuir con el análisis de las amenazas que se pueden generar con la explosión de una posible Burbuja Inmobiliaria en nuestro país; Se hace necesario realizar este trabajo con el fin de resolver las inquietudes que se han generado en el último tiempo acerca de la posibilidad de que nos estemos acercando a una crisis inmobiliaria; Por tal motivo se hace necesario investigar los posibles antecedentes que generan las Burbujas Inmobiliarias en las economías de los países, de esta forma brindar herramientas de prevención o definitivamente terminar con la especulación; de esta forma poder beneficiar a los diferentes actores que podrían verse involucrados, como lo son, los inversionistas, el sector financiero y la economía en general; es pertinente realizar este trabajo ya que el tema de

estudio es primordial para cualquier sistema económico; de igual forma contamos con los recursos necesarios que suministran las diferentes entidades, de igual manera existen estudios anteriores en donde se analizan los factores que antecedieron a la crisis inmobiliaria más grande de los últimos tiempos que ocurrió en EEUU en el año 2008.

Existen varios estudios referentes a las Burbujas Inmobiliarias en el mundo, dentro de los cuales podemos destacar (Clarka & Coggin, 2011), El propósito de este estudio es examinar la existencia de una Burbuja de los precios de la vivienda en Estados Unidos, centrándose en la relación estadística entre los precios de la vivienda en Estados Unidos y los precios de la vivienda en cada región, y la aplicación de variables económicas que permiten discutir

políticamente las causas que originaron el colapso inmobiliario del año 2008, vale la pena mencionar que el estudio muestra estadísticas de los precios de la vivienda que inician en el año 1975 al año 2005.

Otro trabajo destacado y que además es hecho en nuestro país es el de (Perez Salazar, 2008) en donde se manifiesta el pánico financiero de 2008 en Estados Unidos, en donde se hace un análisis de los antecedentes que existieron en EEUU justo antes de la explosión inmobiliaria y lo más importante, el autor explica la relevancia que su estudio tiene para Colombia, sugiriendo políticas que al ser adoptadas permitirán salir mejor librados de cualquier crisis.

El tema que nos ocupa presenta un abanico de opciones en cuanto a lo que tiene que ver con la literatura, sin

embargo dentro del proceso de investigación se identifica que los documentos encontrados provienen en un 90% de la crisis del país del Norte tal cual lo menciono (Ayala Santana), en América Latina y específicamente en nuestro país se encuentran pocos estudios al respecto, que además deberían ser necesarios ya que la Economía de nuestro país tiene un comportamiento diferente a la de Estados Unidos. No obstante lo anterior, los documentos encontrados concluyen en su gran mayoría que no es fácil determinar o prever la existencia de una burbuja inmobiliaria dentro de la economía, "La explosión siempre será la primera alerta".

¿El actual comportamiento de los precios del mercado de activos hipotecarios en Colombia corresponde a un antecedente que

refleje la posibilidad de la formación de una Burbuja Inmobiliaria?

Como parte de nuestro de investigación hemos desarrollado una serie de objetivos descritos a continuación: **Determinar si en nuestro país existe o no una Burbuja Inmobiliaria se convierte en el principal objetivo del trabajo investigativo** teniendo como referente el comportamiento de los precios de los activos hipotecarios y los antecedentes presentados en crisis anteriores, para lo cual atacaremos tres objetivos específicos, el primero: **consiste en analizar los antecedentes que han precedido las crisis inmobiliarias en países referentes,** segundo: **Conocer, describir y caracterizar la crisis financiera mas grande de nuestro país la llamada crisis del UPAC en**

el periodo comprendido entre los años 1998 y 2002, por ultimo: Conocer el comportamiento de los precios del mercado Inmobiliario en nuestro país en los últimos años.

