

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD JAVERIANA
FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS
MAESTRÍA EN DERECHO ECONÓMICO**

TRABAJO DE GRADO

**ASPECTOS SOBRE EL SECTOR INMOBILIARIO QUE PUEDEN DETERMINAR
LA EXISTENCIA O NO DE UNA BURBUJA INMOBILIARIA: ANÁLISIS DEL
CASO DE LOS ESTRATOS ALTOS EN LAS LOCALIDADES DE CHAPINERO Y
USAQUÉN EN LA CIUDAD DE BOGOTA.**

PRESENTADO POR

**JUAN CAMILO DURÁN TÉLLEZ
MÓNICA HUERTAS TAMAYO**

DIRIGIDA POR

DR. MARCO ENRIQUE PINTO QUINTERO

SEPTIEMBRE DE 2014

TABLA DE CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. ¿UNA POSIBLE BURBUJA INMOBILIARIA EN BOGOTA?	5
b. Estudio de casos recientes en el mundo: La burbuja inmobiliaria en el caso de Estados Unidos, España y Japón.....	6
III. LA SITUACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO EN LA CIUDAD DE BOGOTÁ.	21
a. Antecedentes.	21
b. Análisis del terreno como principal elemento que incide en el precio de los bienes inmuebles.....	22
c. Inseguridad Jurídica en la ciudad de Bogotá ocasionada por cambio en el POT.....	25
d. Análisis de la postura frente al tema de importantes representantes del Gobierno, la Academia y el Gremio de la Construcción.	29
IV. ENCUESTA.....	38
c. ¿Verdadera Escasez de Terreno?, análisis y postulación de soluciones.	44
V. CONCLUSIONES.....	47
VI. BIBLIOGRAFIA.....	52

I. INTRODUCCIÓN

Para los expertos en finca raíz y economistas la expresión “BURBUJA INMOBILIARIA” causa una señal de alerta. De todos es conocida la crisis económica de los Estados Unidos causada por el incremento ficticio de los precios de la vivienda nueva y usada en el libre juego de la oferta y la demanda, crisis que repercutió profundamente en el sector financiero y asegurador, y por ende en toda la economía Norteamericana.

En la actual crisis europea, principalmente en el caso de España, también ha ocurrido un fenómeno similar con altos precios en los inmuebles y una aguda crisis económica que tiene a millones de habitantes en el desempleo y cientos de empresas en bancarrota.

Luego de realizar estas comparaciones, nos preguntamos qué ocurre en Colombia y específicamente en Bogotá. ¿Hay o habrá una burbuja inmobiliaria? Y es por esta razón que el presente trabajo se permite hacer un análisis sobre este aspecto en la economía colombiana y específicamente en el mercado inmobiliario de vivienda en Bogotá. No sin antes estudiar lo ocurrido en los Estados Unidos, España y Japón en las últimas crisis económicas causadas por lo que se ha denominado el fenómeno de la burbuja inmobiliaria.

El interrogante planteado será analizado con fundamento en cifras suministradas por el DANE, el Banco de la República, el Ministerio de Vivienda, la Federación Nacional de Lonja de Propiedad Raíz (FEDELONJAS) y CAMACOL.

El precio de los bienes inmuebles constituye un tema central en la economía de un país y por tal razón tema vibrante tratado recurrentemente en todos los escenarios de la economía nacional. El Entonces Ministro de Vivienda Doctor Germán Vargas Lleras afirmó en el Congreso de FEDELONJAS que: “En Colombia no hay burbuja inmobiliaria.” “Si bien los precios de los inmuebles han subido en los últimos años cerca de 6,6%, esto no significa que haya burbuja inmobiliaria. Agregó que hoy la población no tiene un nivel de endeudamiento muy alto, lo que significa que es menor el riesgo de que los nuevos propietarios queden sin respaldo para solventar sus obligaciones crediticias. No creo que haya señales de riesgo en el mercado hipotecario, y señaló que con el modelo de pre-venta incorporado, el negocio permite controlar cualquier exceso.” (Lleras)

Por su parte la Presidenta de FEDELONJAS, Nadia Morales Hoyos aseguró que en Colombia aún no se ha dado un deterioro de la cartera hipotecaria, ni sobre oferta de vivienda. Para la dirigente gremial, el sector ha logrado un desempeño económico estable, aunque admitió que continuarán monitoreando todo lo referente a los precios.

La existencia o no de un fenómeno de burbuja inmobiliaria en la economía colombiana es determinante en el desarrollo de la economía nacional; si se

llegasen a presentar señales de su existencia es prioritario su tratamiento por parte del Gobierno, dado que sus posibles consecuencias de la existencia serían funestas para la economía, de esta forma, se ha realizado un juicioso estudio y se ha seguido el tema por cerca de dos años a través de entrevistas, asistencia a foros del sector, recortes de prensa, comunicados de diferentes entidades gubernamentales como el DANE y el Banco de la República, para presentar este trabajo que pretende ser una herramienta de consulta y la base para futuros trabajos que pretendan desarrollar los conceptos e ideas aquí planteados.

II. ¿UNA POSIBLE BURBUJA INMOBILIARIA EN BOGOTA?

a. ¿Qué es una burbuja inmobiliaria?

El concepto de Burbuja Inmobiliaria se acuñó para explicar la situación económica de un mercado inmobiliario específico en el cual el retorno de la inversión en los bienes inmuebles de dicho mercado es superior al que se podría explicar racionalmente a través del análisis económico del mismo mercado, lo que conduce a una mayor acumulación de bienes inmuebles por parte de inversionistas especuladores y un consiguiente aumento excesivo en los precios de los inmuebles en el mercado.

Aún cuando la definición resulta bastante simple y fácil de comprender, lo que es punto de discusión e incertidumbre incluso por los expertos en el tema, es poder

determinar cuándo un mercado o una economía se está enfrentando a una burbuja inmobiliaria, y no a un aumento racional de los precios causado por múltiples factores que presionan los precios al alza.

En este sentido, la (OECD) en informe preparado para la Unión Europea, sostuvo que las Burbujas Inmobiliarias son difíciles de reconocer, debido a la dificultad de diferenciar si un aumento en la oferta y demanda de bienes inmuebles se debe al precio de los bienes, un boom crediticio ocasionado por la baja en los intereses o ajustes en los fundamentales de la economía como un crecimiento en la productividad o si por el contrario el aumento en la oferta y demanda que ocasionan el alza en los precios de los bienes inmuebles se debe a una exuberancia irracional de los inversionistas que pretenden especular en el mercado.

b. Estudio de casos recientes en el mundo: La burbuja inmobiliaria en el caso de Estados Unidos, España y Japón.

Estados Unidos

Para algunos autores la crisis norteamericana se originó en la gran expansión del crédito hipotecario. El gobierno norteamericano decidió bajar las tasas de interés por debajo del 1% (entre el 0,5% y el 1%), desde finales del año 2007, hasta la actualidad, cifra que se encuentra en 0,7% (Meñaca). El abaratamiento de las

tasas de interés hizo que las inmobiliarias incrementaran la demanda de crédito, que consideraron fácil devolver los préstamos contraídos, hubo un auge en la construcción.

Los particulares, se endeudaron en créditos hipotecarios también por las bajas tasas de interés. El mercado creció abruptamente hasta que la capacidad de ahorro no permitió el pago de las obligaciones bancarias. Estalló la crisis.

Desde inicios del siglo XXI el mercado de viviendas experimentó un aumento explosivo de precios en una escala sin precedentes. El boom inmobiliario estuvo alimentado por un boom crediticio. El economista Carlos Parodi M.A. de la George Town University afirma que “las familias tomaron deuda del sistema financiero en la forma de créditos hipotecarios y con ello aumentaron la demanda por viviendas y mantuvieron la tendencia alcista en sus precios; a su vez las entidades financieras obtenían el dinero para otorgar los préstamos mediante deuda que tomaban del mismo mercado financiero. Como cualquier inversión apalancada, los beneficios fueron magnificados mientras el activo subía de precio.

La tendencia mencionada tuvo un final abrupto en el segundo trimestre de 2006, momento en que los precios dejaron de subir para luego disminuir; la burbuja inmobiliaria había estallado. A partir del tercer trimestre de 2006 los incumplimientos de pagos y los embargos aumentaron a niveles no registrados en los últimos 70 años, en particular en el segmento de hipotecas de alto riesgo, SUBPRIME.

En Agosto de 2007, el problema adquirió notoriedad, cuando el sistema financiero, que había invertido montos importantes en este tipo de hipotecas comenzó a mostrar señales de un posible colapso. El estallido barrió no solo con el sistema hipotecario sino también con el financiero.

Fue una crisis típica de excesos y de sobre endeudamiento, sostenida casi únicamente en el aumento del precio de la viviendas. El detonante de la crisis fue el estallido de la burbuja inmobiliaria, la reducción de los precios de las viviendas. Ello disminuyó el valor, tanto de las hipotecas como de los títulos que contenían conjuntos de hipotecas, que eran activos para las entidades financieras. El otorgamiento masivo de préstamos hipotecarios estuvo basado en el supuesto de un aumento permanente de los precios de las viviendas. La complejidad de los productos financieros generó un pánico financiero moderno, entendido como un recorte abrupto de las líneas de financiamiento de las instituciones financieras. Fue una corrida de acreedores y no de deudores.” (Parodi)

“La crisis financiera estuvo íntimamente ligada a la especulación y al boom inmobiliario, ya que su origen radica en el mercado hipotecario estadounidense. En los Estados Unidos, la demanda de vivienda se disparó a finales de los 90, incrementando los precios, que aumentaron un 124% entre 1997 y 2006.

Transcurrido este período, existía una gran sobre-oferta, con casi 4 millones de viviendas sin vender. La situación provocada por el estallido de la burbuja

inmobiliaria se agravó por los elevados tipos de interés de los créditos hechos a prestatarios de alto riesgo, que formaban casi una quinta parte del total. Una vez que el precio de la vivienda comenzó a caer en muchas partes del país a finales de 2006, la refinanciación se hizo cada vez más difícil. La amenaza del riesgo en los créditos dio lugar a que repentinamente se incrementaran los tipos de interés, y esto provocó el crunch hipotecario. Muchos prestatarios sometidos a tipos de interés variable no podían pagar sus mensualidades y perdieron sus casas. El descenso de créditos otorgados disminuyó las inversiones y el consumo, y así el crecimiento económico se vio arrastrado inevitablemente hacia la contracción. El valor del dólar cayó y el déficit comercial de Estados Unidos aumentó.

