REPÚBLICA DE COLOMBIA

C O N F I S

CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL

**SOLICITUD DE AVAL FISCAL PARA LA DECLARATORIA POR PARTE DEL
CONPES, DE LA IMPORTANCIA ESTRATÉGICA DEL PROGRAMA COBERTURA
CONDICIONADA A LA TASA DE INTERÉS PARA VIVIENDA NUEVA URBANA NO
VIS**

**Programa Cobertura Condicionada a la Tasa de Interés para vivienda nueva
FRECH No VIS para los tramos 2020, 2021 y 2022.**

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

DOCUMENTO D.G.P.P.N. No. 30/2020

Julio de 2020

CIRCULACIÓN

MIEMBROS DEL CONSEJO SUPERIOR DE POLÍTICA FISCAL

**SOLICITUD DE AVAL FISCAL
MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO**

I. SOLICITUD

En consideración de lo establecido en el artículo 2.8.1.7.1.3 del Decreto 1068 de 2015 “Por medio del cual se expide el Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público”, en el cual se establece que los proyectos de inversión que requieran vigencias futuras excepcionales y superen el respectivo periodo de Gobierno, deben contar con el aval fiscal por parte del CONFIS, antes de su declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES; y de lo establecido por la normatividad presupuestal vigente, en especial el artículo 2.8.1.7.1.2. del Decreto 1068 de 2015, el Artículo 10 de la Ley 819 de 2003 y el Artículo 123 de la Ley 1450 de 2011, de manera atenta y teniendo en cuenta la declaración del estado de emergencia económica, social y ecológica derivada del COVID-19, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ante el Consejo Superior de Política Fiscal –CONFIS, presenta:

- Solicitud de Aval Fiscal al proyecto de Inversión “DISTRIBUCIÓN COBERTURAS DE TASA DE INTERÉS PARA FINANCIACIÓN DE VIVIENDA NUEVA NACIONAL” para el Programa de Cobertura Condicionada a la Tasa de Interés para vivienda nueva – FRECH No VIS para los tramos 2020, 2021 y 2022.

Se somete a consideración del Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) la presente solicitud para obtener el aval fiscal para la declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES del programa cobertura condicionada a la tasa de interés para vivienda nueva urbana no VIS. La solicitud tiene como objetivo contar con el cupo de vigencias futuras ordinarias necesarias para desarrollar el programa FRECH NO VIS y el convenio con el Banco de la República, entidad encargada de administrar los recursos del Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH).

PROYECTO: DISTRIBUCIÓN COBERTURAS DE TASA DE INTERÉS PARA FINANCIACIÓN DE VIVIENDA NUEVA NACIONAL

Vigencia	Aval Fiscal Requerido por tramo Cobertura Condicionada FRECH NO VIS
	Millones de pesos corrientes
2020	\$ 27,017
2021	\$ 225,868
2022	\$ 453,093
2023	\$ 559,574
2024	\$ 559,597
2025	\$ 559,621
2026	\$ 559,645
2027	\$ 533,336

2028	\$ 334,539
2029	\$ 107,369
Total	\$ 3,919,659

*Nota: incluye costos operativos

II. ANTECEDENTES

Documentos CONPES 3848 de 2015 y CONPES 3897 de 2017 :

La cobertura a la tasa de interés para la adquisición de vivienda nueva urbana es una subvención directa que reduce la tasa de interés efectivamente pagada por los tomadores de créditos hipotecarios o contratos de leasing habitacional durante los primeros siete años de vida del crédito. Los recursos para el pago de la cobertura provienen del presupuesto general de la Nación, que se depositan en el Fondo de Reserva para la Estabilización de la Cartera Hipotecaria (FRECH), administrado por el Banco de la República.

En abril de 2013 y dentro del Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo (PIPE 1.0), el MHCP, implementó un programa contracíclico de cobertura a la tasa de interés, conocido como Frech III o Frech contracíclico, el cual se dirigió a vivienda con valor superior a los 135 SMMLV y hasta los 335 SMMLV. Para este programa se estableció una cobertura a la tasa de interés de 2,5 puntos porcentuales (pp), aplicable a partir del 6 de mayo de 2013 o hasta agotar el número de coberturas (Banco de la República, 2014); (CONPES 3848, 2017). Entre 2013 y 2014 el programa otorgó 30.272 coberturas para viviendas No VIS de segmento medio.

