

Desigualdad y deudas hipotecarias en Colombia

Inequality and Mortgage Debts in Colombia

Yolanda GUERRERO-PINO
yolguepi@gmail.com
DEA por la UNED (España)
en Crecimiento económico
y desarrollo sostenible
(Colombia)

ResumenAbstract

- 1. Introducción**
- 2. Antecedentes teóricos y empíricos de la relación del sistema financiero y la desigualdad**
 - 2.1. Relaciones entre el sistema financiero y la desigualdad**
 - 2.2. Responsabilidad social de la banca**
- 3. Determinantes financieros de la desigualdad económica en Colombia (1993-2010)**
 - 3.1. Metodología**
 - 3.2. Variables**
 - 3.3. Resultados empíricos**
- 4. Interpretación de resultados**
- 5. Conclusiones**
- 6. Bibliografía**

Desigualdad y deudas hipotecarias en Colombia*

Inequality and Mortgage Debts in Colombia

Yolanda GUERRERO-PINO
yolguepi@gmail.com
DEA por la UNED (España)
en Crecimiento económico
y desarrollo sostenible
(Colombia)

Citar como:

Guerrero-Pino, Y. (2016). Desigualdad y deudas hipotecarias en Colombia. *Iberoamerican Journal of Development Studies*, 5(1):154-180

Resumen

El artículo examina el impacto de las variables internas del sistema financiero colombiano (SFC) sobre la desigualdad económica en Colombia en el período 1993-2010. Parte de la integración de dos perspectivas sobre la desigualdad inducida por deudas financieras y la responsabilidad social del SFC. La investigación se hizo con un modelo autorregresivo y de rezagos distribuidos y una prueba de Granger. Los resultados indican que la desigualdad económica crece si la deuda hipotecaria, las daciones de bienes inmobiliarios en pago de deudas y los tipos de interés activos (TIA) de la banca aumentan. Asimismo, si el precio de la VIS disminuye, la desigualdad económica aumenta.

Palabras clave: desigualdad económica, deuda, daciones de bienes, TIA, precio de la VIS.

Cite as:

Guerrero-Pino, Y. (2016). Desigualdad y deudas hipotecarias en Colombia. *Iberoamerican Journal of Development Studies*, 5(1):154-180

Abstract

This article examines the impact of internal variables of the financial system (FS) regarding the economic inequality in Colombia during the 1993 through the 2010 period. It begins with the integration of two perspectives about the inequality induced by financial debts and the social responsibility of the FS. This investigation was done with an auto-regressive and distributed backwardness model, and a Granger Test. The results indicate that the economic inequality grows if the mortgage debt, the real estate dations as payment of debts, and the banking asset interest rates grow. Likewise, if the price of low status housing decreases, the economic inequality increases.

Keywords: economic inequality, mortgage debt, asset interest rates, price of low status housing.

* Este artículo hizo parte del proyecto de tesis doctoral del programa de crecimiento económico y desarrollo sostenible en extinción de la UNED. La autora agradece la asesoría del econométra Gabriel Agudelo Viana, Universidad de Antioquía, las correcciones de los (as) evaluadores(as) anónimos(as), RIED y de la Doctora Marta de la Cuesta de la UNED.

1 Introducción

El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (2014) emitió un mensaje claro: la desigualdad ha aumentado un 9% en los países desarrollados y un 11% en los países en desarrollo entre 1990 y 2010; la concentración del ingreso es mayor que hace dos décadas. Hoy el mundo es globalmente más rico, pero el 1% de la población es dueña del 40% de los activos mundiales. La desigualdad perjudica al desarrollo y al crecimiento económico; frena el progreso en educación, salud y nutrición hasta el punto de socavar las propias capacidades humanas necesarias para lograr una buena vida. Ha limitado las oportunidades y el acceso a recursos económicos, sociales y políticos. Más aún: la desigualdad ha provocado conflictos y ha desestabilizado a la sociedad.

En el ámbito internacional, Colombia es considerada una nación de ingreso medio alto; empero, constituye un contrasentido por la persistencia y profundidad de la desigualdad. Basta referenciar algunas cifras de la DPN (2012) y Cepal (2014) para constatar su magnitud: en 1990 el coeficiente de GINI por ingresos fue de 0,4735; en el 2013 fue de 0,536 con una tasa promedio de crecimiento anual del 0,54% en veintitrés años, cifra que la clasifica como uno de los países más desiguales de América Latina y del mundo.¹

Dada la complejidad de la desigualdad y sus múltiples dimensiones, se hace necesario responder a las dos preguntas básicas planteadas por Amartya Sen (2002, p. 1) en su nuevo examen sobre la desigualdad: ¿desigualdad de qué? y ¿entre quiénes? Esta investigación se refiere a la desigualdad del poder financiero colombiano y entre acreedores y deudores hipotecarios.

La investigación explica el impacto adverso del endeudamiento familiar, la enajenación de bienes inmuebles, los precios VIS y los TIA sobre la desigualdad económica en Colombia durante el período 1993-2010. Hipotéticamente, en Colombia estas variables originan persistencia y crecimiento de la desigualdad económica.

Tal hipótesis se demuestra estadísticamente con la aplicación de un modelo autorregresivo y rezagos distribuidos y una prueba de Granger. La contribución de la investigación es la demostración del impacto adverso del SFC y los precios de la VIS y su relación causal en el sentido de Granger sobre la desigualdad económica en Colombia para el período 1993-2010. El reto futuro es incluir en el modelo otras variables como el TIA real.

1 Si la población colombiana se divide en clases sociales mutuamente excluyentes y si se eligen al azar a dos personas y se compara la diferencia de su ingreso respecto al valor medio de la sociedad, el resultado en promedio será equivalente a dos veces el valor del coeficiente de GINI. De esta manera, un valor de 0,536 significa que la diferencia esperada en el ingreso promedio de dos personas elegidas aleatoriamente será equivalente a más del 100% del ingreso medio de la economía.

El artículo se organiza en cuatro acápites: el primero es esta introducción; el segundo reseña los resultados de algunas investigaciones sobre las interacciones del SF con la desigualdad económica; el tercero da cuenta de la aplicación del modelo (determinantes financieros de la desigualdad económica y resultados obtenidos); en el cuarto se interpretan los resultados y, por último, se concluye.

2 Antecedentes teóricos y empíricos de la relación del sistema financiero y la desigualdad

En la explicación de la desigualdad económica es pertinente precisar dos aspectos coincidentes con las pautas de Insulza (2011, p. 25) que los refiere así: el primero es el carácter social de la desigualdad, dado que se produce entre categorías de ciudadanos y no de manera individual: «[...] Existe desigualdad cuando individuos que pertenecen a categorías distintas reciben, por ello, tratamiento y beneficios materiales distintos en períodos muy largos de vida social [...]». El segundo criterio es la condición desigual que afecta a un grupo de personas en su bienestar material. Dichos preceptos los cumple la desigualdad económica al coexistir dos categorías de ingreso con un tratamiento distinto en la sociedad: ingresos por el trabajo e ingresos por posesión de capital.

Dentro de las circunstancias económicas que originan desigualdad se destacan la depreciación de activos, su pérdida y sus bajos retornos; la liberalización ineficiente y las crisis financieras que reducen el producto disminuyen oportunidades de empleo e ingresos en la población ubicada en las clases sociales media y baja. Estas adversidades lesionan la capacidad de autoprotección de las personas y aumentan su vulnerabilidad, de manera desigual, según su lugar en la sociedad.

La dinámica económica y los problemas de financiación del desarrollo están imbricados en las decisiones del sistema financiero (SF). Por ejemplo, los márgenes de intermediación —la diferencia entre los TIA y los intereses al ahorro— impactan sobre el precio del capital y los precios relativos, como los de la vivienda. El precio del capital (TIA) define otros precios. Su elasticidad puede provocar alzas diferenciadas; así, el capital se encarece y los demás activos bajan de precio. La diferencia en rendimientos es una manera de concentrar ingresos, activos y riqueza.

Según González (2007, p. 5), la concentración de riqueza e ingresos es una fuerza poderosa en la persistencia de la desigualdad. La propiedad de activos físicos y financieros, tales como empresas, tierras o dinero líquido, supone una potente palanca de generación de ingresos, utilidades e intereses financieros. Si se

centraliza en unas cuantas personas, la consecuencia es una distribución muy desigual entre los propietarios del capital físico y financiero y aquellos sin patrimonio. La riqueza extrema es una de las explicaciones más razonables de la distribución desigual del ingreso y, a su vez, la participación asimétrica en los ingresos refuerza la concentración del patrimonio.

Esta investigación se nutre de las teorías de Fisher (1933) y Minsky (1999) y dos líneas de indagación empíricas, a saber: *a*) la relación SF y desigualdad económica y *b*) la responsabilidad social del SF. La primera estudia el impacto del SF en la distribución del ingreso y la segunda, la dimensión ética en la prestación de los servicios financieros y su compromiso con el desarrollo sostenible. Las dos líneas convergen en el reconocimiento de la justicia social y sus derivaciones más importantes: la igualdad y la calidad de la vida en todas sus expresiones, en especial la humana.

