

SISTEMAS DE FINANCIACIÓN DE VIVIENDA

EN LATINOAMÉRICA

Un contraste Colombia – Honduras



Autores:

Alba Zulay Cárdenas Escobar

Jose Yeri Euceda

Sistemas de financiación de vivienda en Latinoamérica:

Un contraste Colombia – Honduras

Cardenas Escobar, Alba Zulay

Sistemas de financiación de vivienda en Latinoamérica : Un contraste Colombia – Honduras / Alba Zulay Cardenas Escobar, José Yeri Euceda [y otros 24]. -- Cartagena de Indias: Universidad Tecnológica de Bolívar, 2022.

135 páginas : Figuras y tablas

ISBN: 978-628-7562-02-8 (digital)

1. Vivienda -- Financiación -- Colombia -- Honduras 2. Subsidios para vivienda -- Colombia -- Honduras 3. Hipotecas -- Colombia -- Honduras 4. Sociedades de ahorro y préstamo para vivienda 5. Mercado de la vivienda 6. Programas de vivienda I. Cardenas Escobar, Alba Zulay II. Yeri Euceda Jose III. Almanza Pérez, Daniela Sofia IV. Ávila Barahona, Edith María V. Barrios Anaya, Vanessa Alexandra VI. Carrasquilla Rodelo, Natalia Paola VII. Cohen Acuña, William José VIII. Cordero Safra, Álvaro de Jesús IX. Cruz Mejía, Mariela Lizbeth X. D'Costa Sánchez, Adrián Andrés XI. Dizzet Jaraba, Edwin Fernando XII. Flores Guzmán, Irma Gisselle XIII. García Acosta, Ana Belén XIV. González Echávez, Valeria Sofia XV. Llamas Ochoa, Boris José XVI. López Torres, Sofia Margarita XVII. Morales Correa, José Daniel XVIII. Mouthon Alvear, Naara Ibeth XIX. Pérez Beltrán, María Angelica XX. Pineda Alzamora, Laura Vanesa XXI. Reyes Ortega, Ludim Mavet XXII. Ríos Blanco, Ronny Eduardo XXIII. Vásquez Vásquez, Juana María

363,582

Z94

CDD23

© Alba Zulay Cárdenas Escobar

© Jose Yeri Euceda

© Universidad Tecnológica de Bolívar

Alberto Roa Varelo

Rector

Daniel Toro González

Vicerrector Académico

María del Rosario Gutiérrez de Piñeres

Vicerrectora Administrativa y Financiera

Rolando Mario Ariza Olaya

Decano, Escuela de Negocios

Jairo Useche Vivero

Director, de Investigación, innovación y emprendimiento

Edición

Editorial Universidad Tecnológica de Bolívar

editorial@utb.edu.co

www.utb.edu.co

Primera edición, junio 2022

ISBN: 978-628-7562-02-8 (digital)

Diseño de Portada y Diagramación

Jaxir Diaz Salcedo

Cartagena de Indias, Colombia 2021

Campus Casa Lemaitre: Calle del Bouquet

Cra 21 No 25-92 PBX (5) 6606041 -42- 43 Fax: (5) 6604317

Campus Tecnológico:

Parque Industrial y Tecnológico Carlos Vélez Pombo

Tel: (+57) 323 566 8729/30 /31/33

Cartagena de Indias, D. T. y C. – Colombia

Todos los derechos reservados. Esta publicación no puede ser reproducida de manera total o parcial por cualquier medio impreso o digital conocido o por conocer, sin contar con la previa y expresa autorización de la Universidad Tecnológica de Bolívar.

Sistemas de financiación de vivienda en Latinoamérica:

Un contraste Colombia – Honduras

Autores

Alba Zulay Cárdenas Escobar y Jose Yeri Euceda

Coautores

Daniela Sofia Almanza Pérez
Edith María Ávila Barahona
Vanessa Alexandra Barrios Anaya
Natalia Paola Carrasquilla Rodelo
William José Cohen Acuña
Álvaro de Jesús Cordero Safra
Mariela Lizbeth Cruz Mejía
Adrián Andrés D'Costa Sánchez
Edwin Fernando Dizzet Jaraba
Irma Gisselle Flores Guzmán
Ana Belén García Acosta
Valeria Sofia González Echávez
Boris José Llamas Ochoa
Sofia Margarita López Torres
José Daniel Morales Correa
Naara Ibeth Mouthon Alvear
María Angelica Pérez Beltrán
Laura Vanesa Pineda Alzamora
Ludim Mavet Reyes Ortega
Ronny Eduardo Ríos Blanco
Juana María Vásquez Vásquez