Dentro de nuestro trabajo se podrá encontrar las siguientes secciones 1. La introducción, en donde se hace una contextualización del problema, se responden algunas preguntas de la justificación, se presentan como antecedentes algunos trabajos realizados de nuestro tema, y a su vez se discuten los vacios que nos deja esta literatura, posteriormente podemos encontrar el planteamiento de la pregunta objeto de investigación, y por último se manifiesta el objetivo general y específico que nos ha llevado a realizar el presente artículo, en 2do lugar encontraremos el Marco Teórico en donde se mencionan a los

principales autores y sus teorías utilizadas como apoyo; Posteriormente el 3er lugar encontramos la metodología desarrollada con el fin de alcanzar el objetivo general y los objetivos específicos; En 4to lugar tendremos la presentación de resultados en donde se aplica lo manifestado en la metodología, por ultimo estarán las conclusiones de nuestro trabajo.

2. Marco Teórico.

Como parte de nuestro trabajo investigativo se han tomado como referencia las teorías descritas a continuación:

(Keynes, 1936) El Keynismo y su obra la Teoría General del empleo, el interés y el dinero, argumentan que el nivel de empleo en la economía estaba determinado por tres factores: La propensión marginal a consumir

(el porcentaje de cualquier incremento en la renta que la gente destina para gastos en bienes y servicios), la eficiencia marginal del capital (dependiente de los incrementos en las tasas de retorno) y la tasa de interés. El argumento clave en el pensamiento Keynesiano es que ante una economía debilitada por la baja demanda (por ejemplo una depresión), donde hay un problema desencadenante (dificultad en conseguir una economía que crezca vigorosamente), el gobierno (mas genéricamente: el sector publico) puede aumentar la demanda agregada incrementando sus gastos (aunque incurra en déficit publico), sin que el sector publico incremente la tasa de interés lo suficiente como para minar la eficacia de esta política.

(Keynes, 1936) Señalo que los estados y los municipios deben

aprender a controlar el proceso de endeudamiento, aunque reconocía que un presupuesto equilibrado puede ser políticamente imposible si el sistema de subsidios estaba demasiado extendido. Era partidario de un Banco central independiente del gobierno que no pudiera ser obligado a afrontar las necesidades financieras del tesoro.

De igual forma esta teoría o modelo económico interpreta el ciclo económico por medio de la relación entre inversión y consumo, así pues la posibilidad del crecimiento de la economía que depende fundamentalmente de las nuevas inversiones de las que a su vez se encuentran condicionadas por: La eficacia marginal del capital o beneficio previsto de las nuevas inversiones que depende del precio de las materias primas y del

rendimiento esperado del capitalista. Y la tasa de interés. Si en los bancos existe una tasa de interés alta, los inversionistas no están interesados en realizar nuevas inversiones, por lo que prefieren tener su dinero en el banco. Esta teoría afirma, que cuando el ingreso se destina cada vez menor porción al consumo y mas al ahorro lo que cambia las previsiones de los capitalistas, ya que ellos esperan que la demanda aumente como consecuencia del aumento del ingreso. (Ensayos universitarios, 2009)

Por otra parte es preciso mencionar la Teoría Monetarista (Friedman, 1976) es una propuesta basada en la adquisición de capital económico llamando a otros a invertir en sus tierras o en dado caso en un negocio, así mismo defiende el neoliberalismo económico y defiende la inversión

extranjera, de igual forma los comportamientos inflacionarios de la economía, lo que implica: la utilización irracional de los factores productivos, distorsiones en la distribución del ingreso, estímulos a la inversión especulativa desalentando la inversión productiva. Estos factores conducen a la desvalorización monetaria y finalmente a la crisis.

Dentro de los referentes teóricos aplicados a nuestro trabajo destacamos a (Schumpeter, 1942) quien es el autor de la Teoría Schumpetariana, hace referencia entre equilibrio y desequilibrio también denominado corriente circular y desarrollo, en donde solo en el desequilibrio aparece la existencia de empresario como tal y su ganancia. En donde se afirma:

Generalmente las innovaciones en el proceso económico consisten en que las nuevas necesidades surjan primero espontáneamente en los consumidores, y el aparato productivo se adapte mas tarde a su precisión. Por lo general es el productor quien inicia el cambio económico, educando incluso a los consumidores si fuera necesario los enseña a necesitar nuevas cosas. (Schumpeter, Teoria del desenvolvimiento economico, 1978, págs. 53-56)