2.1. Relaciones entre el sistema financiero y la desigualdad

Los análisis de las relaciones entre el SF y la desigualdad provienen de investigaciones empíricas relativamente escasas si se comparan con la abundante literatura económica sobre los efectos del SF en el crecimiento económico o en el financiamiento público. Desde estas perspectivas, la profundización financiera trae beneficios en el crecimiento económico por su impacto en el cambio productivo y su capacidad de transformar el ahorro familiar en inversión empresarial, asignar racionalmente los fondos, supervisar las inversiones y valorar y diversificar el riesgo.

Sin embargo, los estudios del efecto del SF en la distribución equitativa del ingreso son poco visibles y se desconoce que el crédito bancario y la deuda familiar constituyen el anverso y reverso de un mismo proceso, de allí la importancia de comprender la esencia del endeudamiento financiero y sus consecuencias sociales. La banca tiene como objetivo maximizar el rendimiento y la concesión de crédito conforma la fuente de sus ingresos y utilidades. La profundización financiera concentrada entraña riesgos como el aumento acelerado del coste del capital adeudado y la depreciación de activos hipotecados.

Los antecedentes teóricos de esta problemática se hayan en Fisher (1933) y Minsky (1994), quienes coincidieron en señalar que el sobreendeudamiento y la deflación de activos son los factores dominantes en el origen de las grandes turbulencias económicas. Según Fisher (1933), si en la economía el endeudamiento desborda sus límites y su pago origina la venta apresurada de activos, se precipita la contracción de los depósitos, la desaceleración y la caída de los precios.

Para Fisher deuda y deflación de activos interactúan y reaccionan entre sí; el crecimiento de la primera lleva a la segunda, que reacciona sobre deuda, incrementándola. El esfuerzo de los individuos por reducir el peso de sus acreencias se incrementa; intentan liquidar sus activos y presionan a la baja los precios. Se produce entonces la paradoja de la crisis: cuanto más pagan los deudores, más deben. «Lo peor es la disminución acelerada y progresiva de los ingresos reales. Los hombres desocupados y las máquinas ociosas arrojan una producción y un ingreso real magros y mala distribución».

Minsky (1999) precisó el carácter inestable de la economía capitalista por el financiamiento del gasto de inversión, la acumulación del endeudamiento y su impacto en la estructura de los pasivos de las empresas, hogares e instituciones financieras. En estas estructuras financieras las deudas se presentan mayores que el flujo de efectivo del ingreso y no permiten a las unidades cumplir con sus pagos. Como resultado de este tipo de evolución, la reducción de flujos efectivos, en un ambiente de alto endeudamiento, puede incrementarse de tal forma que sobreviene la deflación de los activos.

Las indagaciones empíricas del impacto del SF sobre la desigualdad económica tienen objetivos y cubrimiento diversos. Destaca la evaluación de políticas de desarrollo en las cuales está incluida la liberalización y profundización financiera (Behrman *et al.* 2001), el contraste de hipótesis sobre la relación del SF y la desigualdad (Canavire-Bacarreza y Rioja 2009) y las consecuencias del SF sobre la desigualdad.

López (2010) hizo una evaluación empírica del impacto de algunas políticas sobre desigualdad y una de ellas fue la profundización financiera. Beck *et al.* (2007) testearon el impacto del SF sobre los cambios en la distribución del ingreso, la pobreza relativa y absoluta en Estados Unidos.

Iacoviello (2008) elaboró un modelo para explicar la evolución del endeudamiento y las desigualdades en términos de riqueza y consumo en Estados Unidos, utilizando como uno de sus factores explicativos la desigualdad en la distribución de la renta. Kumhof y Rancière (2010) examinaron la evolución de la partición del ingreso del 5% superior de los hogares estadounidenses y lo compararon con las razones deuda/ingreso en el período 1929-2007.

En lo referente a los modelos estimados y sus variables, sobresalen los métodos multivariados y dinámicos; algunos incluyen rezagos de las variables independientes, otros de la dependiente o de todas con cortes transversales o verticales como el de Kumhof y Rancière (2010). La mayoría de los modelos estadísticos usaron el GINI y sus rezagos como variable dependiente; en algunos casos se adicionaron otras variables relacionadas con la desigualdad en el ingreso como, por ejemplo, el modelo de Iacoviello (2007), donde se incluyó las desigualdades en consumo y riqueza, o el de Beck *et al.*

(2007), en el que se introdujo la variación de la distribución del ingreso en la pobreza relativa y absoluta.

El espectro de las variables independientes es amplio y cobija los rezagos de las medidas típicas de la profundización financiera, tales como el crédito al sector privado, el ahorro del público y el producto interior bruto (PIB) financiero sobre el PIB total, y un grupo adicional donde se incluyen el PIB total, el nivel de escolaridad, el trabajo infantil o la liberalización comercial y financiera.

Llama la atención el modelo de Behrman *et al.* (2001), en el que se introdujeron cuatro índices de segunda generación para medir la profundización financiera, a saber: liberalización financiera internacional, reformas de los mercados financieros locales, reforma fiscal y privatizaciones como porcentaje del PIB total. Asimismo, en el modelo de Iacoviello (2007) se incorporaron la tenencia de vivienda, el TIA bruto y la distribución del ingreso por quintil.

Existe un consenso en la existencia de una relación entre el SF y la desigualdad. Sin embargo, en los resultados sobresale el disenso respecto a la dirección y el tipo de impacto. Una corriente plantea una relación negativa porque el crédito aumenta los ingresos de los más pobres; en contraste, otra línea reconoce que el SF incrementa la desigualdad y su persistencia. Es probable que estas diferencias se originen en el énfasis que tiene cada investigador o en las metodologías y técnicas usadas; no obstante, la polémica está lejos de ser resuelta.

Los resultados de Beck *et al.* (2007) defendieron una relación inversa entre el SF y la desigualdad. Sus conclusiones fueron: *a)* el SF reduce la desigualdad de ingresos, al existir una relación negativa entre el desarrollo financiero y la tasa de crecimiento del coeficiente de GINI, que se mantiene cuando se incluyen el crecimiento del PIB real per cápita, el coeficiente de GINI rezagado y la gama de factores específicos de cada país; *b)* el SF ejerce un impacto positivo en la pobreza relativa, dado que aumenta la participación del quintil más pobre en el ingreso total, y *c)* reduce más rápido la población que vive con menos de un dólar al día.

Con la evaluación de políticas económicas López (2010) discrepó del efecto positivo del SF sobre la desigualdad, pero reafirmó la contribución del SF en la reducción de la pobreza. Sus modelos registraron que *a)* el SF fomentó el crecimiento económico; *b)* los niveles de pobreza aumentaron a corto plazo, pero bajaron a largo plazo, y *c)* la desigualdad económica aumentó por la profundización del SF. Por tanto concluyó que el impacto positivo del SF en el crecimiento económico y la reducción de la pobreza compensaron el impacto negativo sobre la desigualdad.

En igual sentido, las investigaciones de Canavire-Bacarreza y Rioja (2009) reforzaron el efecto positivo del SF en la pobreza. Sus resultados señalaron que el SF no afectó a los ingresos del quintil

más pobre de la población en ALC. Sin embargo, se dio un incremento sobre los ingresos de los quintiles Q2 al Q4 y fue mucho más fuerte en el quintil medio bajo Q2 que en el resto. Adujeron que los servicios financieros no llegaron a los más pobres porque *a)* no contaban con las garantías necesarias para respaldar sus deudas al no tener títulos de propiedad, *b)* la financiación informal satisfizo sus necesidades crediticias y *c)* no tenían interés en adquirir crédito.

Los resultados positivos han sido objetados por Behrman *et al.* (2001), quienes hallaron efectos diferenciados del SF sobre los diferentes estratos sociales en los países de América Latina. En un sector social reducido generó ganancias, pero para la mayoría de la población representó pérdidas. Adicionalmente, las diferencias entre países se acentuaron, de tal forma que la profundización financiera amplió la distancia entre ganadores y perdedores.

Asimismo, Baldacci *et al.* (2002) encontraron que el SF generó efectos sociales adversos. La intermediación crediticia contribuyó a profundizar en la distribución desigual del ingreso, por los obstáculos en las condiciones microeconómicas y las perspectivas de los agentes acerca del desempeño futuro de la economía. Los investigadores argumentaron tres fuentes importantes que aumentan la desigualdad en el ingreso: *a)* el reducido financiamiento a largo plazo, *b)* la concentración del crédito en un grupo social y la exclusión de un gran número de prestatarios potenciales y *c)* la propensión procíclica de la concesión de créditos.

En esta misma corriente, el modelo de Iacoviello (2008) demostró que la deuda y el TIA generaron un gran incremento de la desigualdad en la riqueza y un aumento menor en el consumo en Estados Unidos en el período 1963-2003. Mientras que el índice de GINI por ingreso creció 0,10 unidades durante el período de la muestra, el índice de GINI por consumo fue solo la mitad de este. Dicho resultado se explica por el hecho de que la gente rica puede acumular activos financieros positivos durante el tiempo.