Una de las actividades que realizaban los bancos estadounidenses durante el boom inmobiliario fue la de conceder créditos de alto riesgo hipotecas SUBPRIME, créditos otorgados a personas que, por sus razones de nivel adquisitivo o estado laboral, previsiblemente podían tener dificultades para pagarlos, especialmente si había un incremento en los tipos de interés. Llevar a cabo este tipo de hipotecas de alto riesgo era común en Estados Unidos porque los tipos de interés eran muy bajos y el sistema bancario necesitaba aumentar el número de operaciones de préstamo para rentabilizar el negocio.

Al realizar este tipo de hipotecas los bancos podían cobrar intereses más altos. Los bancos confiaban en que, si a pesar de todo se daba la situación de impago, el banco embargaría la vivienda del deudor, que, gracias al boom inmobiliario para entonces habría incrementado su valor, de manera que el banco saldría

beneficiado igualmente. Así, los títulos hipotecarios estaban vinculados a operaciones de carácter especulativo. Por otro lado, cuando se firma una hipoteca se crea un título financiero que constituye un pasivo (obligación para el prestatario) y un activo (derecho para el que lo presta).

Los bancos pueden y suelen comerciar con ese activo y por eso, para disponer de liquidez para atender a la demanda de préstamos, los bancos americanos acudieron a los bancos extranjeros y vendieron titularizaciones (paquetes de hipotecas o títulos de crédito) como fondos de inversión en los mercados financieros, hoy en día completamente globalizados. A principios de 2007 los precios de la vivienda se desplomaron, muchas personas se encontraron en la difícil situación de no poder seguir pagando sus hipotecas.

Debido al carácter global de los flujos financieros, los impagos crecientes en el sistema hipotecario americano generaron una reacción en cadena, afectando enseguida a la seguridad y rentabilidad de los grandes bancos y fondos de inversión internacionales, que se percataron de que las titularizaciones que habían adquirido habían perdido todo su valor. Una parte de ese valor será recuperado cuando las hipotecas no pagadas se ejecuten y los bancos consigan vender las casas hipotecadas. Al verse afectados, estos principales bancos y fondos de inversión retiraron sus fondos de los mercados hasta el punto de frenar el flujo financiero internacional, produciéndose una crisis de liquidez.” (Villegas)

Robert J. Shiller Professor of Economics at YALE University, refiriéndose al gran estallido de la burbuja inmobiliaria de 2008 dice: “la respuesta directa para EE.UU. es que un relajamiento de los estándares de otorgamiento de préstamos ayudó a que las personas adquirieran viviendas a precios cada vez mayores antes de 2006. El que se prestara de manera menos exigente significó que la gente se sentía más libre de ofrecer precios más altos por las propiedades, hasta llegar a niveles ridículos. Había casuchas vendiéndose por 1 millón de dólares.

Tras el punto máximo, las entidades prestatarias endurecieron sus estándares. Cuando los compradores encontraron más dificultades para financiar las adquisiciones de viviendas, los vendedores tuvieron que reducir el precio inicial.”

(Project Syndicate)

El célebre economista norteamericano Paul Krugman, Nobel de Economía 2008, columnista de The New York Times y catedrático de economía y asuntos internacionales en Princeton opina: “la burbuja surgió en gran parte gracias a la superabundancia mundial de ahorros, pero que cobro bríos (que es lo que hacen las burbujas). Puede que las innovaciones financieras como la titularización de hipotecas hayan contribuido a inflar la burbuja, pero los bancos europeos se las ajustaron para ampliar en exceso el crédito sin tantos adornos. Sin embargo está claro que hubo fallos de supervisión garrafales.

En concreto, Ben Bernake ha reconocido que la Reserva Federal no empleó su autoridad reguladora para frenar los excesos de las entidades de crédito

hipotecario (descuido trágico). Green Span hizo caso omiso de la clara advertencia que hizo un miembro de la junta directiva de la reserva sobre los préstamos hipotecarios, que se habían vuelto peligrosamente excesivos. Y la titularización generalizada de los préstamos hipotecarios ha hecho que el problema sea mucho más difícil de resolver.” (Krugman).

España

Según lo expresó el entonces Ministro de fomento de España Arias-Salgado. La Ley de suelo 8/1990 supuso la primera etapa de conversión de suelo rústico a urbanizable, y la Ley 6/1998 continuó en la misma línea con una liberación aún mayor, buscando conseguir “un drástico aumento de la oferta de suelo”. Con ambas leyes se pretendía aumentar el terreno urbanizable mediante una privatización del suelo, lo cual debía conducir a una mayor construcción de viviendas, a una mayor oferta de la misma, y a precios inferiores. Sin embargo, como lo dice la escritora Marlon Mueller no se produjo el efecto esperado, sino más bien el contrario.

La demanda de vivienda se disparó, llegando a superar a la oferta y creándose un círculo vicioso, donde un mayor precio de vivienda implicaba un mayor precio del suelo, el cual se tasaba en función de los beneficios potenciales. De esta forma los precios empezaron a subir, vislumbrándose amplios márgenes de beneficio, y también la demanda especulativa, lo que sube aún más los precios (Oroy Finanzas).

“La burbuja se vio reforzada por los bajos tipos de interés, que favorecían el endeudamiento, y el papel de los bancos, quienes empezaron a solicitar menos exigencias para conceder préstamos. Todo esto bajo la creencia de que el valor de la vivienda nunca baja, y así se produjo el incesante aumento de precios. Aunque siempre se llega a un punto en el que la tendencia se revierte lo que ocurrió en España. El precio inmobiliario baja y la gente cada vez tenía más prisa por vender y se produce el efecto domino, pero a la inversa. Después del estallido de la burbuja gran parte del sector de la construcción quebró, lo que conllevó al despido de muchos trabajadores y a una menor actividad económica.” (Oroy Finanzas) El caso de los constructores que tenían con ellos un gran stock de vivienda sin vender decidieron no empezar nuevos proyectos mientras no vendieran lo construido. Esto conllevó a tener que despedir a sus empleados y a tener una mínima actividad en el plano de la construcción. Se generó paro y descenso de esta actividad económica y se llegó a la crisis inmobiliaria española. De otra parte los precios de las viviendas no vendidas empezaron a bajar, pues no existían los compradores y de los precios absurdos que llegaron a tener en la cima de la burbuja se descolgaron vertiginosamente como causa de la crisis.

De otra parte los bancos españoles al no encontrar financiación extranjera provocó que éstos endurecieran considerablemente los criterios de concesión de préstamos, dada la estrecha relación entre disponibilidad de crédito y demanda de vivienda dio un nuevo contexto financiero de reducción de acceso a la propiedad a un elevado número de familias que contribuyó a la reducción de ventas en la finca raíz. Según datos del Ministerio de Vivienda, en Diciembre del 2008, había

aproximadamente 1 millón de unidades pendientes de venta, un stock bastante alto y con poca posibilidad de salida en razón a la restricción de crédito para adquirirlas.

La formación de una burbuja inmobiliaria en España se debió a una equívoca política monetaria. Si el tipo de interés hubiese sido más elevado, menor habría sido el grado de especulación e inferior la demanda de vivienda. De otra parte la intensa competencia bancaria provocó que las entidades crediticias volcaran un excesivo volumen de créditos a familias y a empresas constructoras. Financiaron con créditos a clientes de dudosa solvencia y financiaron a constructores de viviendas en poblaciones donde la demanda era prácticamente inexistente. Según los analistas fueron créditos imprudentes.

Al endurecerse el crédito por razones de la crisis hizo que las familias fueran incapaces de adquirir el creciente número de viviendas construidas. Es entendido que en el momento actual la administración Pública Española debe fomentar la demanda de vivienda y no la oferta dado el índice de elevado stock existente de inmuebles construidos.

Japón

Japón es la segunda economía industrial del mundo. En los años 80 experimentó una enorme burbuja especulativa. Hasta esa fecha los japoneses consideraban que vivían una economía milagrosa después experimentaron una década de recesión llamada por los analistas “década perdida”. Después de la Segunda

Guerra Mundial, el capitalismo japonés quedó en ruina. Pero en pocos años se reconstruyó y en la década de los 50 crecía una tasa anual del 10%, una velocidad que ninguna nación capitalista había conseguido hasta entonces. Este crecimiento era producto de las exportaciones, en general, se reconocía a Japón como un milagro económico. Después de 1945 el comercio mundial se movió con tipos de cambios fijos frente al dólar, éste se convirtió en moneda mundial de reserva. En el periodo de post-guerra 1 dólar valía 360 yenes; era una tasa muy competitiva para el éxito exportador del Japón. Nace la nación capitalista más competitiva del mundo. Representó un desafío para la hegemonía Norteamericana. *“debido al cambio de la correlación mundial de fuerzas durante el boom económico de la post-guerra EE.UU ya no podía pagar sus facturas y en 1971, dejó flotar el dólar. El mundo comenzó a moverse con un sistema de cambio flotante. El yen se apreció y las exportaciones se volvieron más caras y menos competitivas. A mediados de los años 70 con un dólar sólo se compraban 210 yenes, no los 360 anteriores. En 1988 se compraban sólo 120 yenes. Japón todavía fue capaz de conseguir una tasa de crecimiento del 5% en los años 70 y un 4% en los 80. Pero la subida del yen afectaba a la economía.”* (Observatorio Iberoamericano de la Economía y la Sociedad del Japón)

“Los bancos japoneses tenían los brazos atados para liberalizar y prestar más dinero. Los préstamos con frecuencia se avalaban con la tierra. Esta fue la causa primaria de la burbuja inmobiliaria después de 1985. Cuanto más aumentaban los préstamos más lo hacía la demanda de tierra, así que el precio se disparó. La gente pedía aún más dinero prestado para comprar

tierra, así que el préstamo seguía aumentando. Los tipos de interés en Japón pasaron del 5% al 2,5%. El gobierno japonés apoyó esta medida porque creían que eso estimularía el crecimiento interno, ya que el mercado exportador estaba amenazado.