Este modelo de la interpretación de los ciclos por medio de las innovaciones tecnológicas expresado por Joseph Shumpeter, para éste la causa real del carácter cíclico y critico de la economía capitalista radica en la innovación tecnológica. Parte del concepto neo clásico del equilibrio que supone empleo de los recursos productivos. Cuando hay un desequilibrio, los empresarios no tienen incentivos para innovar. El crecimiento económico se da simplemente porque crece la población y se incrementa el capital

pero sin innovaciones reales, pero si en un momento determinado los empresarios deciden hacer innovaciones tecnológicas con el objeto de tener mayores ganancias, provoca que se de el desequilibrio y a corto plazo haya un aumento en la demanda por equipo productivo, lo que estimula la producción y crea una sobre producción, lo que ocasiona una baja en los precios y en las ganancias, precipitando la crisis, es decir, el auge dura un periodo corto, en lo que dura la innovación. (Ensayos universitarios, 2009)

3. Metodología.

El presente escrito se encuentra enmarcado dentro de una investigación cualitativa, en la que a través de la revisión documental, antecedentes y datos históricos conlleve a involucrar elementos que

permitan darle un tratamiento descriptivo a la información.

Para desarrollar nuestro primer objetivo específico, tomaremos casos reales en donde se expongan los antecedentes que han generado las principales crisis financieras en el mundo, específicamente Estados Unidos, de esta manera haremos una caracterización de la situación presentada en donde se describen los factores importantes que antecedieron la explosión de las Burbujas Inmobiliarias.

Con el fin de explorar nuestro segundo objetivo, se realizara una caracterización de de la situación presentada en Colombia en los años (1998 al 2002), con la denominada crisis del UPAC, de esta manera podremos comprender una de las crisis más grandes de nuestro país en

los últimos años, sus causas, consecuencias e implicaciones.

Nuestro tercer objetivo específico está encaminado a conocer el comportamiento de los precios del mercado inmobiliario en Colombia, basándonos en datos históricos que nos permitan realizar un análisis de su evolución y desarrollo a través del tiempo.

Todo lo anterior nos brindara argumentos e información necesario para dar respuesta a nuestra pregunta de investigación.

4. Resultados.

4.1 Caracterización y análisis crisis financiera EEUU 2008.

Teniendo en cuenta el desarrollo de los objetivos comprendidos en el marco de la investigación a continuación conoceremos los antecedentes más significativos

presentados en la crisis financiera de Estados Unidos: En el año 2008 el sistema Bancario de los estados unidos, sufrió el efecto de una estruendosa crisis, en donde de manera rápida colapsaron varios de los Bancos más grandes de ese país, que a su vez fueron afectando mercados financieros europeos, trasladando el pánico a todo el mundo.

Para contextualizar lo sucedido en la crisis americana quiero citar al profesor (Perez Salazar, 2008) quien en su artículo titulado "El origen del pánico de 2008" quien utiliza la expresión "pánico" en dos sentidos:

Hasta bien entrado al siglo XX, una crisis como la del 2008 se denominaba pánico. También uso la palabra "Pánico" en sentido literal, Según el diccionario de la Real Academia de la lengua "Aplicase al miedo grande o temor excesivo sin causa justificada" (Perez Salazar, 2008)

Lo anterior lo traigo a colación con el fin de identificar el pánico como un factor generador de crisis, como bien lo menciono el ex presidente de la reserva federal de los Estados Unidos el Alan Greenspan dentro de un comité en el congreso de ese país que se efectuó en octubre del 2008:

Esta crisis ha resultado mucho mas amplia de lo que hubiera podido imaginar. De una crisis ligada a las restricciones de liquidez se transformo en una crisis donde predomina el temor a la insolvencia (...) aquellos de nosotros que esperábamos que el interés propio de las instituciones de crédito protegiera el patrimonio de los accionistas, estamos en un estado de incredulidad estupefacta. (Greenspan, 2008, págs. 12-14)

Aparentemente el mercado financiero de Estados Unidos y más específicamente el mercado hipotecario se encontraba blindado ya que aparte de ser la economía más poderosa también contaba con garantías reales que respaldan los créditos para financiación de vivienda en cual sistema financiero,

es ahí precisamente en donde se empezó a fortalecer el problema que más adelante conllevó al estallido de la gran burbuja llevándose por delante a las economías más fuertes del mundo.