El modelo de Iacoviello (2008) atribuyó el aumento de la desigualdad a *a)* el crecimiento de deuda, *b)* el aumento de la carga financiera de los hogares y *c)* la desigualdad de ingresos. Los choques financieros representan alrededor del 5% del aumento de la deuda sobre los ingresos y las variaciones cíclicas en la productividad no afectan a la tendencia de la deuda a largo plazo. Las perturbaciones financieras sobre los ingresos parecen explicar la correlación positiva entre el crecimiento de la deuda y de la desigualdad en la riqueza.

Los resultados del modelo de Kumhof y Rancière (2010) coincidieron en alguna medida con los de Iacoviello (2008). Su modelo supuso la división social en dos tipos de familias y su control sobre los ingresos totales. El primero representa el 5% de la población y tiene el 80% de los ingresos más altos; son los «dueños del capital», cuya fuente de ingreso es la rentabilidad del capital y los inte-

reses cobrados por préstamos. El segundo tipo, el 95%, lo conforman los trabajadores, con el 20% del ingreso en forma de sueldos, determinados por un proceso de negociación con los dueños del capital.

Este modelo precisa que el aumento del ahorro del grupo superior y el endeudamiento del grupo inferior aceleran el crecimiento de la desigualdad en el ingreso. Los patrones de ahorro y endeudamiento de ambos grupos generan una mayor necesidad de intermediación y, en consecuencia, el tamaño del SF se duplica y las crisis financieras tienden a hacerse constantes.

Porque los dueños del capital asignan la mayoría de su ingreso a la especulación financiera, en detrimento de la inversión productiva, suben los TIA, amplían el endeudamiento y reducen la masa de capital. Si la tasa de recuperación a lo largo del tiempo es lenta y el poder de negociación de los trabajadores es casi cero, se acelera al alza la razón deuda/ingreso, lo que provoca la reducción del producto y de sus ingresos.

Marón (2013) realizó una adaptación de los modelos de López (2010) ajustando el objetivo al papel del SF en la desigualdad económica con datos de panel para cada uno de los estados federales de México. Los cambios fueron las variables de desigualdad y profundización financiera; la primera fue la variación entre el número de personas con ingresos menores a dos salarios mínimos sobre el número de personas de ingresos mayores a dos salarios mínimos y el impacto del SF lo midió como el logaritmo de la captación de la banca comercial sobre el PIB a nivel nacional. Sus resultados sugieren que la profundización financiera presentó una relación lineal positiva con el aumento de la desigualdad económica.

2.2. Responsabilidad social de la banca

Murillo *et al.* (2010), en una revisión documental de balances sociales de 2009 y 2010 de algunas entidades bancarias analizados a la luz del suplemento financiero del GRI, argumentan que en la aplicación de la responsabilidad social bancaria (RSB) se destacan *a)* la confusión conceptual de la RSB con mecenazgo o filantropía (Sarro *et al.* 2007); *b)* la asociación positiva entre RSB, su calidad y tamaño (Scholtens 2009), y *c)* algunas posiciones críticas frente a la exclusión financiera, en donde se resalta que la mayoría de veces la RS se queda en planes y agendas (Chambers *et al.* 2009).

Estos rasgos vienen siendo planteados por el enfoque de la eficiencia relacional, entendida como la gestión racional, el reconocimiento de impactos en los grupos de interés, el respeto sobre los derechos de los afectados por su actividad y rentabilidad y los conflictos de interés que ocasiona. En esta perspectiva hay una relación biunívoca entre RSB y eficiencia social, definida como la capacidad de articular los objetivos de cada participante (accionistas, deposi-

tantes y prestatarios), el crecimiento de la riqueza y su distribución equitativa.

La eficiencia relacional comprende compromisos, respeto y reparación. La banca tiene el compromiso de aportar al desarrollo sostenible productos y servicios acordes con las características de la población. Debe respetar los derechos colectivos, económicos y sociales; evitar y reparar los daños que ocasionen sus actividades. Asimismo, su responsabilidad cubre la ética de sus directivos y la rendición de cuentas sobre sus acciones, con el objetivo de poder medir y monitorizar la aplicación de sus políticas de responsabilidad.

La naturaleza bancaria implica el ánimo de lucro y el respeto por los derechos económicos y sociales la obliga a cumplir los objetivos asignados por la sociedad y contribuir al bien común, en tanto la eficiencia privada le exige obtener réditos para sus accionistas y administradores. El deber ser de la banca es articular estos dos aspectos en pro del desarrollo sostenible.

Para Marta de la Cuesta *et al.* (2006) las responsabilidades de la banca proceden de sus funciones básicas, a saber: a) la intermediación entre unidades económicas con exceso y con déficit de recursos financieros; b) la adaptación de plazos, desde la captación de ahorros a corto plazo al préstamo de largo plazo; c) la redistribución espacial del dinero, y d) la evaluación de riesgos, lo que genera información valiosa respecto a la rentabilidad y riesgo de las operaciones bancarias e inversiones.

La banca tiene un peso preponderante en la economía por ser medio de pago de alto valor, generar dinero fiduciario e intervenir en todos los intercambios económicos; por tanto, incide en la cantidad de dinero circulante y en el nivel de inflación. La función de intermediación entre el ahorro del público y el crédito para la inversión productiva define a la banca como propulsora básica de la economía (Arrazate 2010, p. 117).

De allí la importancia de su suficiencia patrimonial, encajes y provisiones; la estabilidad financiera y la financiación de sus operaciones con recursos propios; la prevención y control de riesgos, y la satisfacción de las necesidades de inversión socialmente responsables para el desarrollo.

La relevancia del respeto por los derechos sociales y económicos radica en cuatro aspectos: primero, la banca administra el dinero del público y tiene la custodia del ahorro del público; segundo, los recursos del público administrados por la banca son una palanca financiera en los procesos productivos; tercero, la banca crea dinero fiduciario e influye en los precios relativos del mercado; cuarto, la banca gestiona el dinero circulante, la inversión y el ahorro e influye en los precios de los activos sociales e individuales.

El cumplimiento eficiente de las funciones de la banca, en pro del interés general, representa la base de su legitimidad. Pero, cuan-

do la banca traslada ilícitamente sus pérdidas a usuarios y Estados, pierde legitimidad porque resta posibilidades y oportunidades para satisfacer necesidades. La banca tiene mayores probabilidades de ser aceptada como una entidad justa si es solvente, evita la especulación y repara los daños causados por las crisis financieras.

Resulta esencial reforzar las reglamentaciones cautelares para reducir la asunción irresponsable de riesgos por determinados agentes financieros. En efecto, existe un problema de «riesgo moral» en el hecho de que estos agentes acaparan todos los beneficios de las posiciones financieras irresponsables, mientras que las pérdidas resultantes de las operaciones en cuestión se desvían en parte a la sociedad (OIT 2008).

El Banco Mundial, en su informe sobre el desarrollo mundial (2006, p. 16), plantea que los sistemas bancarios son patrimonio exclusivo de un grupo, distinguido por el intercambio de favores: se protege la posición dominante de unos pocos grandes bancos, que conceden préstamos en condiciones favorables a unas pocas empresas determinadas, que tal vez no sean las que presentan las mejores perspectivas de rentabilidad ajustada al riesgo.

Según la Corte Constitucional colombiana (2002, p. 2), «[...] las entidades bancarias tienen una posición dominante frente a los usuarios del SF. En efecto, son ellas quienes fijan los requisitos y condiciones de los créditos, tasas de interés, sistemas de amortización, etc. Son ellas las depositarias de la confianza pública por el servicio que prestan».

Frente a los contratos entre acreedores y deudores, la Corte Constitucional de Colombia (2002, p. 2) determinó que «en la aludida materia operan los contratos por adhesión, en los cuales el acreedor impone las condiciones del acuerdo contractual, mientras que el deudor —parte débil de la relación— se limita a aceptar las reglas previamente establecidas por el primero [...]. Bajo la modalidad de formatos preimpresos, quien pide el préstamo se ve abocado a suscribir la cláusula compromisoria por temor a que no se le otorgue el préstamo, y así la parte más fuerte de la relación contractual termina imponiendo su exclusiva voluntad, aunque pueda en apariencia presentarse una realidad distinta».

La obligación de evitar y prevenir los riesgos precede a la reparación de daños e impide reincidir en la conducta dañina. La reparación debe ser eficiente y acompañarse de acciones que forjen la cultura de la prevención que conlleva el compromiso de realizar funciones primarias en forma inclusiva, organizada y sostenida; compromiso clave para lograr los objetivos del desarrollo sostenible y del estado social de derecho.