Posteriormente, en el año 2016, en respuesta a los retos que enfrentaba el crecimiento económico del país debido a la coyuntura internacional, la caída de los precios del petróleo, la volatilidad en los mercados financieros, y el bajo crecimiento de algunos de nuestros socios comerciales más importantes, se lanzó el Plan de Impulso a la Productividad y el Empleo 2.0 (PIPE 2.0), bajo el cual se incluyó el programa FRECH No VIS reconociendo la capacidad de jalonamiento que tiene la actividad edificadora sobre la economía. En el marco del PIPE 2.0, el programa FRECH No VIS entregó 57.108 coberturas para vivienda de hasta 435 SMMLV entre 2016-2018.

Efecto económico de la inversión del FRECH No VIS:

La construcción de vivienda ha sido usada como estrategia para mitigar el impacto de los ciclos económicos descendentes y para impulsar el empleo y el crecimiento del PIB del país.

Como resultado del FRECH No VIS en el marco del PIPE 1.0 se alcanzaron niveles de ventas de más de 53 mil unidades, y posteriormente en el marco del PIPE 2.0 se llegó al pico histórico de 59.313 unidades de vivienda No VIS de segmento medio.

El sector de construcción de edificaciones presentó una caída del 16,5% en el primer trimestre de 2020, restando 0,6 puntos porcentuales al crecimiento de la economía del país. Así mismo, los indicadores líderes del sector muestran una desaceleración

de la actividad debido a una caída en la demanda especialmente en el segmento No VIS:

En el primer trimestre del año 2020 la economía colombiana creció 1,1% anual, una dinámica moderada frente al 3,3% de las estimaciones de analistas y entidades del gobierno. Este menor dinamismo se explica por los efectos de la situación que generó la declaratoria de estado de emergencia económica, social y ecológica derivada del COVID-19. De manera particular, los sectores de actividades artísticas y de entretenimiento y recreación, explotación de minas y canteras y construcción fueron los sectores que restaron al crecimiento con contribuciones de -0,1pp, -0,2pp y -0,6pp, respectivamente.

Así el sector de la construcción registró una caída del 9,2%, cifra que se explica por el resultado de un crecimiento del 10,7% de obras civiles, y contracciones del -8,7% actividades especializadas y del -16,5% de edificaciones.

La caída en las edificaciones se explica por una baja dinámica de área causada que decreció un 23,3% en el primer trimestre, siendo la mayor caída la del segmento residencial con un 28,4%, impulsada por la caída del 29,9% del segmento No VIS (CEED, 2020). Cabe recordar que la vivienda tiene un peso del 61% dentro del valor agregado de las edificaciones lo cual indica que caídas en la vivienda No VIS tienen importantes repercusiones sobre el PIB del sector. Adicionalmente, en ese mismo trimestre el área paralizada residencial presentó un incremento del 31% (CEED, 2020).

A nivel de los indicadores de mercado, el ritmo de comercialización que empezaba a mostrar una mejor dinámica en el segmento No VIS, presentó un retroceso en los primeros cuatro meses del año, registrando una caída del 29,7% frente al mismo periodo de 2019; la caída de vivienda de segmento medio hasta 500 SMMLV presentó una contracción del 32%. En línea con este comportamiento, la rotación de inventarios mostró un incremento de más de 8 meses y los inventarios acumulados sumaron más de 7.300 unidades (CAMACOL, 2020).

III. JUSTIFICACIÓN

Empleo: el sector de la construcción de edificaciones aporta cerca del 53% del empleo total de la construcción y tiene la capacidad de jalonar 27 subsectores de la economía.

La tasa de desempleo nacional para el mes de mayo fue 21,4% presentando un aumento de 10,9 puntos porcentuales respecto al mismo periodo del 2019 (10,5%).