La compra de un activo puede ser considerada como una inversión ya que su naturaleza permite que con el tiempo su precio aumente, y eso hace que sea atractivo para los inversionistas, cuando esta teoría se transforma de manera inversa surge la crisis en el mercado americano, ya que los precios de la vivienda crecieron tanto y tan rápido, (además el mercado financiero prestaba muy fácil) y su facilidad para adquirir, que llegó el momento en que el beneficiario del crédito no podía pagar, entonces devolvía al banco el activo garantía del crédito ya que había perdido tanto valor que valía mucho menos que la deuda, lo que

colapso el mercado financiero. Por un lado estaba la realidad y por otro la especulación que hacía que el valor de los bienes creciera rápidamente, pero todo esto explicado por la revista de economía institucional de la universidad Externado permite de una manera coloquial entender el concepto del "La pirámide Pueblerina a gran escala":

Quizá la mejor demostración de que los agentes económicos no siempre actúan de manera racional son las pirámides financieras, un financista astuto empieza a pagar tasas de interés muy superiores a las de usura; se difunde la noticia y acuden en masa los clientes. Pero hay un problema invisible para los felices ahorradores: el financista no tiene forma de colocar lo que capta en inversiones tan rentables que cubran la elevada tasa de interés. El financista paga intereses a los clientes mas antiguos con el capital que consiga de los mas recientes (...)

El esquema funcionaria si existieran infinitos nuevos clientes. (Universidad Externado de Colombia, 2008, págs. 2-4)

En la cita anterior vemos como la expectativa que genera la rentabilidad futura es tan ambiciosa, que se nos olvida que es solo eso, una expectativa, ya que llevado el ejemplo anterior del sistema piramidal supone que en EEUU y en general en el mundo, las personas compran un activo esperando recibir una valoración en el futuro, es por ello que entre mas crece el precio de los bienes es mas llamativo para los inversionistas comprar y comprar mas, si los agentes con la posibilidad de comprar fueran infinitos nunca estallaría la burbuja. Entonces podemos determinar que la crisis de "El pánico de 2008 es a su manera la pirámide pueblerina a gran escala" (Universidad Externado de Colombia, 2008)

En el mercado Americano de la época existía un modelo innovador comparado con el modelo tradicional

que consistía en: El Banco otorgaba un crédito hipotecario al cliente si cumplía todas las condiciones establecidas, y lo redescataba con una de las grandes compañías nacionales Fannie Mae o Freddie. Les trasladaba el riesgo a esta compañía que tenia por supuesto el respaldo implícito del gobierno. (posada, 2009).

Este modelo fue muy elogiado ya que aparentemente habían muchos beneficiados y pocos perdedores, bueno al menos eso era lo que se esperaba con este modelo, en donde había un Banco que colocaba el crédito, y luego vendía la cartera a otra entidad y esta a su vez los vendía en el mercado de capitales, sin dejar de lado que de manera secundaria intervenía la compañía aseguradora, que minimizaba el riesgo. Por otra parte se encontraban las calificadoras de riesgo.

Teniendo en cuenta lo anterior se puede evidenciar que el Banco originador del crédito minimizaba su riesgo, adicionalmente podía colocar los créditos que quisiera sin exponer su cartera por eso en muchos de los casos actuaban de manera irresponsable otorgando créditos de alto valor para personas de bajos recursos. Con lo anterior hemos determinado una respuesta concreta a nuestro primer objetivo específico.