La liberación provocó dos burbujas clásicas. El préstamo empujó al alza de los precios de la tierra y las acciones. Desde 1985 a 1990 los precios de la tierra se dispararon. Al final de éste periodo la tierra debajo del palacio del emperador valía más que toda California. La tierra en Japón valía más que toda la tierra del resto del mundo junta. Unos precios inmobiliarios por las nubes no son bueno para los negocios. En el punto culminante de la explosión de los precios inmobiliarios, el valor de mercado de la tierra que poseían las empresas no financieras superaba el valor de la maquinaria, edificios e inventarios, de este modo redujeron a la mitad la tasa de beneficios y al final del boom económico alcanzaron un nivel muy bajo.”

(Observatorio Iberoamericano de la Economía y la Sociedad del Japón)

Para los expertos economistas la subida de tipos de interés alimentó la burbuja que estalló en 1989. Durante los años posteriores los precios de los bienes cayeron en Japón tanto como lo habían hecho durante la gran depresión mundial. Los precios inmobiliarios cayeron a una décima parte de su nivel máximo y la propiedad comercial cayó cien veces respecto a lo que había alcanzado durante la burbuja.

El economista (Asien) expresa que otro factor importante para la formación de la burbuja fue un exceso de créditos. Esto fue lo que ocurrió realmente a finales de los años 80. Entre 1987 y 1989 la cantidad de circulante monetario experimentó un aumento medio del 10,8% anual y superó el crecimiento del producto nacional bruto nominal en una medida de 4.5 puntos. Un crecimiento excesivo de liquidez sirve para realizar transacciones de activos, o en otras palabras, para inflar la burbuja especulativa. En efecto, las estadísticas sobre los créditos facilitados por las instituciones financieras a finales de los años 80 indican que la mayor parte de la demanda marginal de fondos durante ese periodo iba destinada a la adquisición de activos. Está claro pues que el exceso de créditos hizo posible la formación de la burbuja.

Un dato curioso señala el economista, es que los tipos de interés no cambiaron esencialmente entre finales de 1987 y 1989, pero los precios de las acciones y de los bienes raíces experimentaron alzas. Esto explica la decisión de las persona de aprovechar un exceso de crédito, con una tasa de interés baja para invertir en activos, con la ilusión colectiva de que el costo de los activos que ya han experimentado un aumento seguirá revalorizándose, trayendo como consecuencia una especulación. El citado economista señala que la depresión económica en Japón puede dividirse en 4 partes:

“La primera etapa se inicia a principios de 1990 con el reventón de la economía de burbuja simbolizada por la brusca caída del precio de la tierra, además por la disminución de la demanda de bienes raíces, de automóviles y de artículos de lujo, así como paralización de algunos centros turísticos;

La segunda etapa comienza en 1991 cuando los préstamos hipotecarios basados en el precio futuro de las acciones y terrenos que ofrecía el sistema financiero se paraliza, así, la capacidad de préstamos de los bancos se reduce, es decir, los bancos presentan dificultades financieras, contraídas por la enorme cantidad de préstamos irrecuperables. También como las utilidades de las empresas comenzaron a reducirse, se estancó el salario de los trabajadores y cayó consecutivamente la inversión de vivienda y el consumo personal.

La tercera etapa comienza con la entrada a la recesión propiamente dicha a comienzos de 1992, la inversión en plantas y equipos se redujo desde 1991.

La cuarta etapa comienza desde 1993 cuando se agravó la depresión por la continuación de la apreciación del yen, la aceleración de las importaciones desde Asia y la inestabilidad política que retardaba la aplicación de medidas de reactivación. Con la depresión interna aumentaron rápidamente las inversiones de bienes y cayeron los precios mayoristas por segundo año consecutivo; debido a la mala situación de las ganancias de las empresas estas tuvieron que ajustarse aún más, lo cual obligó a la reestructuración del personal.” (Asien)

En síntesis, en la década de 1980, los precios del suelo, las viviendas y oficinas en Japón se convirtieron en los más caros del mundo, especialmente la ciudad de

Tokio. En 1991, la crisis económica provocó el estallido de la burbuja inmobiliaria que dejó en la ruina a numerosas familias y empresas, y en una situación extremadamente delicada a la banca, ya que buena parte de los créditos impagados estaban avalados por propiedades que en muchos casos perdieron más del 50% de su valor. Aunque el precio medio del suelo en Japón descendió un 5,6% en Septiembre de 2003 frente a Septiembre de 2002, en los últimos meses se observa algo más de movimiento en el mercado inmobiliario, especialmente en Tokio.

La columnista Cristina Vallejo en un artículo titulado: *“Japón da la receta para acabar con la crisis inmobiliaria”* (Vallejo) manifiesta que la recuperación inmobiliaria japonesa es insipiente. El precio de la vivienda en Tokio subía a un ritmo inter-anual del 8,4%. Para que sea posible esta subida de precios, hay que tener en cuenta que la absorción del stock de vivienda se estaba acelerando en Japón a buen ritmo.

De acuerdo con los datos del Land Institut of Japan, el inventario de viviendas se estaba reduciendo a ritmos que oscilan entre el 13% y el 17% inter-anual en Tokio. Y en el caso del precio del suelo, las caídas se fueron moderando. Sin embargo analistas económicos advierten que la recuperación de la economía japonesa no es del todo clara, no solamente por la crisis inmobiliaria, no superada del todo y la revaluación del yen que la afectó profundamente durante más de una década sino también, por los fenómenos naturales que la han venido azotando en los últimos años. La tercera potencia económica del mundo requiere de pautas y orientación

económica desde el gobierno que le permitan consolidar el liderazgo que llegó a ostentar en el pasado.

Como corolario de todo lo anterior, y luego de realizar la comparación de la situación actual de los inmuebles en la ciudad de Bogotá, se verifican situaciones análogas y otras que no lo son. Así las cosas, se observa un gran aumento de los créditos destinados para consumo, situación que en los Estados Unidos fue parte de toda la mezcla de ingredientes que llevó a la explosión de la denominada burbuja inmobiliaria.

En segundo lugar, La formación de una burbuja inmobiliaria en España se debió a una equívoca política monetaria. Si el tipo de interés hubiese sido más elevado, menor habría sido el grado de especulación e inferior la demanda de vivienda. Al subir las tasas de interés hizo que las familias fueran incapaces de adquirir el creciente número de viviendas construidas. Así las cosas, se observa una gran similitud con el caso que actualmente nos ocupa, debido a que como bien se sabe, la política del gobierno ha sido la reducción de los intereses e incluso el otorgamiento de tasas de interés subsidiadas para viviendas de determinado rango. De tal forma, que se ha incentivado en gran escala la demanda de bienes inmuebles bajo unos criterios de ayudas otorgadas por el gobierno, observando un consecuencial crecimiento desmedido de los precios de los bienes inmuebles en la ciudad de Bogotá, tal y como sucedió en España.

Por último, se observa para el caso de Japón que los tipos de interés no cambiaron entre finales de 1987 y 1989, pero los precios de las acciones y de los

bienes raíces experimentaron alzas. Esto explica la decisión de las persona de aprovechar un exceso de crédito, con una tasa de interés baja para invertir en activos, con la ilusión colectiva de que el costo de los activos que ya han experimentado un aumento seguirá revalorizándose, trayendo como consecuencia una especulación. De igual forma, y guardadas las proporciones, el crecimiento en los precios de los commodities durante los últimos años y de la economía nacional, han hecho que tanto las acciones como los bienes inmuebles incrementen sus precios, observando una gran liquidez en la economía por cuenta también de la recesión de países industrializados. Sin embargo, se observa de otro lado que las tasas de interés de los créditos se han mantenido estables y sólo fue hasta hace un par de semanas que el Banco Central inició un aumento paulatino de las mismas con el fin de contraer el consumo.

III. LA SITUACIÓN DEL SECTOR INMOBILIARIO EN LA CIUDAD DE BOGOTÁ.

a. Antecedentes.

Las consecuencias de una burbuja inmobiliaria ya se sintieron en otra oportunidad en Colombia, cuando impulsado por el sistema UPAC (Unidades de Poder Adquisitivo Constante) muchos colombianos terminaron con créditos que triplicaban el valor de sus casas, y al no poder cancelar sus obligaciones concedidas en UPAC por las entidades crediticias, se vieron en la necesidad de devolver sus viviendas en dación de pago a las entidades bancarias. Fueron

muchos los colombianos principalmente de clase media quienes perdieron sus viviendas al ver incrementados exageradamente sus precios por el sistema UPAC.

Posteriormente a esta crisis el gobierno reguló el sistema financiero y rediseñó el nuevo sistema crediticio hipotecario que hoy rige la Unidad de Valor Real (UVR) que se tiene en cuenta exclusivamente la variación mensual del IPC certificada por el DANE y, de ninguna manera, se involucra otra variable diferente a esta.

La metodología de cálculo de la UVR establecida por la Junta Directiva del Banco de la República da estricto cumplimiento al ordenado por la Corte Constitucional en su sentencia C-955/2000 del 26 de Julio de 2000. Esta nueva unidad que refleja el poder adquisitivo de la moneda, cuyo valor se calcula de conformidad con la metodología que establezca el Consejo de Política Económica y Social, CONPES. *Si el CONPES llegara a modificar la metodología de cálculo de la UVR, esta modificación no afectara los contratos ya suscritos, ni los bonos hipotecarios o títulos emitidos en proceso de titularización de cartera hipotecaria de vivienda ya colocada en el mercado, tal y como lo dispone el Art.3 de la Ley 546 de 1999.* (Banco de la República)

b. Análisis del terreno como principal elemento que incide en el precio de los bienes inmuebles.

El análisis de los costos de producción es de gran importancia debido a que los mismos tienen un impacto directo en el costo final del producto. En este sentido,

se pretende a continuación estudiar el costo del terreno como principal elemento asociado a los costos de construcción de viviendas en la ciudad de Bogotá.

Según las cifras del DANE, al comparar el segundo trimestre de 2013 con el mismo periodo de 2012, “el Índice de Precios de Vivienda Nueva registró un incremento de 11,97%. Este resultado es superior en 0,87 puntos porcentuales al registrado en el mismo período del 2012, cuando presentó un incremento de 11,10%.