3

Determinantes financieros de la desigualdad en Colombia (1993-2010)

Existe consenso al afirmar la naturaleza multidimensional, histórica y sociopolítica de la desigualdad. Es necesario identificar sus «causas» y rasgos inéditos a la luz de las nuevas situaciones socioeconómicas. Circunstancias como las profundas carencias sociales en medio de la abundancia extrema, el crecimiento de la deuda familiar y las daciones de bienes inmobiliarios en pago requieren explicaciones empíricas que permitan incidir en las políticas de desarrollo y los diferentes actores que intervienen en estas situaciones.

3.1. Metodología

En la economía financiera los efectos de unas variables sobre otras pueden no producirse de forma instantánea, es decir, sus impactos perduran por más de un período de tiempo. En los modelos econométricos esta situación se introduce a través de desplazamientos en las variables. En el trabajo con datos económicos resulta común la estimación de modelos en los cuales el conjunto de regresores puede estar conformado por rezagos de la variable dependiente y sus valores actuales y rezagos de una o más de las variables explicativas. En este caso se habla de modelos autorregresivos de retardos distribuidos (ADL).

El examen de las relaciones e impactos de las variables internas del SFC y los precios VIS sobre la desigualdad económica en Colombia se hizo con la aplicación de un modelo autorregresivo y rezagos distribuidos y una prueba de Granger, para el período 1993-2010.

El modelo autorregresivo y rezagos distribuidos se caracteriza por ser dinámico al arrojar la trayectoria en el tiempo de las variables incluyendo información pasada (rezagos), definir en el tiempo las tendencias estocásticas de las variables y medir el impacto de las variables independientes y su volatilidad como factores explicativos del comportamiento presente de la variable dependiente asumiendo que el término «error» no se correlaciona serialmente y tiene varianza constante. El modelo es una ecuación de regresión que explica a la variable dependiente en función de un conjunto de variables independiente.

Se define al modelo ARDL (p, q) como

$$Y_t = a_0 + \sum_{j=1}^p \lambda_j Y_{(t-j)} + \sum_{i=0}^q \beta_i X_{(t-i)} + X_t$$

Donde a_0 es la constante, λ_j es el vector de coeficientes de los rezagos de la variable Y_t , p es el número de rezagos de la variable dependiente Y_t , β_i es el vector de coeficientes de las variables independientes X_t , q es el número de rezagos de las variables independientes X_t y ξ_t es el error aleatorio del modelo.

La prueba del test de Granger comprueba si los resultados de una variable sirven para predecir a otra variable en el tiempo y si la relación tiene carácter unidireccional o bidireccional. Para ello, deduce si el comportamiento actual y el pasado de una serie de tiempo A predicen la conducta de una serie de tiempo B: si «el resultado de A causa “el resultado B”», entonces la relación es unidireccional; si «A» causa «B» y simultáneamente «B» causa «A», la relación es bidireccional y, si hay ausencia de relación entre las variables, entonces las series son independientes.

La aplicación del modelo autorregresivo y rezagos distribuidos obedece a las siguientes razones:

1. Reproduce lo que ocurre en los entornos experimentales no controlados.
2. Explica e identifica el impacto de las variables internas del SF sobre la desigualdad económica y cumple con el objetivo de la investigación.
3. Estima en un solo proceso los efectos simultáneos de los logaritmos (las X_{1t} , X_{2t} , X_{3t} y X_{4t}) sobre logaritmo de GINI a corto, medio y largo plazo.
4. Muestra los impactos del conjunto de los logaritmos (las X_{1t} , X_{2t} , X_{3t} y X_{4t}) en los cambios del logaritmo del índice de desigualdad económica en el tiempo (variable dependiente) e indica que son duraderos.
5. Evidencia efectos imperceptibles en otro tipo de modelos como los estáticos y ello mejora la precisión de los resultados.

El modelo ADL inicial es:

$$A(L)Y_t = c + \beta_1 (L)X_{1t} + \beta_2 (L)X_{2t} + \beta_3 (L)X_{3t} + \beta_4 (L)X_{4t} + \beta_5 (L)X_{5t} + \beta_6 (L)X_{6t} + \xi_t$$

El ADL (2, 2, 2, 2) dado por la ecuación llamada «prueba global de la regresión» indica que estas variables simultáneamente explican a Y ; así:

$$\text{Log}\hat{Y}_t = -\hat{\alpha}_0 + \hat{\alpha}_1 \text{Log}Y_{(t-1)} - \hat{\beta}_1 \text{Log}X_{1,(t-1)} + \hat{\beta}_2 \text{Log}X_{1,(t-3)} + \hat{\delta}_1 \text{Log}X_{2,t} - \hat{\gamma}_1 \text{Log}X_{3,(t-3)} + \hat{\phi}_1 \text{Log}X_{4,(t-2)} + \xi_t$$

Donde:

$\text{Log}\hat{Y}_t$ = logaritmo del índice de desigualdad económica estimada.

$\hat{\alpha}_0$ = constante.

$\text{Log}Y_{(t-1)}$ = logaritmo del primer rezago del índice de desigualdad económica.

$\text{Log}X_{1,(t-1)}$ = logaritmo del primer del crédito-deuda rezagada un trimestre.

$\text{Log}X_{1,(t-3)}$ = logaritmo del tercer rezago del crédito-deuda.

$\text{Log}X_{2,t}$ = logaritmo de la cuantía de bienes entregados en dación de pagos de deuda hipotecaria.

$\text{Log}X_{3,(t-3)}$ = logaritmo del tercer rezago del precio de la VIS.

$\text{Log}X_{4,(t-2)}$ = logaritmo del segundo rezago del TIA.

ξ_t = término de perturbación.

Obsérvese la tabla 1.

Variable dependiente	Y	GINI	$Log(Y)$
Variables independientes	Y(-1)	Un rezago de GINI	$Log(Y(-1))$
	X1	Un rezago de endeudamiento familiar	$Log(x1(-1))$
		Tres rezagos de endeudamiento familiar	$Log(x1(-3))$
	X2	Bienes en dación de pago	$Log(x2)$
	X3	Tres rezagos precios de la VIS metro ²	$Log(x3(-3))$
X4	Dos rezagos del TIA	$Log(x4(-2))$	

Tabla 1

Variables. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: elaboración propia.

3.2. Variables

La aplicación del modelo se hizo con el coeficiente de GINI como variable dependiente (Y) y las variables independientes son: cuantía del crédito hipotecario que a su vez es deuda hipotecaria (crédito-deuda), cuantía de las viviendas entregadas en dación de pago por deudas hipotecarias, precios de VIS en metros cuadrados y TIA. Las cuantías monetarias se expresan en pesos colombianos constantes.

La variable dependiente es el índice de GINI y fue rezagado un trimestre. Se considera una aproximación estadística de la medición de distribución de ingreso en Colombia en el período 1993-2010. El coeficiente de GINI se usa como la suma de bienestar de todos los pares posibles: cuando se asigna al par más bajo sobre el grado de desigualdad en el ingreso, va de cero a uno; si hay equidistribución, se aproxima a cero y uno marca la máxima concentración. El coeficiente de GINI es invariante con respecto a la escala de medir los ingresos; respeta la condición de simetría, según la cual la medida no se altera si i es cambiada por j . Una redistribución de arriba hacia abajo siempre reduce la desigualdad y su inverso; una distribución de abajo o del medio siempre aumenta la desigualdad.

La primera variable independiente es el logaritmo del crédito-deuda, activo de la banca y deuda hipotecaria para las familias (crédito-deuda), porque su garantía es la misma vivienda adquirida con el préstamo. Al hipotecar el bien, el deudor tiene la posesión, pero, mientras subsista la obligación, el derecho de propiedad es de la banca. Si la deuda no se cancela en el plazo pactado, la entidad puede apropiarse de los bienes hipotecados mediante las figuras de dación de pagos o desalojos; posteriormente es subastado.

La segunda variable independiente es el logaritmo de los bienes entregados en dación de pago por deuda hipotecaria. Según la Superintendencia Financiera de Colombia, la dación en pago es una

modalidad atípica, consistente en la entrega de bienes a la banca por parte de un deudor o un tercero, con el consentimiento del acreedor, a fin de saldar una obligación con una prestación distinta a la debida. Esta figura jurídica se integra en la perspectiva del pago en general. Uno de los elementos esenciales de la dación en pago es su carácter sustitutivo donde los bienes son entregados como pago de deudas financieras y los cambios en el contrato inicialmente pactado.

El caso más polémico y emblemático ha sido el siguiente: el precio de la vivienda se muestra inferior a la deuda, pese a que los propietarios han invertido sus ahorros en la cuota inicial para la compra de VIS, han pagado por algún tiempo las cuotas de amortización y entregan el bien, pero continúan endeudados con la banca. En tiempos de crisis, la Corte Constitucional conceptuó que, y por un período de dos años, las entregas de viviendas saldan las deudas hipotecarias en su totalidad.