4.2 Caracterización de la crisis del UPAC

Sin duda alguna la crisis del UPAC es la crisis más grande de la historia reciente de nuestro país, en esta parte de la investigación haremos una contextualización de la crisis y sus principales causas.

Antes de dicha crisis el sistema financiero colombiano se caracterizaba por tener gran

estabilidad, creciendo de manera continua, lo que llevo a un crecimiento muy elevado de los precios de la vivienda. Y con un deterioro de la cartera significativo entre los años 1996 y 2002. (Badel, 2003)

El UPAC fue implementado en nuestro país en el año de 1972 y tenía como principal objetivo mantener el poder adquisitivo de la moneda y ofrecer a los Colombianos la posibilidad de tomar un crédito hipotecario de largo plazo para la compra de vivienda. Los créditos a largo plazo, especialmente en Economías que presenta altos índices anuales de inflación, se ven afectados ya que el dinero pierde valor a través del tiempo. Para dar una solución a este inconveniente se tomo la decisión que los créditos hipotecarios y las cuenta de ahorro en UPAC, ajustarían su valor de acuerdo al

índice de inflación, es decir que los intereses serían como mínimo el mismo valor de la inflación. De esta forma se garantizaba que el dinero que se utilizaba tanto para crédito como para ahorro no perdiera su capacidad de compra, es decir no importaba si los precios aumentaban porque como el dinero aumentaba en la misma medida, no se perdía el poder adquisitivo. (Subgerencia Cultural Banco de la Republica, 2015).

La UPAC, no fue del todo mala, ya que fue un incentivo al ahorro, ya que brindaba la oportunidad de ganar o por lo menos de no perder a través del tiempo, como consecuencia de ello las entidades financieras tuvieron recursos para prestar en gran cantidad a los constructores y se logró masificar la construcción de vivienda. (Subgerencia Cultural Banco de la Republica, 2015)

En sus inicios el sistema UPAC, fue bueno y beneficio a todos los actores involucrados, como bien lo menciona el Banco de la Republica en su edición web:

El sistema UPAC permitió ofrecer créditos adecuados a las necesidades de las personas, con cuotas iniciales bajas que se incrementaban con el tiempo, pero que correspondían, a lo largo de la vida del crédito, a un porcentaje de los ingresos familiares ya que este último también se ajustaba con la inflación. Lo anterior permitió que muchos Colombianos pudieran acceder a créditos para comprar vivienda, el sector de la construcción se desarrollara y se generara un gran número de empleos, lo cual beneficio en general a la economía nacional. (Subgerencia Cultural Banco de la Republica, 2015)

Como se ha descrito anteriormente la UPAC fue creada para crecer con la IPC, sin embargo a mediados de los 90, fue reformada y atado su crecimiento directamente a la DTF (promedio de los interés que ofrecen los depósitos a termino fijo en el

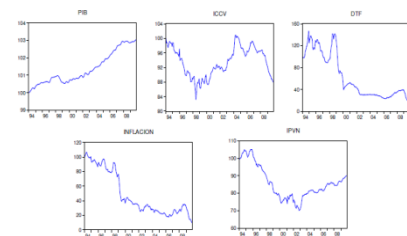
sistema financiero), en aquella época la DTF, alcanzo valores muy altos que sobrepasaban por amplio margen al IPC, lo cual genero que los créditos atados a la UPAC crecieran en medidas muy diferentes a los ingresos de los colombianos, los cuales continuaban atados a la IPC.

En consecuencia las cuotas de los créditos hipotecarios se incrementaron de tal forma que alcanzaron niveles que se convertían imposibles de pagar, incluso en el algunos casos la cuota era mucho más que el ingreso familiar, por ello las personas preferían entregar sus viviendas a los Bancos o estos en su gestión de cobranza deberían recuperar el bien.

4.3 Comportamiento de los precios del mercado hipotecario en nuestro país.

Con el fin de conocer comportamiento de los precios del mercado inmobiliario específicamente de viviendas en Colombia, tomaremos como referencia las siguientes graficas. Las variables utilizadas son el PIB (producto interno Bruto), ICCV (Índice de costos de construcción de la vivienda), DTF (La tasa de interés de la economía), Inflación (variación de índice de precios al consumidor IPC), IPVU (índice de precios de la vivienda usada).