Los apartamentos y las casas reportaron un crecimiento en los precios de venta de 11,57% y 14,41%, respectivamente.

En la variación anual de 2013, las áreas que presentaron los principales crecimientos en el precio de metro cuadrado de la vivienda nueva, fueron: Bogotá (15,23%)” (DANE)

Así mismo, la ciudad de Bogotá durante el segundo trimestre de 2013 registró un aumento en el precio de los inmuebles del 4.47%, impulsado especialmente por el alza en el precio de las casas que se ubicó en el 16.06%, frente a un aumento en el precio de los apartamentos del 3.81%, demostrando que el valor del terreno es un elemento que tiene gran impacto en el valor final de la construcción.

De igual forma, la ciudad de Bogotá en los últimos años se ha expandido como consecuencia de múltiples factores dentro del que se encuentra el crecimiento en

la población que habita la ciudad. En este sentido para el año 2004 la Alcaldía mayor de Bogotá estimaba que la ciudad contaba con 20.409 (Departamento Nacional de Planeación) hectáreas aproximadamente de suelo urbano de uso residencial, cifra que se ha reducido según el Presidente de la Corporación de Curadores Urbanos de Bogotá a tan solo 500 hectáreas de suelo urbano de uso residencial (Metro Cuadrado). Situación que es altamente preocupante, ya que la única forma de seguir entregando opciones de vivienda para los habitantes de la ciudad será demoliendo las edificaciones actualmente existentes para construir sobre el mismo terreno edificaciones de mayor altura, escenario que significa para el constructor la compra de una edificación para demolerla, lo cual ocasiona lógicamente mayores costos para la obra que derivan en un mayor costo de venta de cada una de las viviendas.

En el mismo sentido Rafael Marín Presidente de la constructora MARVAL expresa que *“el principal insumo para hacer vivienda es la tierra y está muy cara y escasa”* (Marín, 2012)

Para el consultor inmobiliario Oscar Gómez Villa, *“la gente le está apostando a ganarse la valorización sin haber pagado la vivienda; a través de la compra sobre planos. No hay duda de que se deben monitorear los aumentos, que están muy por encima de la inflación, pero no es algo que marquen los constructores sino el mercado que, por ahora, lo está permitiendo sin mayores riesgos.”* (Villa, 2012)

Consecuencia de todo lo anterior, se observa que debido a la restricción en el terreno y la imposibilidad de construir en nuevas zonas, se ha llevado a un alza natural del precio del terreno el cual impacta directamente en el precio final de las viviendas.

c. Inseguridad Jurídica en la ciudad de Bogotá ocasionada por cambio en el POT.

Desde el año 2004 se ha hablado de la posibilidad por parte del gobierno distrital y del Concejo, de realizar una modificación considerable al Plan de Ordenamiento Territorial (POT) que tenga en cuenta las necesidades actuales de la ciudad. Sin embargo, se han presentado desde esa fecha múltiples propuestas que han sido hundidas en el seno del Concejo Municipal.

Debido a la anterior situación, el Doctor Gustavo Petro decidió modificar por Decreto el POT. Sin embargo, esta actuación jurídica ha sido criticada por diferentes gremios y entidades gubernamentales del orden nacional (Henao, El Tiempo) que estiman ilegal y nula la decisión del Alcalde Gustavo Petro de saltarse al Concejo y dictar el nuevo POT a través de un Decreto.

El tema no se limita simplemente a determinar la legalidad o no de un Decreto expedido por el Alcalde de Bogotá. El punto va mucho más allá y tiene que ver con las consecuencias económicas de la inseguridad jurídica que se ha generado en torno a la situación. Situación que ha hecho que los Constructores adquieran con miedo los terrenos en los cuales se planea desarrollar un nuevo proyecto

inmobiliario ya que podría en cuestión de días ya no ser apto para la construcción del proyecto planeado debido al cambio en las normas de planeación territorial.

En adición a este punto, el hecho de que un constructor no pueda desarrollar un proyecto en el terreno que había adquirido para hacerlo, y se quede con el mismo como un activo fijo o inútil por algún tiempo, hará que el constructor queriendo amortizar los costos de la adquisición del propio terreno que ya no le sirve, le cargue dicho costo a sus otros proyectos. Situación que evidentemente subiría los costos de venta final de todos los proyectos del constructor. Si la anterior situación, le sucede a todos los constructores o una gran mayoría de los constructores, ésta situación conducirá a un aumento significativo en los costos de la vivienda en Bogotá, causado por la falta de planeación y seguridad de la administración local, así como la consecuencia lógica del mayor riesgo que trae consigo la inseguridad jurídica del plan de ordenamiento territorial, que trae consigo un mayor margen de utilidad para quienes deciden asumir este mayor riesgo.

Como consecuencia de la expedición, de lo que el Alcalde Mayor de Bogotá, el Doctor Gustavo Petro denominó, Modificación Excepcional del Plan de Ordenamiento Territorial (que en realidad es un nuevo Plan de Ordenamiento Territorial) mediante el Decreto 364 de 2013, el cual fue suspendido por el Consejo de Estado el 27 de Marzo de 2014, se inició un periodo en el cual la inseguridad reina en el sector de la construcción y se encuentran vigentes licencias bajo los dos regímenes lo que ocasiona incertidumbre y desconfianza en

el sector de la construcción en la ciudad de Bogotá. En este mismo sentido, se han expresado varias personas tanto del gremio de la construcción como del Gobierno Distrital y Nacional. (Caracol)

El Doctor Miguel Uribe Turbay, actual Concejal de la ciudad de Bogotá, asegura que la decisión del Alcalde Petro “fue errada y generó un cambio de las reglas de juego que afectará la seguridad jurídica de los proyectos de inversiones del sector construcción; incremento de los precios de las viviendas y aumento de la informalidad en el uso del suelo.” Y a continuación agrega “Este riesgo era previsible, como lo advertimos desde el concejo, implicó por ejemplo, que el proyecto CAN y Ministerios, principal proyecto de renovación urbana del país esté paralizado hasta que las instancias judiciales profieran una decisión definitiva para continuar su proceso de ejecución” (Turbay, 2014).

De otra parte, la presidenta de la Corporación de Curadores Urbanos de Bogotá, Juan Sanz Montaña, aseguró que “los curadores no saben qué hacer con las licencias que se pidieron entre agosto de 2013 y marzo de 2014, y no se habían expedido en el momento en que la Magistrada Elizabeth García González ordenó la suspensión provisional del POT” (El Tiempo). De suerte que mientras que el Ministerio de Vivienda conceptuó que para las licencias que estaban en trámite al momento de la suspensión se debía aplicar el Decreto 190, la Oficina de Planeación Distrital de Bogotá estableció que dichas licencias debían regirse por el Decreto 364.

Así mismo, el Doctor Gabriel Díaz, presidente del grupo Oikos reconoció que “Si hay preocupación por la inestabilidad. Y el llamado es a tener cuidado, porque uno entiende que la norma se debe reformar, pero que se haga con prudencia, para que no se detengan los proyectos que ya están en ejecución” (Araujo, 2014)

Adicional al ambiente de inseguridad que ronda en el sector de la construcción, en reciente providencia del 26 de Marzo de 2014, la Sección Tercera, Subsección C del Consejo de Estado, promulgó sentencia en virtud de la cual se declaró la responsabilidad de la administración pública y, consecuencialmente, ordenar la indemnización de los perjuicios causados, bajo los siguientes hechos:

“la sociedad Goodyear demandó en ejercicio de la acción de reparación directa a la Nación – Congreso de la República por los daños irrogados con la aplicación de la ley 633 de 2000, que creó la obligación de liquidar y pagar la Tasa Especial por Servicios Aduaneros “TESA”, normativa que fue declarada inexecutable por la Corte Constitucional C-922 de 2001.” (Consejo de Estado , 2014)

Las consecuencias del precitado fallo, en virtud de la cual se reconoció una falla del servicio por parte del Congreso de la República al expedir la Ley 633 de 2000, la cual tiempo después fue declarada inexecutable por la Corte Constitucional, abre una puerta para que los particulares inicien acciones judiciales luego de la declaratoria de inexecutable de cualquier norma que presuntamente los haya afectado. Así las cosas, y aún cuando el Consejo de Estado manifestó que sólo aplicaría para casos de inexecutable de la Ley en sentido Formal, es decir, la ley expedida únicamente por el Congreso de la República, deja en el ambiente la

posibilidad de que en el futuro se abra la compuerta para que la falla del servicio se predique de cualquier otra ley en sentido material, lo cual podría incluir los decretos de alcaldes.

Para el caso bajo estudio, este no es un tema menor, ya que los perjuicios causados por la expedición del Decreto 364 de 2013 pueden ser incalculables debido a que han retrasado obras de gran importancia para la capital y el desarrollo de proyectos de particulares que han sufrido la inseguridad jurídica ocasionada por la expedición del Decreto 364 de 2013. Como consecuencia de lo anterior, no sería inusual encontrar bajo la hipótesis de la declaratoria de ilegalidad del POT por parte del Consejo de Estado, demandas basadas en la citada sentencia en la cual se solicite la Acción de Reparación Directa por una falla en el servicio luego de la expedición del Decreto 364 de 2013 que derogó el POT hasta el momento existente en la ciudad de Bogotá. Situación de por si compleja y que ocasionaría una disminución importante en las finanzas de la capital.

d. Análisis de la postura frente al tema de importantes representantes del Gobierno, la Academia y el Gremio de la Construcción.

Bogotá como el mercado inmobiliario más grande e importante de Colombia ha llevado la mayor atención por parte de expertos que tienen diferentes perspectivas del futuro a corto plazo del mercado, puesto que como se ha hecho mención a lo largo de este trabajo, vaticinar la existencia o no de una burbuja inmobiliaria es

una labor imposible y excesivamente riesgosa. Sin embargo, con el fin de realizar ciertos acercamientos al tema, se deben revisar los conceptos fundamentales del mercado, como lo son la oferta y la demanda y cada uno de los elementos que lo componen, como consecuencia de lo anterior, se procede a analizar la posición que frente al tema tienen los representantes de los más importantes sectores económicos verificando la posición desde diferentes ángulos.