De manera particular, el sector de la construcción en el periodo febrero- abril de 2020, empleó más de 1,25 millones de personas, de las cuales cerca del 61%, es decir más de 769 mil ocupados correspondieron al subsector de edificaciones residenciales y no residenciales. Asimismo, en ese mismo periodo el subsector de edificaciones perdió 109 mil empleos. Esto demuestra un retroceso frente a los 41 mil empleos adicionales que se generaron en el trimestre enero-marzo frente al mismo trimestre de 2019.

El sector de construcción de edificaciones es uno de los sectores con mayor capacidad para generar empleos tanto de manera directa como indirecta. De acuerdo con ejercicios a partir del Censo de Edificaciones del DANE se identifica que por cada unidad de vivienda que se

construye se generan entre 1,53 y 2,7 empleos directos, y de manera indirecta 2,17 empleos en las diferentes ramas de actividad con las que se encadena el sector. Dentro de las 27 actividades económicas encadenadas se destacan las actividades especializadas para la construcción, los minerales no metálicos, la fabricación de productos elaborados de metal, la madera, los servicios financieros de intermediación, entre otros.

Cartera de vivienda: las condiciones de crédito de vivienda comienzan a exhibir mayores restricciones.

A partir de la información de la Superintendencia Financiera y DANE (2019), la cartera de vivienda cuenta con una participación cercana al 18% dentro de la cartera total (Superintendencia Financiera y DANE, 2019). Sin embargo, de acuerdo con el informe de estabilidad financiera del Banco de la República (2020) el panorama no luce favorable; en el corto plazo, y ante el cambio repentino de las condiciones económicas, la calidad de la cartera (especialmente la de los hogares, que viene en ascenso) podría ser particularmente vulnerable. En primer lugar, se observaron aceleraciones de la cartera vencida en los seis meses a febrero. En segundo lugar, para el segundo trimestre de 2020, más del 71,4% de los bancos esperan aumentar las exigencias para otorgar nuevos préstamos de vivienda, lo cual reduciría el número de créditos aprobados. De materializarse esta expectativa, la cartera de los hogares podría continuar exhibiendo desaceleraciones en los próximos meses.

La perspectiva sobre la demanda por vivienda: menor disposición a comprar vivienda.

De acuerdo con los resultados de la Encuesta de Opinión del Consumidor (EOC) de abril, la disposición a comprar vivienda registró un balance de -62,3. Este valor representa una disminución de 27,2 puntos porcentuales (pps) frente al mes anterior.

Los resultados del indicador de disposición a comprar vivienda para estrato medio muestran que al comparar abril 2019 frente abril de 2020, el balance pasó de 1,9 % a -56,5 %, y al comparar con marzo de 2020 se evidencia una caída de 8,4 pp. Asimismo, el estrato alto registro un deterioro de 37,0 pps al comparar marzo y abril de 2020.

Impacto en los indicadores de mercado: se estima una importante desaceleración de los indicadores líderes del sector, especialmente en el segmento No VIS.

La vivienda No VIS tiene una participación del 40% en el mercado de vivienda urbana, lo cual se ve representado en más de 68 mil unidades vendidas anualmente. Durante los primeros cuatro meses del año, las ventas No VIS registraron una contracción del 29,7% anual, caída que estuvo impulsada por los registros de los meses de marzo y abril, meses en el que las ventas sumaron 4.358 unidades, es decir 7.738 unidades menos (-64%) frente al mismo periodo de 2019 (Camacol, 2020).