La tercera variable independiente es el logaritmo del precio de la VIS en metros cuadrados construidos en Bogotá DC; se supone representativa para todo el país. Corresponde a la categoría antigua entre 0 y 3.200 unidades de UPAC e incluye casas de habitación con un precio de hasta 135 SMML; para el año 2010 equivalían en pesos a 79.398.307 dólares. En Colombia los precios de la vivienda se tasaron, hasta diciembre del año 1999, en unidades de corrección monetaria o UPAC; hoy se realiza basándose en la UVR.

La cuarta variable independiente es el logaritmo del TIA. Según el Banco de la República de Colombia (2012), constituye el precio del dinero en el mercado de crédito. Se calcula según la estimación entre el riesgo y la posible ganancia por el uso de una suma de dinero, en una situación y tiempo determinados, de acuerdo con sus expectativas de rendimiento. Su unidad de medida es un porcentaje sobre el monto del capital prestado, el tiempo de devolución y su destino. Siempre es mayor al tipo de interés pasivo porque define el margen de utilidad del intermediario financiero.

Las siguientes razones justifican la elección de las variables:

1. GINI es el indicador tradicional de desigualdad económica.
2. El sistema de variables independientes refleja los impactos de la intermediación financiera en la economía familiar.
3. El tipo de interés, el crédito y los bienes en dación de pago forman parte de los ingresos de la banca y para los hogares son gastos y pasivos.
4. Los precios de la VIS son una cuasi equivalencia del patrimonio físico de las familias pobres y de clase media en situación de profunda vulnerabilidad. Su adquisición y pago a largo plazo acumula el riesgo de perderlas por las acciones bancarias.

En la investigación el indicador Durbin Watson (DW) fue ajustado con la introducción de rezagos en todas las variables, los cua-

les indican la tendencia estocástica de cada variable en el transcurrir del tiempo. El ajuste del DW se hizo con el primer rezago de GINI y el crédito-deuda representativo del efecto-tendencia a corto plazo; el segundo rezago del TIA se corresponde con el plazo medio; el tercer rezago del crédito-deuda de hogares y de los precios VIS son típicas del largo plazo, y la suma de los rezagos de cada una de las variables señala la tendencia estocástica total.

El procedimiento para la selección de los rezagos de las variables fue el siguiente:

1. Se aplicó el modelo previsto sin rezagos y se obtuvo presencia de correlación positiva por el reducido valor del DW.
2. Se calcularon tres rezagos por cada variable, que representan su movimiento en a corto, medio y largo plazo.
3. Se seleccionaron los rezagos según los siguientes parámetros: DW entre 1,96 y 2, que indica la ausencia de correlación, un *t-Statistic* superior a 2 con un *P_valor* inferior a 0,05, e indica que son significativos estadísticamente.
4. Con la selección de rezagos se procedió a modelar nuevamente, hasta lograr que los tres indicadores cumplieran los parámetros de ADL.

La estimación del modelo se hizo basándose en series de tiempo de cada variable para el período 1993-2010, con frecuencia trimestral vencida. Las fuentes de los datos, en su orden, son: las series GINI y los precios de la VIS del DNP, el TIA del Banco de la República y el crédito-deuda hipotecario y bienes en daciones en pago de deudas de la Superfinanciera.

3.3. Resultados empíricos

Los resultados obtenidos en el modelo estimado permiten confirmar que el conjunto de variables independientes tiene propiedades robustas, estables y duraderas con la desigualdad económica. Esta aserción tiene fundamento en el valor del coeficiente de determinación ajustado (R^2) y su prueba F , que mide la fuerza de la explicación del conjunto de las variables independientes sobre la variable dependiente. El primer indicador, el R^2 ajustado, es de 0,870 e indica que el conjunto de variables bajo el control del SFC explica en un 87,02% los cambios en el índice de GINI. El 13% restante puede obedecer a la ausencia de algunas variables, tales como el TIA real, el índice de calidad del crédito hipotecario y su duración media.

En la prueba F :

La hipótesis nula: $\alpha_1 = \beta_1 = \beta_2 = \delta_1 = \gamma_1 = \phi_1 = 0$.

La hipótesis alternativa: H_a , al menos una $\neq 0$.

Como el *F-estadístico* del modelo de 76,94 con un *p_* valor de 0,000, entonces la hipótesis nula $H_0: \alpha_1 = \beta_1 = \beta_2 = \delta_1 = \gamma_1 = \phi_1 = 0$ se rechaza contundentemente y se adopta la hipótesis alternativa H_a .

Obsérvense la tabla 2 y el gráfico 1.

R-squared	0,881601
Adjusted R-squared	0,870143
F-statistic	76,94196
Prob(F-statistic)	0,000000
Durbin-Watson stat.	1,943056

Tabla 2

Parámetros generales. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: cálculos propios.

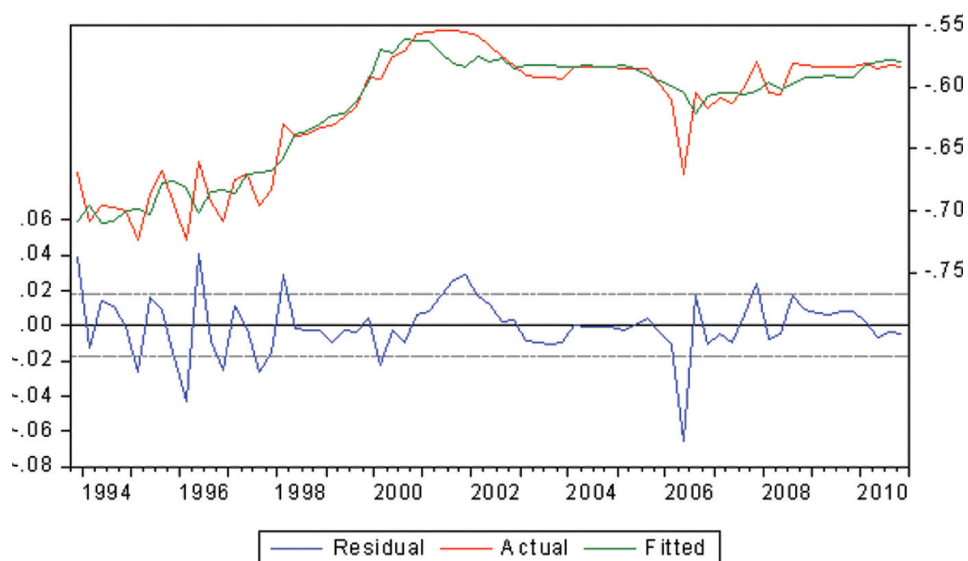


Gráfico 1

Parámetros generales. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: elaboración propia.

La bondad del ajuste del modelo se evaluó mediante el análisis de residuos con tres pruebas, a saber: el correlograma, el test Breusch-Pagan-Godfrey y el ARCHL. Las pruebas indican que el modelo, y todas sus variables, cumplen con los supuestos prescritos por el modelo ADL; por tanto, resulta significativo estadísticamente.

Obsérvense el gráfico 2 y la tabla 3.

A continuación se procede con el análisis de cada una de las variables independientes y su impacto en el índice de GINI. Los coeficientes de regresión de cada variable del SFC señalaron relaciones significativas estadísticas y directas con el índice de GINI y el precio VIS presentó nexos inversos.

El primer rezago del logaritmo de GINI presentó un coeficiente de regresión de 0,2699, lo cual permite afirmar que impactó sobre

Sample: 1993Q4 2010Q4
 Included observations: 69

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.018	-0.018	0.0228	0.880
		2	-0.042	-0.042	0.1515	0.927
		3	0.143	0.142	1.6683	0.644
		4	0.235	0.243	5.8260	0.213
		5	-0.246	-0.240	10.464	0.063
		6	-0.208	-0.255	13.840	0.031
		7	0.043	-0.049	13.988	0.051
		8	-0.119	-0.117	15.116	0.057
		9	-0.218	-0.059	19.007	0.025
		10	0.091	0.169	19.696	0.032
		11	0.040	-0.010	19.829	0.048
		12	-0.045	-0.009	20.003	0.067
		13	0.051	0.039	20.227	0.090
		14	0.025	-0.185	20.283	0.121
		15	-0.007	-0.051	20.287	0.161
		16	-0.081	-0.051	20.887	0.183
		17	-0.015	-0.083	20.909	0.230
		18	-0.141	-0.101	22.810	0.198
		19	-0.122	-0.087	24.261	0.186
		20	-0.072	-0.122	24.780	0.210
		21	-0.104	-0.122	25.875	0.211
		22	-0.081	-0.076	26.553	0.229
		23	-0.062	-0.173	26.960	0.258
		24	0.055	-0.029	27.295	0.291
		25	0.010	-0.056	27.307	0.341
		26	0.006	-0.128	27.311	0.393
		27	0.016	-0.152	27.341	0.445
		28	0.096	-0.088	28.439	0.441