El presente acápite pretende revisar los argumentos principales y la posición de importantes representantes tanto del gobierno como del gremio en punto del aumento de los precios de los bienes inmuebles en la ciudad de Bogotá y al existencia o no de un fenómeno especulativo que haya llevado al alza significativa de los precios de dichos bienes en los últimos años.

Jorge Enrique Gómez Gómez, Presidente Ejecutivo Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá.

“El mercado inmobiliario colombiano es dinámico, fuerte y se encuentra en una etapa de crecimiento y consolidación. Las expectativas para el subsector de arrendamientos en el primer semestre de 2012 ratifican la percepción optimista y de estabilidad del mercado en la ciudad, ya que el 70% de los encuestados consideran que en la segunda mitad del 2012 arrendarán un número mayor de inmuebles a los arrendados en el período anterior.

En cuanto a las expectativas de corto plazo en materia de ventas se evidencia un optimismo frente al comportamiento del mercado, ostentado en un 71,43% de los encuestados que consideran que venderán un número mayor de inmuebles a los

vendidos en el segundo semestre del 2011, el restante 28,57% percibe que venderá un número similar de inmuebles a los vendidos. En el semestre de estudio no se presenta una expectativa negativa por parte de ninguno de los encuestados.” (2012)

Frente a la posición del Doctor Jorge Enrique Gómez, actuando como Presidente Ejecutivo de la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá, se debe establecer que la misma no es objetiva, ya que él como representante del gremio de la construcción en Bogotá, no puede alertar al mercado sobre la posible existencia de una burbuja inmobiliaria, o de lo contrario, ocasionaría una crisis en el sector debido a su notoria posición en el mismo y de paso podría conllevar a una crisis por la inseguridad que crearía en las expectativas de las personas que piensan invertir en un inmueble.

Germán Vargas Lleras.

De igual forma, El Ministro Germán Vargas Lleras, aseguró que con la “entrada en vigencia de los tratados de libre comercio firmados con Estados Unidos y China, al país se le abren un amplio abanico de posibilidades como: complejos de oficinas, hoteles y bodegas. Según el Ministro Germán Vargas Lleras, industrias como la hotelería y las oficinas todavía tienen un alto margen de crecimiento porque las comunidades internacionales tendrán que venir a Colombia no solo a cerrar negocios, tendrán que implementarlos y eso hay que capitalizarlo.” (2012)

La opinión del ahora vicepresidente de Colombia, también se encuentra sesgada debido a la gran influencia y repercusión que tienen las palabras del Doctor

Vargas, quien entre otros cargos ha ocupado la cartera de Vivienda bajo la administración del presidente Santos, de suerte que se hace muy difícil creer que se trata de una opinión objetiva ya que en su condición política y ahora vicepresidencial no atacará el trabajo del gobierno que defiende el gran crecimiento del ramo de la construcción como una locomotora que ha jalonado el crecimiento nacional en los últimos tiempos.

Luis Felipe Henao. Ministro de Vivienda.

El actual Ministro de Vivienda, el Doctor Luis Felipe Henao, en declaraciones del mes de Mayo de 2014 aseveró que en ninguna ciudad del país existe el fenómeno de burbuja inmobiliaria, y lo que ocurre es un aumento del valor del suelo por falta del mismo para la construcción de nuevos proyectos en las áreas metropolitanas. (Henao, Ley del constructor no subirá precios y protegerá al usuario, 2014)

De la opinión del Doctor Henao, se debe entender que la misma es la de una persona con gran influencia en la decisión tanto pública como privada, y en su cargo como Ministro de Vivienda influencia notoriamente las decisiones de particulares. Así las cosas, sería irresponsable de parte del Ministro de Vivienda aseverar o aceptar la existencia de un fenómeno de burbuja inmobiliaria, dado que dicha afirmación afectaría notoriamente al sector, el cual ha sido de gran importancia para el crecimiento económico y el cumplimiento de las metas de la actual administración nacional y una gran fuente de nuevos empleos.

Luis Fernando Muñoz, Vicepresidente de Banca Hipotecaria de Bancolombia.

“Con el nuevo subsidio a la tasa para adquirir vivienda social y con las tasas de intervención a la baja, (4,75%), la inversión en finca raíz sigue estando en un punto favorable. Agregó que la reacción también se ha reflejado en la baja de los TES y de las tasas del Banco de la República, lo que de paso ha beneficiado al estrato medio, que no tiene el subsidio, pero si la oportunidad que representa la disminución del costo de los créditos hipotecarios.” (Muñoz, 2012)

Desde el punto de vista del Sistema Financiero, las cosas no pueden ser diferentes, el objetivo del Sistema Financiero es la colocación de dinero, y por ende la situación actual refleja un escenario interesante en el cual la cartera de crédito inmobiliaria reportada es sana y ha mostrado un incremento bajo con lo cual el Sistema Financiero se muestra tranquilo. Sin embargo, vemos que la cartera de créditos de libre consumo ha aumentado considerablemente a niveles importantes que deben ser vigilados detalladamente. En consecuencia, no es fácil que algún vocero del Sistema Financiero asegure la existencia de un fenómeno de burbuja inmobiliaria dado que podría crear un estancamiento en la adquisición de vivienda y repercutir negativamente en la colocación de créditos o cualquier otro mecanismo de financiación.

Banco de la República.

El último estudio revelado por el Banco de la República, “concluye que los precios de la vivienda en Colombia no están “desalineados”. Al contrario, son precios predecibles a partir de sus determinantes fundamentales. Si bien los precios sí

están elevados, más que una burbuja, la razón es la escasez de suelo disponible para construir.

En el último año, los precios han venido creciendo a una tasa anual de 11,5 por ciento, según el DANE, y se mantienen en el nivel más alto de la historia.

En el estudio 'Los efectos del precio del suelo sobre el precio de la vivienda para Colombia' se señala que el aumento de precios "puede estar reflejando escasez de tierra urbanizable acondicionada para tal fin (por ejemplo, con adecuada cobertura de servicios públicos), fuertes restricciones en el uso del suelo por parte de las autoridades locales o un fenómeno especulativo" (El Tiempo).

Adicionalmente, Para el Banco de la República, los elevados precios actuales se explican en parte por la alta demanda que generan las tasas de interés, que aún se encuentran en niveles históricamente bajos. Sin embargo, el emisor aclara que el actual escenario no tiene nada que ver con la crisis hipotecaria de finales de los 90 en Colombia, ni con la debacle generada por las hipotecas SUBPRIME en EE.UU., pero si es momento de estar alerta y tomar medidas por si acaso.

El Co-Director del Banco de la República el Doctor Carlos Gustavo Cano señaló *"Hoy no existen síntomas que comprueben este fenómeno, pero ciertos indicios aconsejan estar alerta"*. (Vanguardia, 2011)

Director Regional RE-MAX.

El analista Francisco Paillie, director Regional RE-MAX Colombia, asegura *“que aunque el precio de la finca raíz efectivamente ha aumentado considerablemente la demanda continua y no hay muestras de burbuja como tal. Hay un boom económico y se proyecta un gran crecimiento durante los próximos años. La demanda por bienes raíces continuará. Sin embargo, la propiedad se seguirá concentrando en unos pocos y no en los estratos más bajos de la población.”*

(Vanguardia, 2011)

La opinión del Doctor Paillie, respetado conocedor del sector inmobiliario y representante de uno de los más importantes jugadores de la intermediación inmobiliaria en el mundo, apuesta por la defensa y continuidad en el crecimiento de su línea de negocio, razón por la que no es raro encontrar una posición en la cual se asevere que todo se encuentran estable y que el crecimiento en los precios es racional de acuerdo al crecimiento de la economía y la inversión internacional.

ANIF - Asociación Nacional de Instituciones Financieras.

El Doctor Sergio Clavijo, Presidente de ANIF ha establecido que *“Comienzan a notarse indicios sobre esta situación por la mayor demanda de casas y apartamentos. Con la demanda de vivienda, superando la oferta disponible, se están reflejando tendencias alcistas en los precios, donde, el indicador de vivienda nueva (del DANE) ya se ubica alrededor de un 30% real por encima de su media histórica.*

La asociación Nacional de Instituciones Financieras insiste en que un alza de 30% en los precios de vivienda nueva es la manifestación de una posible “burbuja” hipotecaria, aunque reconoce que esto no se ha reflejado en expansiones del crédito, que crece a tasas estables del 13% real anual. (Portafolio, 2011)

El Doctor Clavijo, persona con gran trayectoria, como miembro de la Junta Directiva del Banco de la República y hoy Presidente de ANIF, ha estructurado, con una posición independiente, en términos financieros la existencia de una burbuja inmobiliaria especialmente en la ciudad de Bogotá. Posición en la cual se destaca el crecimiento del valor real de los inmuebles muy por encima del crecimiento real de los ingresos de los habitantes, sumado a la aceleración que por medio de los subsidios y ayuda a los créditos que el gobierno central ha incentivado, lo cual ha propagado una llama de crecimiento, generando lo que él mismo ha denominado un incendio que será muy difícil de apagar, desbordando la capacidad del Estado y llevando al mercado inmobiliario a una caída abrupta.

Robert J. Shiller. Profesor de la Universidad de Yale.

En junio de 2013, Robert Shiller, economista que predijo la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos (schmidt, 2013), dijo que el mercado de finca raíz de Colombia le recordaba los inicios de la burbuja inmobiliaria estadounidense de una década atrás. Nueve meses después, la nación suramericana está mostrando bastante espuma, “El economista realizó un gráfico basándose en su indicador Standard & Poor's/ Case-Shiller en el que compara los precios de la vivienda del país entre

2004 y 2012 con los valores de los inmuebles en Estados Unidos entre 1997 y 2005, antes de estallar la crisis. En su observación destaca que la tendencia es similar a lo ocurrido en ese país cuando la cotización de los inmuebles se valorizó". (Dinero, 2013)

El profesor Shiller, economista de gran renombre y catalogado como uno de los 50 economistas más importantes actualmente (Leigh Bureau), fue galardonado en 2013 con el Premio Nobel de Economía. El profesor Shiller, ha vaticinado varios fenómenos económicos, dentro de los que se encuentra la burbuja de las empresas.com, y la reciente burbuja inmobiliaria estadounidense. Es así, como el Profesor Shiller, ha realizado un estudio sobre la actual situación de los precios de los inmuebles en las tres (3) principales ciudades colombianas (Bogotá, Medellín y Cali), concluyendo que el crecimiento de los precios reales de los inmuebles en un 69% desde 2004 hasta 2013 no tiene ningún fundamento económico y por ende podría tratarse de un fenómeno especulativo, adicionalmente, menciona que el incremento a los precios del consumidor, han tenido el menor crecimiento desde 1955, y la tasa de interés del Banco de la República es una de las más bajas de América Latina.