Teniendo en cuenta este panorama, el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio estima que para 2020 habrá un deterioro en varios indicadores. Tomando como referencia las proyecciones realizadas previo a la emergencia económica y al nuevo escenario con COVID-19; a continuación, se presentan las estimaciones:

- **Ventas de vivienda No VIS:** por cuenta de la pandemia se estarían vendiendo 18 mil unidades menos, es decir una caída del 26% anual.
- **Rotación de inventario:** se prevé un incremento del 49% en los tiempos en la comercialización de las unidades en oferta disponible, pasando de 15 a 22 meses.
- **Desistimiento o renunciaciones No VIS:** tomando como escenario base 12 mil unidades que desisten anualmente, se estima un incremento del 47% en las renunciaciones de negocios ya pactados, pasando a niveles de 18 mil unidades No VIS.
- **Viviendas financiadas No VIS:** se prevé una caída del 34% en el número de viviendas No VIS financiadas, pasando de 22 mil a 15 mil viviendas.
- **Iniciaciones de vivienda No VIS:** se estima un aplazamiento en las unidades No VIS que se van a iniciar, pasando de un escenario inicial de 103 mil a 71 mil unidades, es decir una caída del 31%.

Caída del PIB de edificaciones.

Se pronostica una caída del 27,2% de las edificaciones en 2020 debido, principalmente, al menor volumen de ejecución de obra. En el año se espera que el área causada disminuya 31,6% al pasar de 16,6 millones de m² causados en 2019 a 11,4 millones de m² en 2020. Esto se debe a que el área en proceso (nueva, continúa y reinicia) al inicio del año 2020 retrocedió 2,6 millones de m² con respecto al último trimestre de 2019, por lo que se cuenta con un menor volumen de área para ejecutar (causar). Esto se verá reflejado en las cifras del valor agregado del sector como resultado de la paralización de las obras debido al impacto del COVID-19 en los meses de marzo, abril y mayo.

En los años 2021 y 2022 se estima una recuperación gradual en el área causada hasta alcanzar los 14,3 millones de m² en 2022. Sin embargo, este nivel está por debajo del promedio 2016-2019, donde se causaron aproximadamente 19 millones de m² anualmente.

IV. ESTRATEGIA PROPUESTA Y SOLICITUD

a. Condiciones

A continuación, se presenta la propuesta en el marco del programa de la Cobertura Condicionada a la tasa de interés – FRECH NO VIS:

- Cien mil (100.000) coberturas condicionadas a la tasa de interés para compra de vivienda nueva urbana para viviendas cuyo valor sea superior al de la vivienda de interés social (+135 SMMLV)¹ y hasta quinientos salarios mínimos mensuales legales vigentes (500 SMMLV), para el periodo 2020-2022.
- La cobertura condicionada a la tasa de interés para compra de vivienda nueva urbana será por un monto de cuarenta y dos salarios mínimos mensuales vigentes (42 SMMLV) independientemente del valor de la vivienda. Dicho monto se

---

¹ 150 SMMLV para los municipios de las aglomeraciones urbanas definidas en el Decreto 1467 de 2019.

desembolsará a lo largo de los primeros siete (7) años del crédito hipotecario o leasing habitacional.

- La cobertura condicionada a la tasa de interés aplica para primera y segunda vivienda nueva urbana.
- Las condiciones serán establecidas en el marco del decreto reglamentario que se expida para este programa.

b. Distribución cupos y tamaño del mercado

La distribución de las 100.000 coberturas se estima con una senda del 20% en 2020, 40% en 2021 y 40% en 2022. Esta distribución es consistente con las condiciones de oferta del mercado. De acuerdo con cifras de Coordinada Urbana – CAMACOL, actualmente hay una oferta de 62 mil unidades de vivienda de segmento medio, de estas, 11,3% están terminadas, 27,9% en construcción y 60,8% en preventa. Adicionalmente, en promedio anualmente se lanzan al mercado cerca de 44 mil unidades de vivienda No VIS de segmento medio.

Frente a ese nivel de oferta nueva, se evidencia que por el lado de la demanda ha habido una respuesta positiva, toda vez que en promedio en ese segmento se comercializan 48 mil unidades al año. A esto se suma que de acuerdo con estimaciones a partir de la GEIH-DANE (2018), hay una demanda potencial de al menos 230 mil hogares².

c. Solicitud de Inversión

El aval fiscal solicitado corresponde a los recursos necesarios para otorgar 100.000 coberturas condicionadas a la tasa de interés para créditos hipotecarios o leasing habitacional otorgados entre 2020 a 2022. El detalle de los recursos por tramo se presenta a continuación:

Vigencia	Aval Fiscal Requerido por tramo – Cobertura Condicionada FRECH NO VIS						
	Millones de pesos corrientes						
	2020 20 mil hogares	2021 40 mil hogares	2022 40 mil hogares	Total 100 mil hogares	Costos operativos	Total Costo	
2020	\$ 26,334	\$ -	\$ -	\$ 26,334	\$ 683	\$ 27,017	
2021	\$ 105,336	\$ 119,820	\$ -	\$ 225,156	\$ 712	\$ 225,868	
2022	\$ 105,336	\$ 221,206	\$ 125,811	\$ 452,354	\$ 739	\$ 453,093	
2023	\$ 105,336	\$ 221,206	\$ 232,267	\$ 558,809	\$ 765	\$ 559,574	
2024	\$ 105,336	\$ 221,206	\$ 232,267	\$ 558,809	\$ 788	\$ 559,597	

² Hogares urbanos no propietarios con ingresos superiores a 8 SMMLV.

Vigencia	Aval Fiscal Requerido por tramo – Cobertura Condicionada FRECH NO VIS					
	Millones de pesos corrientes					
	2020 20 mil hogares	2021 40 mil hogares	2022 40 mil hogares	Total 100 mil hogares	Costos operativos	Total Costo
2025	\$ 105,336	\$ 221,206	\$ 232,267	\$ 558,809	\$ 811	\$ 559,621
2026	\$ 105,336	\$ 221,206	\$ 232,267	\$ 558,809	\$ 836	\$ 559,645
2027	\$ 79,002	\$ 221,206	\$ 232,267	\$ 532,475	\$ 861	\$ 533,336
2028	\$ -	\$ 101,386	\$ 232,267	\$ 333,653	\$ 886	\$ 334,539
2029	\$ -	\$ -	\$ 106,456	\$ 106,456	\$ 913	\$ 107,369
Total	\$ 737,355	\$ 1,548,444	\$ 1,625,867	\$ 3,911,666	\$ 7,993	\$3,919,659

d. Efectos estimados de la inversión propuesta

De acuerdo con las estimaciones del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, habría un crecimiento anual adicional en el sector de edificaciones de 2,26 pp en 2020, 4,57 pp en 2021 y 4,17 pp en 2022. Para la economía el incremento estimado es de 0,2 pp en 2020, 0,43 pp en 2021 y 0,36 pp en 2022. Adicionalmente, se generarán en promedio 59 mil empleos directos e indirectos en 2020, 192 mil en 2021 y 247 mil en 2022.

e. No se evidencia un efecto en precios de la vivienda

Un efecto colateral posible de la propuesta de subsidios para el segmento medio es el incremento en precios. Para ello se realizó un análisis econométrico para analizar la relación entre el número coberturas FRECH No VIS entregadas durante los años 2016 a 2018, y los precios de vivienda del segmento medio, de 135 a 435 SMMLV. Dicho análisis tiene dos fuentes de datos. La primera fuente es el histórico de precios para el rango medio, obtenidos a partir de la base de datos de Coordinada Urbana de CAMACOL a nivel municipal. La segunda corresponde al otorgamiento de coberturas FRECH No VIS mensualmente para todos los municipios, obtenidos a partir del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para el periodo 2016, 2017 y 2018. Es importante anotar que, si bien la base de datos de CAMACOL incluye 122 municipios, para obtener un panel balanceado en el que se haga seguimiento al precio del segmento de 135 a 435 SMMLV mes a mes, la base se reduce a 24 municipios³.

³ Se incluyen los siguientes municipios: Armenia, Barranquilla, Bello, Bogotá, Bucaramanga, Cali, Cartagena, Girardot, Ibagué, Itagüí, Jamundí, Manizales, Medellín, Montería, Mosquera, Neiva, Pereira, Piedecuesta, Ricaurte, Rionegro, Sabaneta, Valledupar y Villavicencio.