Gráfico 2

Correlograma de parámetros generales. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: elaboración propia.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			Heteroskedasticity Test: ARCH		
F-statistic	1.491.449			1.161.931	
Obs*R-squared	8.702.906			1.176.430	
Scaled explained SS	1.630.334		Prob, F(1,66)	0,2850	
Prob, F(6,62)	0,1959		Prob, Chi-Square(1)	0,2781	
Prob, Chi-Square(6)	0,1910				
Prob, Chi-Square(6)	0,0122				
Dependent Variable: RESID^2					
Method: Least Squares					
Sample: 1993Q4 2010Q4			1994Q1 2010Q4		
Included observations: 69			68 after adjustments		
Variable	Coefficient	Prob,	Variable	Coefficient	Prob,
C	-0,002891	0,5429			
LOG(Y(-1))	-0,006290	0,1018			
LOG(X2)	-0,000439	0,7426	C	0,000228	0,0059
LOG(X2(-3))	-0,000668	0,5816	RESID^2(-1)	0,127558	0,2850
LOG(X3)	-4,42E-05	0,7765			
LOG(X5(-3))	0,000326	0,4575			
LOG(X6(-1))	0,000240	0,5439			
R-squared		0,126129			0,017300
Adjusted R-squared		0,041561			0,002411
F-statistic		1,491,449			1,161,931
Prob(F-statistic)		0,195929			0,284989
Durbin-Watson stat.		1,911,181			1,960,041

Tabla 3

Pruebas de la bondad del ajuste de parámetros generales. Determinantes financieros de la desigualdad: Colombia (1993-2010)

Fuente: cálculos propios.

el GINI actual de manera directa al tener el signo positivo (+) con un *P_ valor* de 0,020. La elasticidad de las variables del SFC afectó directamente al GINI a corto plazo y al precio VIS de manera inversa. Si el crédito-deuda, las daciones de bienes en pago y el TIA a medio plazo aumentan, simultáneamente, la desigualdad económica se incrementa.

El primer rezago de los cambios en el crédito-deuda hipotecario presentó un coeficiente de $-0,103584$ puntos. Su signo menos (-) indica que modificó en proporción inversa al GINI; si el crédito-deuda sube/baja a corto plazo, el GINI baja/sube porcentualmente. A largo plazo, la elasticidad del crédito-deuda tuvo un coeficiente de $0,116978$ puntos, con un impacto directo mayor que a corto plazo. En la tendencia estocástica total prima el largo plazo sobre el corto por tener el mayor peso relativo; así lo demuestra el diferencial entre el corto y el largo plazo ($0,013394$ puntos). El crédito-deuda ejerce un impacto directo sobre el GINI, según el *T-Statistic* de $3,312804$ y su *P_ valor* de $0,0015$.

El logaritmo de los bienes en dación en pago por deudas hipotecarias tiene un coeficiente de $0,014821$ (define la elasticidad de la dación en pago). Su efecto es inmediato si sube/baja; el indicador de desigualdad se mueve en la misma dirección dado que su signo es positivo (+). Su impacto sobre el GINI es representativo dado que su *t-Statistic* es de $3,262639$ con un *P_ valor* de $0,0018$.

El logaritmo del tercer rezago de los precios de la VIS en metros cuadrados presenta un coeficiente de regresión de $-0,031625$ puntos (define la elasticidad de los precios de la VIS) y señala una relación inversa por su signo negativo (-). Su efecto es a largo plazo si sube/baja; el indicador de desigualdad se mueve en dirección contraria. Sostiene una conexión importante con GINI porque su *t-Statistic* es de $-2,494294$ con un *P_ valor* de $0,0153$.

El logaritmo del segundo rezago del TIA tiene una relación positiva con la desigualdad económica, lo cual indica que, si se incrementa o decrece, la desigualdad económica cambia en la misma dirección. Así lo indica su coeficiente de regresión de $0,029805$ (define la elasticidad del TIA) que, al ser positivo (+), muestra la misma dirección entre las dos variables: su *t-Statistic* de $2,568922$ con su *P_ valor* de $0,0126$.

Obsérvese la tabla 4.

El test de Granger muestra que:

1. La elasticidad del TIA a medio plazo tuvo una relación causal unidireccional hacia el GINI del presente.
2. Los cambios en el conjunto de variables independientes sostuvieron relaciones causales unidireccionales hacia el primer rezago del índice de desigualdad. Según la tendencia estocástica en el tiempo, las daciones de bienes se relacionaron

Variable		Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Intercepto	C	-0,7776	0,1398	-5,5622	0,0000
Un rezago de GINI	LOG(Y(-1))	0,2699	0,1130	2,3878	0,0200
Endeudamiento familiar	LOG(X1)	-0,1036	0,0389	-2,6629	0,0099
	LOG(X1(-3))	0,1170	0,0353	3,3128	0,0015
Bienes en dación de pago	LOG(X2)	0,0148	0,0045	3,2626	0,0018
Precios VIS m ²	LOG(X3(-3))	-0,0316	0,0127	-2,4943	0,0153
TIA	LOG(X4(-2))	0,0298	0,0116	2,5689	0,0126

Tabla 4

Resultados del modelo por variables. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: cálculos propios.

en el presente, el TIA a medio plazo, el crédito-deuda y los precios VIS a largo plazo.

- El índice de desigualdad del presente se relacionó unidireccionalmente con el crédito-deuda de los hogares a corto plazo. El TIA a medio plazo causó el crédito-deuda de corto plazo y, a su vez, la dación de bienes en pago del presente. El tercer rezago de los precios de la VIS fue causado por los bienes en dación de pago del presente y el crédito-deuda a largo plazo y el TIA a medio plazo tuvo relaciones bidireccionales.

Obsérvese la tabla 5 y el diagrama 1.

Variables		GINI(Y)	L(Y (-1))	L(X1 (-1))	L(X1 (-3))	L(X2)	L(X3 (-3))	L(X4 (-2))
Y	GINI	Y		U				
	Un rezago de GINI	LOG(Y(-1))	B			B		
X1	Un rezago del crédito-deuda de hogares	LOG(X1(-1))	D	B	B	U		
	Tres rezagos del crédito-deuda de hogares	LOG(X1(-3))	B	U	B	U	U	
X2	Bienes en dación de pago	LOG(X2)	B	U	B		U	D
X3	Tres rezagos de los precios de VIS	LOG(X3(-3))	B	U				B
X4	Dos rezagos del TIA	LOG(X4(-2))	U	U	U	B	U	B

U = relación unidireccional, X causa a Y.

D = relación unidireccional, Y causa a X.

B = relaciones bidireccionales.

I = las variables son independientes.

Tabla 5

Prueba de Granger. Determinantes financieros de la desigualdad económica: Colombia (1993-2010)

Fuente: cálculos propios.

En síntesis, las variables internas del SFC impactaron y determinaron directamente sobre el crecimiento y la persistencia de la

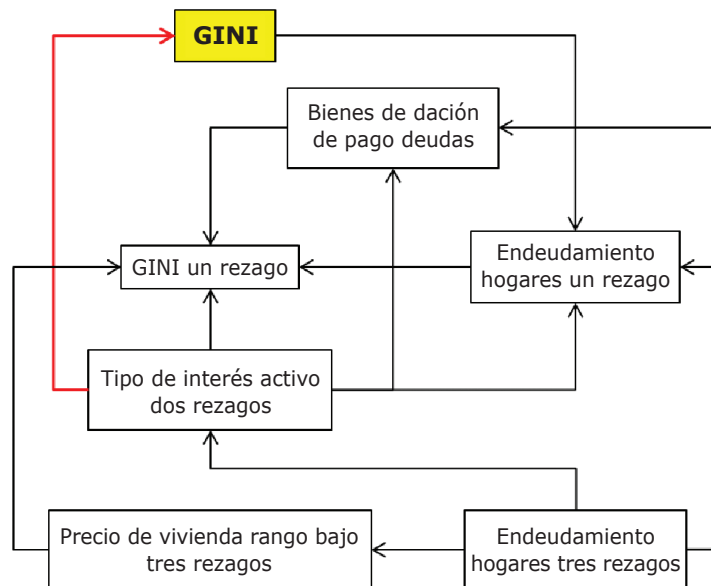


Diagrama 1

Prueba de Granger. Determinantes financieros de la desigualdad: Colombia (1993-2010)

Fuente: elaboración propia.

desigualdad económica; si suben/bajan, la desigualdad económica se mueve al unísono, y el precio de la VIS afectó inversamente al índice de GINI: si baja, la desigualdad sube.

4 Interpretación de resultados

Dentro de las paradojas de la sociedad colombiana destaca la polarización económica entre actores sociales minoritarios que concentran patrimonio y riqueza y una mayoría en situación de vulnerabilidad. La desigualdad es fruto de la distribución asimétrica de los activos materiales, físicos y financieros generadores de ingresos.

Una de las tantas respuestas fallidas a este conflicto social son las diversas reformas al SF inspiradas en enfoques que pregonan sus bondades. Pero la situación de desigualdad afrontada por los deudores hipotecarios y propietarios de la VIS que han padecido los rigores de la entrega patrimonial al SFC refuta tales bondades.