Como se puede observar, las dos últimas opiniones de respetadas autoridades nacionales e internacionales, las cuales se pueden catalogar de objetivas por no tratarse de representantes de gremios de la construcción o del Gobierno, alertan sobre la existencia de una burbuja inmobiliaria, y como toda burbuja, esta debe estallar en cualquier momento. De otra parte, como se ha visto a lo largo de este

documento, el precio del terreno mantiene una alta incidencia en el valor final de los inmuebles (Dinero), aunado a la escasez del mismo que ha presionado los precios al alza por un simple juego de oferta y demanda. Sin embargo, el valor de los terrenos no puede explicar íntegramente el comportamiento alcista del mercado inmobiliario, y es cuando aparecen las teorías de burbuja inmobiliaria.

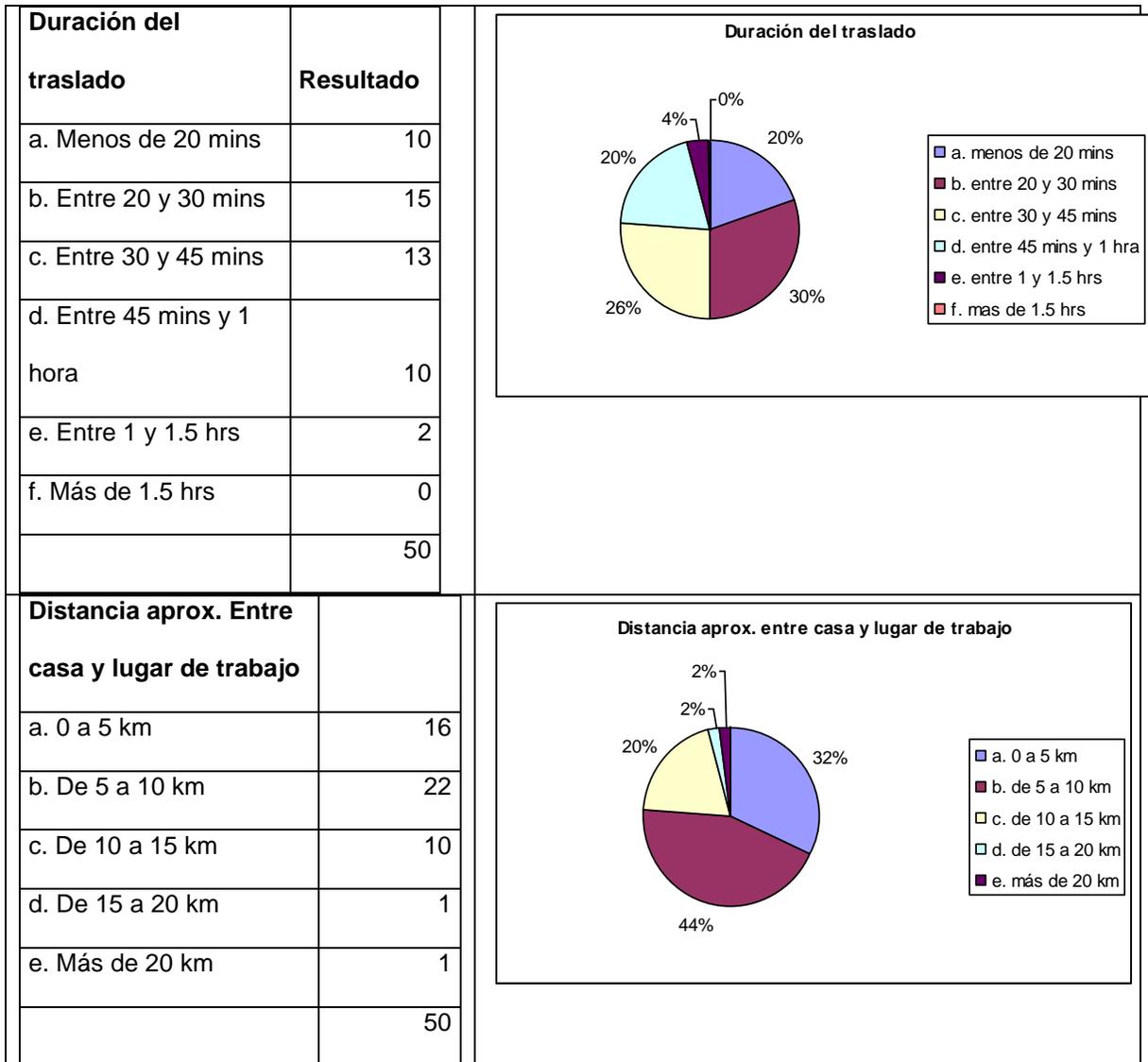
IV. ENCUESTA.

a. Verificación de preferencias y tendencias de la población a través de encuestas.

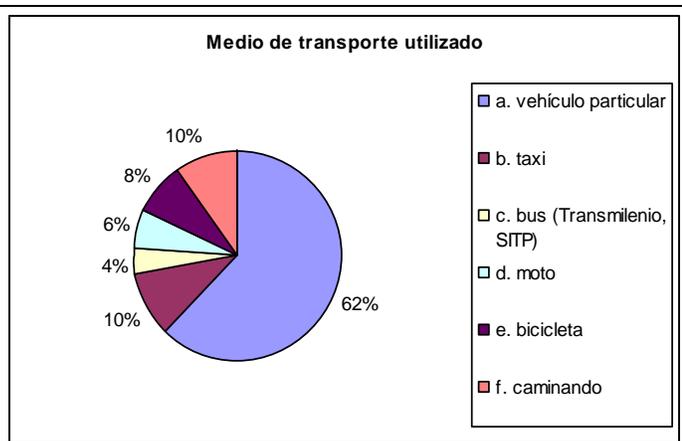
En el subsiguiente tema, se verificarán elementos fundamentales que las personas tienen en cuenta a la hora de adquirir una vivienda, así como la disposición que tiene la población para mudarse afuera del perímetro urbano de la ciudad de Bogotá. Para llegar a conclusiones que puedan dar soporte tanto al trabajo como a eventuales propuestas de ampliación y fomento de soluciones de vivienda de todos los estratos en la periferia urbana, bajo conceptos de desarrollo urbanístico y políticas públicas claras que le den tranquilidad y calidad de vida a la población que decida mudarse a dicha periferia.

Así las cosas, la encuesta fue practicada a 50 personas de estratos altos de las localidades de Usaquén y Chapinero en la ciudad de Bogotá, teniendo como universo, de acuerdo a las cifras del DANE y las revisadas en la Formulación del Plan Maestro de Movilidad para Bogotá D.C. de la Alcaldía Mayor de Bogotá, una población de 226.062 personas que pertenecen a los estratos altos de la ciudad

de Bogotá. Así las cosas, a continuación se muestran los resultados de cada una de las preguntas formuladas.



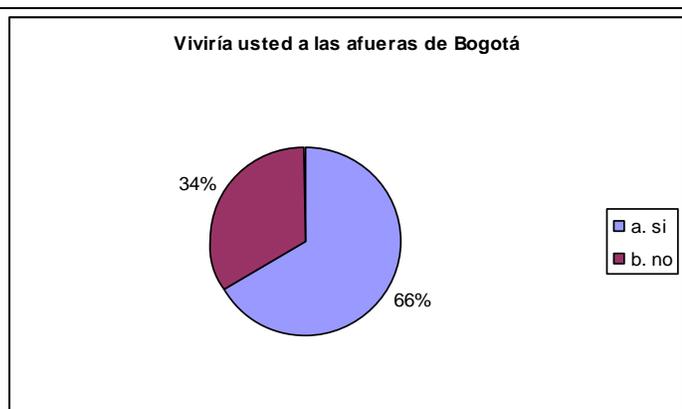
Medio de transporte utilizado para movilizarse	
a. Vehículo particular	31
b. Taxi	5
c. Bus (Transmilenio, SITP)	2
d. Moto	3
e. Bicicleta	4
f. Caminando	5
	50



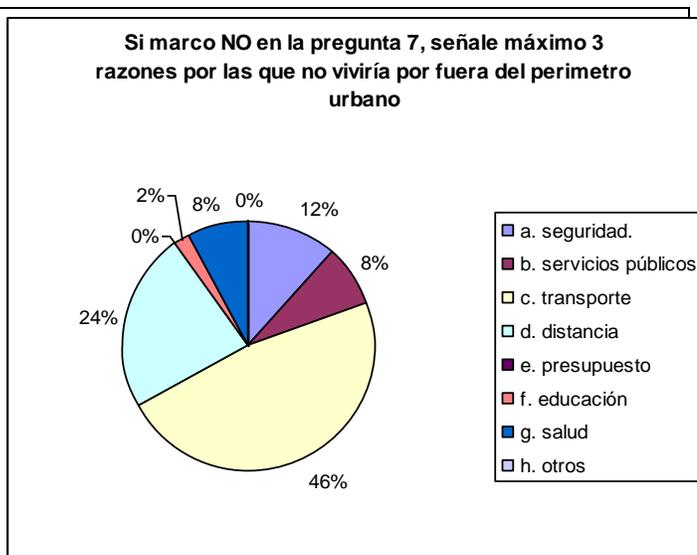
Tiene usted vehículo propio	
a. Si	50
b. No	0
	50



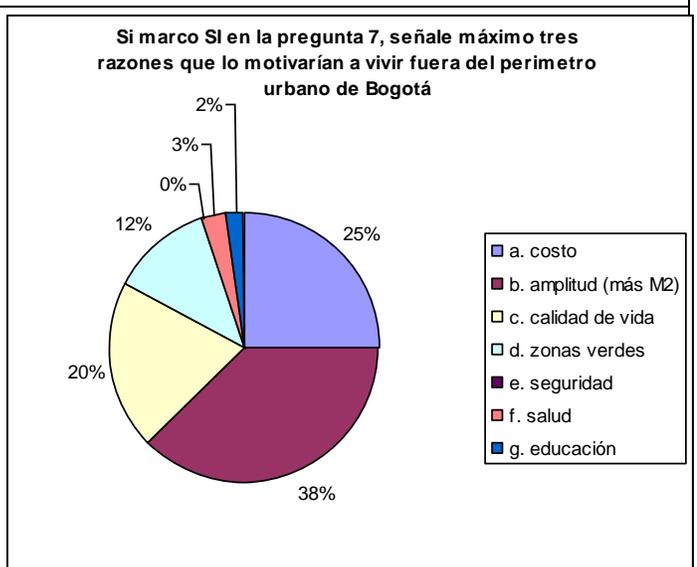
Viviría usted a las afueras de Bogotá	
a. Si	33
b. No	17
	50



Si marco NO en la pregunta 5, señale máximo 3 razones por las que no viviría por fuera del perímetro urbano	
a. Seguridad.	6
b. Servicios públicos	4
c. Transporte	24
d. Distancia	12
e. Presupuesto	0
f. Educación	1
g. Salud	4
h. Otros	0
	51



Si marco SI en la pregunta 5, señale máximo tres razones que lo motivarían a vivir fuera del perímetro urbano de Bogotá	
a. Costo	25
b. Amplitud (más M2)	37
c. Calidad de vida	20
d. Zonas verdes	12
e. Seguridad	0



f. Salud	3	
g. Educación	2	
	99	

b. Conclusiones Encuesta.