Grafico 1: Series en Niveles



Fuente: Superintendencia financiera de Colombia, DANE, Cálculos Banco de la Republica.

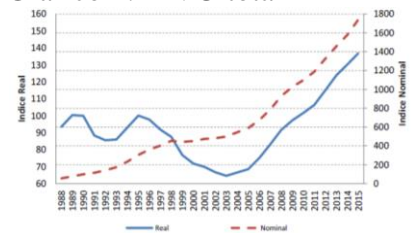
Teniendo en cuenta la grafica del índice de costos de construcción de la vivienda,

podríamos pensar que la tendencia de los precios de la vivienda ya sea usada o nueva es que tendieran a bajar, pero en este caso no es así, vemos que por el contrario el IPVN tuvo una caída en el 2003 pero a partir de este año se incrementan los precios y mas aun si tenemos en cuenta la grafica que anexamos mas adelante que se encuentra actualizada con datos hasta el año 2015, donde se evidencia que año tras año el precio de la vivienda sube, los factores que afectan directamente este crecimiento es según las graficas el descenso en la inflación, en las tasas de interés y a su vez el incremento del PIB que son aspectos beneficiosos para la economía.

En la siguiente grafica exponemos el índice de precios de la vivienda usada actualizada

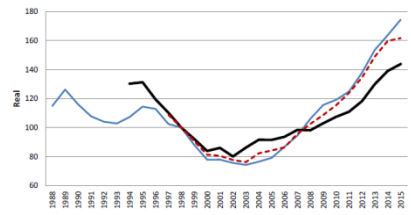
al 2015, para poder tener una referencia más clara del alza acelerada de los precios en los últimos años, la cual se encuentra directamente relacionada con el incremento del precio del suelo debido al déficit de terrenos para la construcción y el incremento de la población año a año.

Grafico 2: IPVU total



Fuente: Banco de la Republica, con información de las entidades financieras: Davivienda, BBVA, BCSC y Colpatría.

Grafico 3: Bogotá, Vivienda Usada Vs vivienda nueva, índices anuales.



Fuente: Cálculos Banco de la Republica con índices de DNP, DANE Y Banco Republica.

El comportamiento creciente de los precios de la vivienda en los últimos años, se ha registrado tanto en la vivienda usada (IPVU), como en la vivienda nueva (Gráficos 6, 7 y 8). De acuerdo con las estadísticas publicadas por el Departamento Nacional de Planeación⁴ (DNP) los precios de la vivienda nueva en Bogotá en el año 2015 aumentaron en 3.4%. Por su parte, según el indicador calculado por el

Departamento Administrativo Nacional de Estadísticas, DANE5, el incremento anual promedio en los precios para Bogotá fue de 1.2%. (Banco de la Republica de Colombia , 2015)

5. Discusión.

Dentro de los aspectos relacionados en el capítulo anterior como parte como parte del desarrollo de nuestros objetivos existen contextos que claramente se pueden discutir con el fin de hilar nuestro objetivo general, en primer lugar caracterizamos los antecedentes de la crisis financiera más grande, de los últimos años a nivel mundial, esta crisis generada inicialmente en el sector financiero norteamericano, con consecuencias graves en los mercados más importantes del mundo, tuvo sus inicios (desde nuestro punto de vista investigativo), en haber trasladado el riesgo únicamente a las compañías titularizadoras, sin bien es cierto que

el eje central de la crisis fue la explosión de la burbuja inmobiliaria, en donde los aspectos que han sido conocidos públicamente, como lo son el incremento acelerado del valor de los activos hipotecarios y las facilidades que brindaban las entidades financieras para adquirir estos créditos, desencadenó la crisis cuando el mismo mercado se dio cuenta que el alza de los precios de la vivienda no estaba cerca a su valor real sino simplemente crecía por la especulación generada por los mismos inversionistas. Lo mencionado anteriormente es la realidad, sin embargo como consecuencia de la presente investigación queremos resaltar que en nuestra opinión existe un factor de fondo que se vuelve fundamental a la hora de la explosión de esta gran crisis, y es la falta de diversificar el riesgo, el modelo innovador del