Los factores internos del SFC determinan y causan la desigualdad económica en Colombia en el período 1993-2010. El TIA alto, su corrección monetaria, la capitalización del interés en la última década del siglo xx y las innovaciones en las tablas de amortización ocasionaron el aumento constante del capital adeudado y de la cuota mensual de pago; en otras palabras, causaron el crecimiento de la deuda.

Esta situación trae consecuencias adversas para las familias; a los hogares les deteriora su capacidad de pago y ahorro, los inca-

pacita económicamente para satisfacer sus necesidades básicas, les suscita la entrega masiva de bienes hipotecados a la banca y contrae su consumo.

Cuando la banca vende los bienes en dación de pago y las viviendas desalojadas, la oferta de vivienda crece; al no haber demanda que la equipare, caen los precios de la VIS. Las pérdidas se dan a gran escala: las familias deudoras y desalojadas se quedan sin hogar y el patrimonio de todos los propietarios de VIS se reduce por la contracción de su precio y la falta de compradores. Quienes adquieren las viviendas en liquidación concentran mayores activos físicos y la banca sana su activo improductivo.

La transferencia de recursos familiares hacia la banca se da a corto, medio y largo plazo. Inicialmente las familias invierten el 30% de sus ahorros como cuota inicial para la compra de la VIS; a corto plazo, el aumento del gasto en el pago de cuotas de amortización, que constituye el flujo de recursos hacia el SFC, disminuye su capacidad adquisitiva para el consumo básico. A medio plazo, el TIA y su indexación aumentan el capital adeudado y las cuotas pendientes de pago; por tanto, el crédito-deuda crece más que el salario y los deudores se obligan a entregar sus viviendas en dación de pago por deuda hipotecaria o se someten al desalojo.

A largo plazo, el precio de la VIS es inferior a la deuda; pese a que los propietarios entregaron el bien que incluye la cuota inicial (ahorro del 20 al 30% del precio de la vivienda) y el pago mensual de amortización, continúan endeudados. Esta situación es una clara manifestación de las asimetrías entre esfuerzos y resultados en la misma inversión: las familias hacen uno enorme para adquirir vivienda y obtienen menor rentabilidad; incluso pierden su patrimonio. En contraste, la banca acumula ganancias gracias a los TIA altos, el crecimiento del crédito-deuda, la corrección monetaria y su posición jerárquica.

A pesar de los cuantiosos créditos y el acelerado proceso urbano, la tasa de propiedad de vivienda en Colombia presenta tendencia decreciente. Según cifras del DANE, en 1988 el *stock* de viviendas por tenencia tenía la siguiente estructura: el 67,1% era propia, el 24,55% en arriendo y en usufructo el 8,36%. Veinte años después, el *stock* se duplicó con una tasa promedio anual del 2,87%; la tasa de propiedad bajó un 9%; las viviendas arrendadas representan el 35%, con un crecimiento anual promedio del 1,45%.

La pérdida de la propiedad y la bajada de precio de la VIS reducen la capacidad de las familias pobres y clase media para acumular activos y las oportunidades de una vida digna. La tenencia de VIS satisface las necesidades de habitación de la unidad familiar; puede generar ingresos mediante actividades productivas o su arriendo, total o parcial; constituye un apoyo solidario al permitir el alojamiento de parientes, allegados y otras familias en condiciones

de vulnerabilidad y, financieramente, es garantía de crédito para los propietarios o terceros.

El crecimiento de la deuda hipotecaria y la depreciación del activo VIS son un sistema de transferencia patrimonial de los deudores hipotecarios a la banca. Cada uno de estos procesos tiene características particulares con un objetivo común: aumentar la rentabilidad del capital ocioso basándose en el ingreso y patrimonio de sus deudores.

El SFC propicia conflictos entre sus grupos de interés que interactúan en el proceso de asignación crediticia y fijación de precios. El primer actor es el accionista que busca el mayor rendimiento de sus acciones, ajustado por riesgo, y exige mayores ingresos de la concesión de crédito. El segundo actor en la intermediación financiera son los depositantes que persiguen un rendimiento mayor al de otros instrumentos financieros con riesgo similar. El tercer actor son los deudores que necesitan una TIA igual o menor a otras fuentes de préstamos.

El objetivo de mayor beneficio de cada participante es contrapuesto entre sí y la esencia de la eficiencia social de la banca es el equilibrio de cargas y beneficios. La responsabilidad social de la banca descansa en el principio de mayor capacidad del prestamista frente a los usuarios, participantes y la sociedad, dado que ocupa un lugar privilegiado en la estructura económica al ser medio de pago, crear dinero fiduciario y tener dominio de mercado en la financiación de los activos con retornos de largo plazo.

La asignación eficiente del capital a un precio constante es inherente al negocio bancario. La banca es responsable de las consecuencias adversas que acarrea el crecimiento del crédito-deuda, al inducirlo sin la evaluación previa de su impacto sobre los ingresos familiares y la identificación de los obstáculos en la amortización del préstamo.

La omisión de la suficiencia patrimonial de la banca para respaldar sus operaciones de crédito-deuda obstaculiza su eficiencia y la hace cíclica, concentrada y costosa. El SFC se endeuda interna y externamente, desembolsa créditos según la situación del capital ocioso del mercado internacional; si este fluye hacia el interior del país y el TIA es bajo, presiona al sector privado y los Gobiernos para que se endeuden. En caso contrario, raciona abruptamente el crédito para atender sus pasivos porque padece de insuficiencia patrimonial y no puede atender la demanda crediticia.

Si los TIA fueran iguales al coste medio mínimo, que corresponde al punto donde es competitivo el SFC, tenderían a la baja y/o el interés pasivo al alza y, en consecuencia, se daría una reducción del diferencial financiero. Pero las cifras indican otro panorama: los TIA en Colombia son altos, sobre todo en los períodos donde crece el crédito-deuda.

Basta referenciar datos de la Cepal sobre los tipos de interés. El TIA general, en la consolidación de la liberalización financiera de la década de los noventa, en promedio, se mantuvo en el 41,56%, mientras que los tipos de interés pasivos eran del 31,3%. En el período de crisis, entre 1997 y 1998, volvieron a ascender; el TIA y los interbancarios se situaron por encima del 50% y los pasivos en el 36%. Después de 1999, los TIA tienden a bajar con decrecimientos hasta del 60%, sobre todo a comienzos de 2000 y 2002. Entre 2007, 2008 y recientemente se incrementó de manera sustancial.

Obsérvese el gráfico 3.

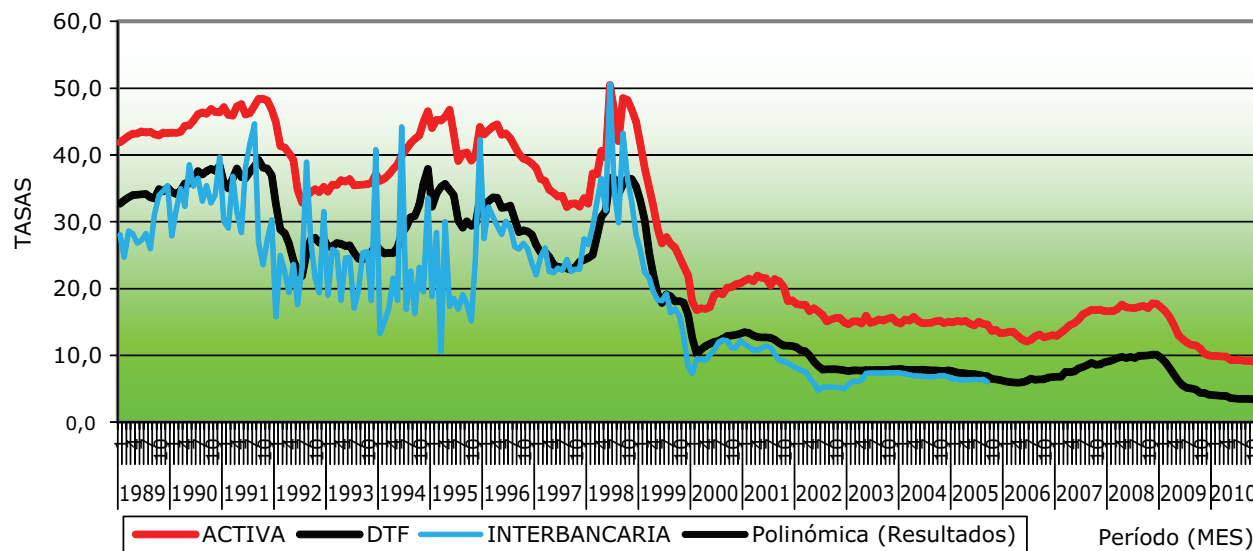


Gráfico 3

Trayectoria de los tipos de interés del sistema bancario: Colombia (1989-2010)

Fuente: cálculos propios. Datos del Banco de la República.