El análisis econométrico se hace a través de una regresión de mínimos cuadrados ordinarios. La variable dependiente corresponde al promedio del precio por metro cuadrado en t (t corresponde al mes), en un municipio m (m corresponde al municipio), para el rango de viviendas de 135 a 435 SMMLV, ponderado por las unidades en venta de los distintos proyectos. Como variable explicativa se utiliza el logaritmo natural del número de coberturas FRECH No VIS otorgadas en el mes anterior. Para controlar por características específicas de cada municipio, por ejemplo, un nivel de precios promedio más alto en ciudades capitales, tamaño del mercado, entre otro, se incluyen efectos fijos para cada municipio. Así mismo, para incluir efectos comunes a todos los municipios en un año dado, la inflación, por ejemplo, se incluyen efectos fijos para cada año.

Los resultados del ejercicio se muestran en la tabla siguiente, e indican que no hay un efecto del número de subsidios sobre el nivel de precios. Para todas las regresiones, los errores están agrupados por municipio para controlar por correlación serial. La columna (1) muestra la relación entre precios y subsidios sin incluir efectos fijos, donde se observa una relación positiva y significativa. Sin embargo, en la columna (2), al incluir efectos fijos para cada uno de los 24 municipios incorporados en la muestra y efectos fijos para los tres años de la muestra, 2016, 2017 y 2018), la significancia de la relación precios-subsidios desaparece. En la columna (3), se incluye como variable de control la oferta disponible usando las ventas, toda vez que la oferta afecta el precio. Finalmente, en la columna (4), para incluir un efecto rezagado acumulado de los subsidios, se incluye la suma de los subsidios en los seis meses anteriores en el respectivo municipio.

Precios por metro cuadrado para segmento medio (135 a 435 SMMLV) y Subsidios FRECH No VIS (2016-2018)

Variable dependiente: Precio m^2_{mt}	(1)	(2)	(3)	(4)
$FRECHNoVIS_{m,t-1}$	0.051* (2.11)	-0.0015 (-0.48)	-0.002 (-0.88)	
$Ventas_{mt}$			-0.019* (-2.49)	-0.015 (-1.94)
$\sum_{t=-7}^{t=-1} FRECHNoVIS_{mt}$				-0.0119 (-0.61)
EF Municipio	No	Sí	Sí	Sí
EF Año	No	Sí	Sí	Sí
Observaciones	720	720	720	360
R^2 ajustado	0.108	0.845	0.849	0.848

Fuente: Cálculos MVCT con base en Camacol-Coordenada Urbana.

t-estadísticos en paréntesis, * $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$. Los subíndices m y t corresponden al municipio y mes respectivamente. La variable dependiente corresponde al promedio del precio por metro cuadrado en t , en un municipio m , para el rango de 135 a 435 SMMLV, ponderado por las unidades en venta de los distintos proyectos. Estimaciones por mínimos cuadrados ordinarios. La columna (1) incluye constante. Para las columnas (2) a (4) se incluyen efectos fijos (EF) para cada uno de los 24 municipios incorporados en la muestra, y EF para los tres años (2016, 2017 y 2018). Todas las variables se expresan en logaritmos. La columna (4) incluye la suma acumulada de subsidios en los 6 meses anteriores. Para la muestra se tomaron todos los municipios con información disponible para el rango de 135 a 435 SMMLV en todos los meses de 2016 a 2018. Resultados preliminares.

V. IMPACTO FISCAL

El aval fiscal solicitado no presenta impacto fiscal adicional, toda vez que este es consistente con el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2020 – 2029. Por otro lado, el impacto fiscal estimado del nuevo programa asciende a \$3,92 billones y se distribuye en el periodo 2020-2029.

VI. RECOMENDACIÓN

Se recomienda al CONFIS autorizar el aval fiscal del programa de coberturas a créditos hipotecarios o contratos de leasing habitacional para vivienda NO VIS en los términos y montos señalados en el presente documento, a fin de disponer del espacio fiscal para el otorgamiento de 100.000 coberturas a la tasa de interés para vivienda nueva no VIS. Finalmente, se recomienda otorgar el aval fiscal para la declaratoria de importancia estratégica por parte del CONPES.