mercado hipotecario en EEUU de la época, permitía que los Bancos, obviaran algunos controles del riesgo, es decir prestaban grandes sumas de dinero, sin identificar claramente la capacidad de pago de sus clientes, todo esto debido a que posteriormente su cartera era comprada, titularizada y puesta en el mercado de valores, trasladando el riesgo a dichas entidades. Citando nuestro objetivo general en el que se busca responder a nuestra pregunta investigativa consideramos que si bien es cierto que el crecimiento de los precios de la vivienda en nuestro país ha aumentado significativamente, no es tan fácil en nuestro país adquirir un crédito para tal fin, ya que los filtros, las condiciones y requisitos son tan exigentes y sustentables que de cierta manera blindan al sector financiero.

En este sentido podemos entrar a comparar o a discutir acerca de la crisis mas reciente de nuestro país y con causas similares a la crisis del 2008 en Estados Unidos, nos referimos a la crisis del UPAC, que si bien es cierto que en escalas diferentes trajo consecuencias similares, las causas fueron distintas, el UPAC en primera medida fue beneficioso para nuestra economía ya que brindaba un equilibrio entre el ahorro, los ingresos y el endeudamiento, sin embargo políticas financieras y económicas, dañaron el equilibrio que existía, ligando el UPAC a indicadores diferentes del ingreso familiar, (DTF, IPC), en donde la curva de estos dos factores cada vez era más lejana, hasta llegar el punto en que la cuota de los créditos podría ser mas alta que el ingreso por familia, la intervención del estado fue

fundamental, sin embargo para muchas familias fue tarde; y terminaron entregando sus bienes conocer e investigar acerca de estas dos crisis nos permite identificar los factores de riesgo en busca de ir aclarando el panorama para hallar respuestas al objetivo general de nuestra investigación, la crisis del UPAC no fue una Burbuja, pero si trajo consecuencias similares, no tanto por el tema de aumento de precios, pero si por el aumento de los interés, políticas económicas erradas, que demostró en cierta medida la fortaleza de nuestro sistema financiero, pero lastimosamente el costo para muchas familias fue muy alto, también sirvió para demostrar que el sector de la construcción es un motor esencial para la economía, ya que involucra a muchos subsectores, y este punto es donde queremos iniciar con la discusión referente a

nuestro tercer objetivo específico que va ligado directamente a nuestra pregunta de investigación, objetivo general y título del trabajo, el comportamiento de los precios de la vivienda, en donde observamos un crecimiento acelerado en los últimos años, nos muestra todas las variables que influyen de cierta en el índice los precios de la vivienda, de igual manera se destacan factores como el crecimiento de la población y la falta de terreno, desde nuestra percepción y manera de opinión consideramos que el aumento acelerado de los precios, no siempre puede ser un burbuja, ya que a pesar de la especulación, no es fácil para los colombianos acceder a la compra de vivienda, porque sus altos costos son un gran obstáculo, ya que a diferencia de lo que sucedió en la crisis del 2008, en los Estados Unidos, el sector financiero

Colombiano tiene exigencias mayores para acceder a sus créditos, Ni tampoco hay políticas económicas que faciliten el acceso a estos créditos, si bien es cierto que el gobierno tiene algunos subsidios que incentivan la compra de vivienda, los altos precios sin una dificultad.

6. Conclusiones

Los resultados de nuestra investigación aclaran el panorama en busca de deslumbrar nuestro objetivo general, el cual se fundamenta en la posibilidad de que exista en nuestro país una burbuja inmobiliaria, para lo cual podemos concluir que existe precios de vivienda altos, pero no están relacionados directamente con la formación de una Burbuja Inmobiliaria.