Pese a la reducción de los TIA, el diferencial tiende a ser constante. Al hacer un comparativo entre el trayecto histórico de los tipos de interés y el diferencial *ex post facto* (TIA menos interés pasivo), se observa que al inicio de la década de los noventa era del 8,81%, en 1994 y 1996 sube al 11,1%; al final de la década de los noventa se ubica por encima del 12,5% y, en la primera mitad del siglo XXI, alrededor del 8%, con excepción de 2009, que crece hasta el 10%.

Este patrón del diferencial puede originarse en la estructura oligopólica del SFC y de sus relaciones con el entorno y sus competidores. El reducido número de participantes en la banca colombiana y su organización en conglomerados concentran el patrimonio, los activos y los pasivos y, en el mercado interbancario, acuerdan los tipos de interés. El objetivo es que cada banco tome el control sobre una determinada porción del mercado y actúe de manera monopólica, impidiendo la entrada al mercado de otras entidades; por tanto, la competencia en precios no se produce.

En las discusiones sobre desarrollo e igualdad es tradicional la oposición a las transferencias de los grupos sociales que concentran la riqueza hacia los pobres. Para algunos, son incompatibles subsidios y crecimiento, libertad de empresa y control de precio. Porque, en su opinión, reducen el uso del capital y disminuyen el crecimiento económico.

La realidad del crédito-deuda hipotecario niega este discurso y revela la esencia inversa de las transferencias; la dirección es de pobres y clase media al SFC. Dichas transferencias ocasionan la concentración del capital, la persistencia y la profundización de la desigualdad, con lo cual se aplaza el desarrollo sostenible.

5 Conclusiones

Los resultados de la investigación indican la existencia de relaciones e impactos directos, «causales», significativos y duraderos de los TIA; el crédito-deuda hipotecaria, y la dación de bienes en pago de deuda sobre la desigualdad económica, mientras que los precios de la VIS tienen efectos indirectos. La situación que genera desigualdad económica son las alzas del TIA, que incrementan el crédito-deuda hipotecario y deprecian el activo VIS, la venta masiva de viviendas, la depreciación de este activo y su compra por parte de los que tiene recursos.

El mecanismo es el siguiente: los aumentos del TIA incrementan el capital adeudado, el crédito-deuda hipotecario y la cuota mensual de amortización, situación que reduce la capacidad de pago y ahorro de los deudores. Los propietarios con hipoteca cambian la estructura de sus gastos, aumenta la carga financiera y disminuye su consumo básico, y la capacidad de pago agota y se ven obligados al traspaso del patrimonio familiar a la banca. La venta masiva de bienes inmuebles enajenados amplía la oferta de la VIS sin una demanda y sus precios se contraen.

Parafraseando a Stiglitz (2012, p. 73), el traslado de activos de abajo hacia arriba reduce el consumo porque los individuos con rentas más altas consumen un porcentaje menor de sus ingresos que los individuos con rentas más bajas (los de arriba ahorran entre el 15 y el 25% de sus ingresos; los de abajo gastan todos sus ingresos). El resultado: «[...] la demanda total de la economía será menor de lo que la economía es capaz de ofrecer, y eso significa que habrá desempleo».

El SFC debe estar en sintonía con la naturaleza del estado social de derecho instituido en el 1.º artículo de la Constitución Política de Colombia de 1991 y proporcionar una intermediación financiera eficiente, equitativa y al menor coste. Para ello es básico que respondan por la estabilidad financiera con suficiencia patrimonial,

encajes y provisiones anticíclicas. Su responsabilidad social es la obligación de desconcentrar el crédito para incluir, innovar para crecer, evitar la crisis y responder por las pérdidas que ocasione.

Entonces, la pregunta es: el estado social de derecho ¿debe hacer valer la justicia social o los contratos privados y evitar las transferencias de los estratos sociales bajos a los superiores o proteger los derechos de propiedad? La respuesta es política.

6 Bibliografía

- ARRAZATE R (2010). Responsabilidad social en el sector bancario: Un estudio de caso. *Administración y Organizaciones*. 11(2):105-128. México.
- BALDACCI E, DEMELLO L, INCHAUSTE G (2002). Crisis financieras, pobreza y distribución del ingreso. *Revista Finanzas & Desarrollo* 40(2):24-27. Washington.
- BANCO DE LA REPÚBLICA (2012). Serie de tiempo TIA y pasivo 1993-2010. Bogotá.
- BANCO MUNDIAL (2006). Informe sobre el desarrollo mundial. Washington.
- BECK T, DEMIRGUC-KUNT A, LAEVEN L (2007). Finance, Firm Size, and Growth.
- BEHRMAN JR, BIRDSALL N, SZÉKELY M (2001). Pobreza, Desigualdad, y liberalización comercial y financiera en América Latina. Nueva York.
- CANAVIRE-BACARREZA Y RIOJA (2009). Financial Development and the Distribution of Income in Latin America and the Caribbean. Discussion Paper No. 3796.
- CEPAL (2014). Anuario estadístico de América Latina y el Caribe. Santiago de Chile. <http://www.cepal.org/es/publicaciones/925-anuario-estadistico-de-america-latina-y-el-caribe-2010-statistical-yearbook-latin>. Mayo de 2012.
- CHAMBERS C, DAY R (2009). The Banking Sector and CSR: An Unholy Alliance? *Financial Regulation International* 12(9):13-20.
- CORTE CONSTITUCIONAL (2002). Sentencia T-1085/02 Magistrado ponente Araújo Rentería. Bogotá.
- CORTE CONSTITUCIONAL (2010). Sentencia C-228/10 Magistrado Ponente: Dr. Luis Ernesto Vargas Silva. Bogotá.
- CUESTA M, MUÑOZ-TORRES MJ, FERNÁNDEZ-IZQUIERDO MA (2006). Analysis of Social Performance in the Spanish Financial Industry Through Public Data. A Proposal. *Journal of Business Ethics* 69:289-304.
- DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN (2012). Serie de tiempo GINI 1993-2010. Bogotá.
- DEPARTAMENTO NACIONAL DE PLANEACIÓN (2012). Serie de tiempo precios de VIS 1993-2010. Bogotá.
- FERNÁNDEZ B, DE LA CUESTA M (2014). Evaluación de impactos ambientales y sociales del negocio de banca comercial en Europa durante el período 2006-2010. *Revista de Estudios de Economía Aplicada* 32(2):567-592. file:///C:/Users/USUARIO/Downloads/DialnetEvaluacionDeImpactosAmbientalesYSocialesDelNegocio-4680140%20(3).pdf. Mayo de 2014.
- FISHER I (1933). Debt-Deflation theory of Great Depression. *Econometrica*.
- GONZÁLEZ R (2007). Economía, política y cultura de la desigualdad de ingresos en Chile. Santiago de Chile. <http://rcientificas.uninorte.edu.co/index.php/economia/article/viewFile/548/290>. Septiembre DE 2012.
- GUISÁN MC (2008). Causalidad e integración en modelos econométricos. España.
- IACOVIELLO M (2008). Household Debt and Income Inequality, 1963-2003. *Journal of Money, Credit and Banking* 40(5):929-965. The Ohio State University.
- INSULZA JM (2011). Desigualdad, democracia e inclusión Social en Desigualdad e inclusión social en las Américas: 13 ensayos. Organization of American States. Secretary General. Washington.
- KUMHOF M, RANCIÈRE R (2010). La deuda apalanca la desigualdad. *Revista Finanzas & Desarrollo* 48(3):25-27. Washington.

- LÓPEZ H (2010). Pro-poor growth: a review of what we know (and of what we don't). The World Bank.
- MARÓN M (2013). El desarrollo financiero y su impacto en la desigualdad económica (2013). Universidad Iberoamericana.
- MINSKY H (1999). Ondas largas en las relaciones financieras: factores financieros de las depresiones más severas. En problemas del desarrollo 30(119):175-188.
- MURILLO G, GONZÁLEZ C, RODRÍGUEZ H (2010). Responsabilidad social corporativa en el contexto del cambio institucional y organizacional de la industria financiera en Colombia. Seminario Sostenibilidad y Gestión. Universidad EAFIT Medellín 1:60-85.
- OIT (2008). Informe sobre el trabajo en el mundo 2008.
- PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO (2014). Humanidad dividida: Cómo hacer frente a la desigualdad en los países en desarrollo. Nueva York.
- ROSALES ÁLVAREZ RA *et al.* (2010). Fundamentos de Econometría intermedia: teoría y aplicaciones. Bogotá.
- SARRO M, CUESTA P, PENELAS A (2007). La Responsabilidad Social Corporativa, una orientación emergente en la gestión de las entidades bancarias españolas 1(1). (s. f.) por (2007).
- SCHOLTENS B (2009). Corporate Social Responsibility in the International Banking Industry. Journal of Business Ethics 86:159-175.
- SEN A (2002). El nuevo examen de la desigualdad. Madrid.
- SIRO P (1551). Sentencias. Madrid.
- STIGLITZ, J (2012). El Precio de la Desigualdad. Bogotá.
- SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA (2003). Concepto No. 2003027965-1. Bogotá.
- SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA (2012). Serie histórica de los estados financieros de los bancos. Bogotá.