Observando los resultados obtenidos de las encuestas, se puede concluir:

1. La población participante en esta muestra tiende a vivir lo más próximo de sus lugares de trabajo, con el fin de evitar largos trayectos que implican muchas horas de tráfico.
2. Debido a la falta de soluciones de movilidad un alto porcentaje de los encuestados prefiere movilizarse en su vehículo particular, mientras que se observa que el servicio de transporte público no es tomado como una opción. Adicionalmente mecanismos alternativos como la bicicleta o incluso la movilización peatonal se ha venido implementando dada la cercanía del hogar con los centros de trabajo y la congestión de la malla vial que impide los desplazamientos.
3. El total de la muestra tiene vehículo propio. Podemos concluir que dada las dificultades de la prestación del servicio público, no existe ningún incentivo para que las personas lo prefieran frente a otro tipo de medio de transporte.
4. El 34% de las personas encuestadas manifestaron su renuencia a vivir fuera del perímetro urbano principalmente por la complicada situación vial que haría que sus desplazamientos desde el lugar donde viven, a donde

trabajan se incrementarán considerablemente, reduciendo así el tiempo disponible para realizar cualquier otra actividad.

5. El 66% de los encuestados afirmó su interés en radicarse fuera del perímetro urbano. Las principales razones fueron la posibilidad de adquirir más metros cuadrados por un valor menor al encontrado en Bogotá.

En conclusión se puede observar que un alto porcentaje de la población se encuentra dispuesto a mudarse a las afueras del perímetro urbano y tendrían un mayor interés si la duración de los traslados hacia los centros de trabajo se pudiera realizar en un menor tiempo, lo anterior, dado que se considera que al residir fuera del perímetro urbano se podrá adquirir una propiedad de mayor tamaño que permita un mejor desarrollo, así como una mejor calidad de vida en la que se incluyen la disponibilidad de zonas verdes que redundan en esparcimiento para los miembros de cada hogar.

De otra parte, se observa que quienes no contemplan la opción de mudarse fuera del centro urbano, tienen como argumentos principales el transporte, lo cual se materializa en el déficit de vías para realizar los desplazamientos y los consecuentes trancones para llegar a los sitios de trabajo, así como se evidencia en menor medida una sensación de inseguridad al vivir en la periferia. De lo anterior, se resalta el tema del transporte, que es una restricción y una externalidad negativa que ataca directamente los desplazamientos, tomando más tiempo para la realización de cada uno redundando en una pérdida de eficiencia de la población que se ve sometida a las dificultades del tráfico. Dicho costo, que

significa el tiempo que se invierte en la movilización, se evidencia que la población no tiene la intención de invertir el tiempo que tiene para la realización de otras actividades en la movilización desde y hacia sus lugares de residencia.

c. ¿Verdadera Escasez de Terreno?, análisis y postulación de soluciones.

Si bien es cierto, en la ciudad de Bogotá la escasez de terreno viables para el desarrollo urbanístico es cada vez menor, tal y como se observa en las cifras citadas durante este trabajo, el Gobierno Distrital de la mano de los alcaldes municipales de los municipios aledaños a Bogotá y del Gobernador de Cundinamarca tienen la llave para aumentar la oferta de lotes aptos para desarrollos inmobiliarios de todo tipo. Sin embargo, encontramos que el mayor obstáculo para que la gente decida libremente radicarse en la periferia de la ciudad es el tiempo en los desplazamientos, situación que actualmente es caótica en la ciudad de Bogotá y que hace que las personas prefieran vivir al interior de la ciudad y cerca de sus centros de trabajo. Aún cuando las condiciones de los centros urbanos en cuanto a espacio público (El Tiempo) y área de los inmuebles no sean los óptimos para el adecuado desarrollo de las familias que carecen de zonas verdes que permitan el esparcimiento especialmente de los más pequeños y de la población mayor.

Luego de analizar el panorama anterior, se considera que la gente estaría dispuesta a trasladarse a zonas por fuera del perímetro urbano con la condición de que existan buenas vías de acceso y medios de transporte eficientes que permitan la fácil movilización de las personas diariamente a sus centros de trabajo. Bajo este entendido, consideramos que parte importante de la población estaría dispuesta a vivir de manera más tranquila y relajada en la periferia urbana, si tuviera la seguridad de poder moverse tranquilamente a su lugar de trabajo y no bajo las condiciones actuales de transporte que supone un excesivo tiempo en los traslados y un insuficiente sistema de transporte público.

Además de buenas vías de comunicación, es necesario contar con sistemas educativos en estos lugares, situación que actualmente ya existe y como bien se puede observar, la oferta de instituciones educativas fuera de los centros urbanos es alta y de todos los presupuestos, razón por la que dicha condición está dada. En segundo lugar, se debe contar con los servicios públicos básicos, situación que es viable, requiriendo el fortalecimiento de las estructuras actualmente existentes para el transporte especialmente de agua para estos nuevos centros urbanos.

Actualmente, se presenta una alta oferta de inmuebles campestres en la periferia de Bogotá, en municipios tales como La Calera, Sopó, Cota, Chía, Cajicá, entre otros, desarrollos inmobiliarios con servicios interesantes y amplitud en los espacios verdes. Sin embargo, factores como la movilidad para la llegada a los lugares de trabajo y el retorno a los mismos han hecho que la construcción de dichos desarrollos se retrase un poco y en muchos casos se hayan vuelto una

segunda opción de vivienda para los fines de semana, mientras que se mantiene una vivienda en Bogotá con el fin de asistir a las jornadas laborales entre semana.

Como consecuencia de lo anterior, concluimos que la mejor forma para mantener controlado el valor de los inmuebles en las ciudades, es habilitando excelentes vías de acceso a terrenos para futuros desarrollos inmobiliarios en la periferia de las ciudades. De tal suerte que, las personas decidan de manera libre trasladarse a dichos lugares y así lograr reducir la demanda de inmuebles en el centro urbano. Como corolario de lo anterior, luego de un juicioso estudio, y debido a las razones ya conocidas y discutidas a lo largo del presente trabajo, se concluye que un centro ampliado, o cualquier otra propuesta para redensificar ciertas áreas de la ciudad sugerido en el esquema de POT del Alcalde Petro o en cualquier otro esquema urbanístico, no es la solución ideal para la falta de terrenos, para la disminución de precios de las soluciones de vivienda, ni para el mejoramiento de niveles básicos como la existencia de zonas públicas que permitan el esparcimiento de la población.

Así las cosas, se concluye que parte importante y motivo involuntario del alza en los precios en los inmuebles localizados en la ciudad de Bogotá, el cual a su vez ha sido causante de una gran especulación, es la falta de vías y de medios de transporte público eficientes para que la población Bogotana pueda movilizarse a la periferia del centro urbano.

V. CONCLUSIONES.

1. El crecimiento acelerado de los precios de los inmuebles durante los últimos años, no corresponde al aumento del poder adquisitivo de la población, lo que en términos absolutos, representa una menor capacidad de adquisición de los bienes inmuebles por parte de la población. Dicho aumento se encuentra en parte justificado por los diferentes factores que han sido estudiados durante este trabajo. Sin embargo, se reconoce que dado el panorama de incertidumbre que se ha creado y propagado alrededor del tema del precio de los inmuebles, se ha creado un escenario propicio para la inversión especulativa en dicho mercado, lo que ha llevado a un alza adicional en los precios y a un escenario que encaja dentro de la definición propuesta de burbuja.

2. Dada la infraestructura y la malla vial actualmente existente en la ciudad de Bogotá, y la falta de claridad sobre el desarrollo de políticas públicas que ataquen el problema, las personas no han tenido de parte del gobierno los incentivos necesarios para iniciar un mayor desplazamiento hacia las zonas aledañas lo cual redundará en una menor demanda de bienes en el centro urbano de Bogotá.

3. En la búsqueda de un equilibrio en la calidad de vida de las personas con las restricciones presupuestales existentes, hacen que las personas prefieran ubicarse lo más cerca posible de sus lugares de trabajo, dejando de lado otras preferencias como espacio (m²) y zonas verdes. Lo anterior indica que la

movilidad se ha vuelto un factor determinante para la toma de decisiones de vivienda.

4. Aunado a la sensibilidad del tema en cuanto al crecimiento de los precios, la expedición del nuevo POT por parte del Alcalde Gustavo Petro y su posterior suspensión por parte del Consejo de Estado, han generado una atmósfera de incertidumbre en el gremio constructor la cual se traduce en incertidumbre para los compradores de los mismos inmuebles.

5. La situación actual del mercado inmobiliario en Bogotá, aún cuando en principio difiere de las situaciones de burbuja inmobiliaria que se han estudiado en el presente trabajo, tiene en común un crecimiento superior del valor de los inmuebles con respecto a los demás índices de la economía, así como un bajo nivel de intereses para la adquisición de vivienda y de consumo, y un crecimiento importante de la economía.