El marco teórico consultado dentro del desarrollo de nuestra

investigación, permite tener herramientas para diferenciar los comportamientos económicos de las crisis financieras y la relación de oferta y demanda de con el alza acelerada de los precios, identificando factores de formación de Burbujas Financieras, en donde varios autores y estudios anteriores determinan que solo se puede saber si existe Burbuja Inmobiliaria hasta que esta estalle.

La metodología empleada, permitió en primera medida conocer los antecedentes de las grandes crisis financieras tanto a nivel mundial como en nuestro país, encontrando poca relación con el comportamiento actual de nuestro sistema financiero y el sector inmobiliario, por otra parte indagar acerca del comportamiento de los precios, nos permite identificar que el alza acelerada de los mismos

es una consecuencia de la falta de terreno para construir en las principales ciudades, enfrentado directamente con el crecimiento de la población, es decir mas gente necesitando vivienda, y menos lugares para construir.

De igual forma el procesamiento de la información resaltada en el capitulo de resultados y posteriormente discutida, permite manifestar opiniones propias, resultantes de puntos de vista particulares a la hora de profundizar en la caracterización y complemento de cada uno de los objetivos generales.

Como conclusión general atacando nuestro objetivo principal y dando respuesta a nuestra pregunta de investigación, consideramos que el actual comportamiento de los precios

de los activos hipotecarios en nuestro país, no corresponde a un antecedente a la posible formación de una burbuja inmobiliaria, ya que las causas de las crisis presentadas anteriormente y tomadas para el estudio de la investigación, nos muestra comportamientos diferentes al que estamos viviendo hoy en día.

Nuestra investigación nos permite manifestar que no existen indicios que nos permitan argumentar que nos encontramos a las puertas de una Burbuja Inmobiliaria en nuestro país, simplemente existen precios elevados de la vivienda.

Para investigaciones futuras seria procedente indagar, las políticas económicas y sociales que permitan encontrar el equilibrio entre el ingreso, el crédito y el ahorro, relacionado directamente con la compra de vivienda.

Trabajos citados

Ayala Santana, N. Burbuja Inmobiliaria En Colombia. *Burbuja Inmobiliaria En Colombia*. Universidad De La Sabana, Bogota.

Badel, A. (2003). La crisis del financiamiento hipotecario en Colombia. *Coyuntura Economica*, 43-44.

Banco de la Republica de Colombia . (2015). *banrep.gov*. Obtenido de http://www.banrep.gov.co/economia/pli/ipvu_informe06.pdf

Clarka, S. P., & Coggin, D. T. (2011). Hubo una Burbuja de precios de la vivienda en Estados Unidos? Un Anlisis Econometrico utilizando datos de paneles nacionales y regionales. *The Quarterly Review of Economics*, 189 - 200.

Ensayos universitarios. (01 de 10 de 2009). *mailxmail.com*. Obtenido de www.mailxmail.com/curso-economia-politica/teorias-acerca-crisis

Friedman, M. (1976). *Teoria Monetarista*.

Greenspan, A. (2008). Testimony os Dr. Alan Grenspan. *Commite of Government Oversight and reform*. Washigton.

Keynes, J. M. (1936). *Teoria general del empleo, el interés y el dinero*. Londres.

Perez Salazar, M. (2008). El Origen del Pánico de 2008: La crisis del Mercado De Credito Hipotecario En Estados Unidos. *Revista Economia Institucional Vol 10, segundo Semestre*, 21-22.

posada, m. (2009). El origen de la crisis. *Sañadores* 315.

Schumpeter, J. (1942). *Capitalismo, socialismo y democracia*.

Schumpeter, J. (1978). *Teoria del desenvolvimiento economico*.

Stiglitz, J. E. (2009). Symposium on Bubbles. *Journal of Economic Perspectives*, 13-18.

Subgerencia Cultural Banco de la Republica. (2015). *Banco de la Republica, Actividad Cultural*. Obtenido de http://www.banrepcultural.org/blavirtual/economia/el_upac_y_la_uvr

Universidad Externado de Colombia. (2008). La crisis del merrcado de credito en Estados Unidos. *Economia Institucional*, 19-54.