6. Se concluye que parte importante y motivo involuntario del alza en los precios en los inmuebles localizados en la ciudad de Bogotá, el cual a su vez ha sido causante de una gran especulación, es la falta de vías y de medios de transporte público eficientes para que la población Bogotana pueda movilizarse a la periferia del centro urbano.

7. Para mantener controlado el valor de los inmuebles en las ciudades, es necesario habilitar excelentes vías de acceso a terrenos para futuros desarrollos

inmobiliarios en la periferia de las ciudades. De tal suerte que, las personas decidan de manera libre trasladarse a dichos lugares y así lograr reducir la demanda de inmuebles en el centro urbano.

8. Se puede observar que un alto porcentaje de la población se encuentra dispuesto a mudarse a las afueras del perímetro urbano y tendrían un mayor interés si la duración de los traslados hacia los centros de trabajo se pudiera realizar en un menor tiempo, lo anterior, dado que se considera que al residir fuera del perímetro urbano se podrá adquirir una propiedad de mayor tamaño que permita un mejor desarrollo, así como una mejor calidad de vida en la que se incluyen la disponibilidad de zonas verdes que redundan en esparcimiento para los miembros de cada hogar.

9. Debido a las razones discutidas a lo largo del presente trabajo, se concluye que un centro ampliado, o cualquier otra propuesta para redensificar ciertas áreas de la ciudad sugerido en el esquema de POT del Alcalde Petro o en cualquier otro esquema urbanístico, no es la solución ideal para la falta de terrenos, para la disminución de precios de las soluciones de vivienda, ni para el mejoramiento de niveles básicos como la existencia de zonas públicas que permitan el esparcimiento de la población

10. El valor de los terrenos no se explica íntegramente por el comportamiento alcista del mercado inmobiliario, y es cuando aparecen las teorías de burbuja

inmobiliaria, como las expuestas por representantes de la Academia y de otros gremios, que como se observó tienen una visión más objetiva sobre el panorama por no estar inmersos en el sector de la construcción ni ser representantes del gobierno que podrían con sus declaraciones crear pánico en el mercado.

11. Los perjuicios causados por la expedición del Decreto 364 de 2013 pueden ser incalculables debido a que han retrasado obras de gran importancia para la capital y el desarrollo de proyectos de particulares que han sufrido la inseguridad jurídica ocasionada por la expedición del mencionado Decreto. Como consecuencia de lo anterior, no sería inusual encontrar bajo la hipótesis de la declaratoria de ilegalidad del POT por parte del Consejo de Estado, demandas basadas en la citada sentencia en la cual se solicite la Acción de Reparación Directa por una falla en el servicio luego de la expedición del Decreto 364 de 2013 que derogó el POT hasta el momento existente en la ciudad de Bogotá. Situación de por si compleja y que ocasionaría una disminución importante en las finanzas de la capital.

12. La formación de una burbuja inmobiliaria en España se debió a una equívoca política monetaria. Si el tipo de interés hubiese sido más elevado, menor habría sido el grado de especulación e inferior la demanda de vivienda. Al subir las tasas de interés hizo que las familias fueran incapaces de adquirir el creciente número de viviendas construidas. Así las cosas, se observa una gran similitud con el caso que actualmente nos ocupa, debido a que como bien se sabe, la política del gobierno ha sido la reducción de los intereses e incluso el otorgamiento de tasas de interés subsidiadas para viviendas de determinado rango. De tal forma, que se

ha incentivado en gran escala la demanda de bienes inmuebles bajo unos criterios de ayudas otorgadas por el gobierno, observando un consecuencial crecimiento desmedido de los precios de los bienes inmuebles en la ciudad de Bogotá, tal y como sucedió en España, por el aumento de la demanda de los mismos bajo una oferta restringida.

VI. BIBLIOGRAFIA.

Caracterización Socioeconómica de Bogotá y la Región V.8. Formulación del Plan Maestro de Movilidad para Bogotá D.C., que incluye Ordenamiento de Estacionamientos. De la Secretaría de Tránsito y Transporte de la Alcaldía Mayor de Bogotá

Foro “Evolución de precios de la Vivienda en Bogotá” organizado por la Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá el cual se llevó a cabo el día 29 de Mayo de 2014.

Entrevista con el Doctor Jorge Enrique Gómez, Presidente Ejecutivo Lonja de Propiedad Raíz de Bogotá.

Lleras, V. (s.f.). *En Colombia no hay burbuja inmobiliaria*. Recuperado el 23 de 08 de 2012, de Portafolio: <http://www.portafolio.co/negocios/colombia-no-hay-burbuja-inmobiliaria-vargas-lleras>

OECD. (s.f.). Recuperado el 04 de 10 de 2013, de <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/5l4qb58ckq6k.pdf?expires=1380896650&id=id&accname=guest&checksum=E050300FEEB03FFAF4DADE8C70CA7E8A>

Meñaca, R. L. Banco Pichincha Miami USA, International Business Development.

Parodi, C. (s.f.). *La crisis financiera de los Estados Unidos*. Recuperado el 05 de 07 de 2012, de <http://blogs.gestion.pe/economiaparatodos/2012/05/la-crisis-financiera-de-los-es-3.html>.

Villegas, J. (s.f.). Recuperado el 15 de 06 de 2013, de <http://digitaljournalists.wordpress.com/2009/01/19/el-origen-de-la-crisis-burbuja-inmobiliaria-e-hipotecas-basura/>

Project Syndicate. (s.f.). *Project Syndicate*. Recuperado el 20 de 08 de 2013, de <http://www.project-syndicate.org/commentary/the-great-real-estate-bust-of-2008/spanish>.

Krugman, P. (s.f.). Recuperado el 16 de 03 de 2013, de <http://aquevedo.wordpress.com/tag/burbuja-inmobiliaria/>

Oroy Finanzas. (s.f.). Recuperado el 7 de 08 de 2013, de <http://www.oroynfinanzas.com/2013/04/burbuja-inmobiliaria-espanola/>

Observatorio Iberoamericano de la Economía y la Sociedad del Japón. (s.f.). Recuperado el 4 de 11 de 2013, de <http://www.eumed.net/rev/japon/10/mb.pdf>

Asien, E. R. (s.f.). Recuperado el 20 de 01 de 2014, de <http://www.eumed.net/ce/2007a/era4.htm>

Vallejo, C. (s.f.). Recuperado el 23 de 09 de 2013, de <http://www.finanzas.com/noticias/vivienda/20130903/japon-receta-para-acabar-2459355.html>

Banco de la República. (s.f.). *Banco de la República*. Recuperado el 18 de 11 de 2013, de <http://www.banrep.gov.co/documentos/publicaciones/pdf/reportes41.pdf>

DANE. (s.f.). Recuperado el 18 de 02 de 2014, de https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/boletines/ipvn/cp_ipvn_Iltrim13.pdf

Departamento Nacional de Planeación. (s.f.). Recuperado el 04 de 10 de 2013, de https://www.dnp.gov.co/Portals/0/archivos/documentos/DDUPA/Desarrollo_Urbano/sc3-Estudio_Suelo_y_Vivienda_DNP.pdf

Villa, O. G. (18 de 09 de 2012). *El Tiempo* .

Marín, R. (18 de 09 de 2012). *El Tiempo* .

Henao, L. F. (s.f.). *El Tiempo* . Recuperado el 4 de 10 de 04, de http://www.eltiempo.com/colombia/bogota/ARTICULO-WEB-NEW_NOTA_INTERIOR-13020122.html

Caracol. (s.f.). Recuperado el 30 de 10 de 2013, de <http://www.caracol.com.co/noticias/actualidad/se-abre-periodo-de-inseguridad-juridica-para-la-ciudad-exalcadesa-clara-lopez/20130827/nota/1958978.aspx>

Turbay, M. U. (16 de 06 de 2014). *Dinero*. Recuperado el 2 de 07 de 2014, de <http://www.dinero.com/opinion/columnistas/articulo/principales-problemas-retos-tiene-bogota/197834>.

El Tiempo. (s.f.). Recuperado el 2 de 07 de 2014, de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-13953416>

Araujo, M. (7 de 03 de 2014). *La República*. Recuperado el 2 de 07 de 2014, de http://www.larepublica.co/infraestructura/los-construtores-piden-estabilidad-jur%C3%ADdica-en-bogot%C3%A1_120346

Consejo de Estado . (26 de 03 de 2014). Recuperado el 4 de 07 de 2014, de http://www.webicdt.net:8080/sitios/principal/academica/relatoria/Jurisprudencia%20Publica/Sent_28741_CE.pdf

(2012). *Propiedades y Renovación* (30).

Henao, L. F. (05 de 2014). Ley del constructor no subira precios y protegera al usuario. (L. Vanguardia, Entrevistador)

Muñoz, L. (15 de 09 de 2012). *El Tiempo* .

El Tiempo. (s.f.). Recuperado el 21 de 05 de 2012, de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-13449135>

Vanguardia. (27 de 11 de 2011). Recuperado el 27 de 10 de 2013, de <http://www.vanguardia.com/economia/nacional/133239-ronda-el-temor-por-una-posible-burbuja-inmobiliaria>

Portafolio. (28 de 11 de 2011). Recuperado el 20 de 04 de 2014, de <http://www.portafolio.co/economia/anif-lanza-alerta-burbuja-inmobiliaria-el-pais>

schmidt, B. (5 de 09 de 2013). *Bloomerg*. Recuperado el 30 de 06 de 2014, de <http://www.bloomberg.com/news/2013-09-05/shiller-warns-of-housing-bubble-after-225-surge-brazil-credit.htm>

Dinero. (18 de 07 de 2013). *Dinero*. Recuperado el 21 de 06 de 2014, de <http://www.dinero.com/economia/articulo/si-burbuja-inmobiliaria/179992>

Leigh Bureau . (s.f.). Recuperado el 30 de 05 de 2014, de <http://www.leighbureau.com/speakers/RShiller/>

Dinero. (s.f.). Recuperado el 30 de 06 de 2014, de <http://m.dinero.com/economia/articulo/burbuja-inmobiliaria-sigue-siendo-riesgo/196466>

El Tiempo. (s.f.). Recuperado el 30 de 05 de 2014, de <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/CMS-7634408>