Universidad Tecnológica de Bolívar

Dedicatoria

A Dios por permitirnos hacer pedagogía abierta sobre los mecanismos de financiación de vivienda en nuestros países latinoamericanos, iniciando por este contraste Colombia - Honduras

Agradecimientos

A la UTB y UNAH CURC por propiciar estos espacios de trabajo colaborativo, bajo la estrategia de Internacionalización en Casa entre estudiantes y docentes, de estudiantes pares, en este caso de Latinoamérica, que posibilita entregar a la comunidad académica publicaciones cómo está que permiten hacer pedagogía y abrir nuevas líneas de investigación

Contenido

Los autores	15
Presentación	17
Prólogo	19
Introducción	21
Capítulo I	23
El ocaso del UPAC: la base de los créditos hipotecarios en Colombia en los 90s	25
Resumen	25
Introducción	25
Objetivos	26
Nacimiento del sistema UPAC	27
Desarrollo del sistema UPAC	29
Muerte del sistema UPAC	32
Conclusión	34
Capítulo II	35
El colapso del Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y del Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI) en Honduras	37
Resumen	37
Abreviaturas y Siglas	37
Introducción	38
Instituto Nacional de la Vivienda (INVA)	39
El Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI)	41
Panorama actual: el precio de la tierra	44
Conclusión	45
Capítulo III	47
Financiamiento de la vivienda en Colombia en el nuevo milenio: UVR	49
Resumen	49
Introducción	49

Desarrollo	52
Debilidades de la UVR	56
Valor de la UVR en Colombia 2020	57
Conclusiones	58
Capítulo IV	59
El BANHPROVI y el financiamiento de vivienda en Honduras	61
Resumen	61
Introducción	61
Desarrollo	62
Capítulo V	69
DTF: Tasa de referencia del mercado financiero colombiano	71
Resumen	71
Introducción	71
Marco teórico	72
Conclusiones	76
Reflexiones	77
Figuras	77
Análisis	81
Tasas similares en otros países de Latinoamérica y el mundo	81
Línea del tiempo DTF Colombia	83
Capítulo VI	85
El Banco Central de Honduras y la regulación de tasas de interés	87
Resumen	87
Introducción	87
Banco Central de Honduras	88
La teoría de la regulación frente a grandes escuelas de pensamiento económico (acuerdos y desacuerdos)	90
Los orígenes de la teoría de la regulación y su especificidad	92
Tasas de interés y sus tipos	94

Regulaciones financieras	95
Conclusión	96
Capítulo VII	97
Comportamiento del peso colombiano y lempiras frente al dólar en el siglo XXI efecto en el mercado financiero en Colombia y Honduras respectivamente	99
Resumen	99
Introducción e información general	100
Divisa y la tasa de cambio, constantes compañeras de nuestra vida	102
El dólar y su relación con distintos factores económicos para Colombia	107
El dólar y la relación con distintos factores económicos para Honduras	110
Conclusiones	116
Capítulo VIII	119
Leasing habitacional y beneficios tributarios, alternativa para tener vivienda en Colombia	121
Resumen	121
Introducción	121
¿Qué es leasing habitacional?	122
El contrato de leasing financiero	126
El leasing inmobiliario	127
El contrato de leasing habitacional	127
Aspectos tributarios	129
Conclusión	131
Referencias Bibliográficas	133

Los autores

Alba Zulay Cárdenas Escobar

Colombiana, nacida en la ciudad de Cartagena, Departamento de Bolívar.

Ingeniera Industrial, Especialista en Finanzas y en Gestión de Proyectos, los tres títulos académicos de la Universidad Tecnológica de Bolívar- UTB. Diplomada en Habilidades Docentes UTB-ITESM y Magíster en Ingeniería Industrial de la Universidad de los Andes.

Tutora en Ambientes Virtuales de Aprendizaje AVA, programa de la Unión E-learning Colombia con el aval del Ministerio de Educación Nacional MEN y del Portal de las Américas- OEA.

Su experiencia profesional de más de 25 años se ha logrado a través del paso por diferentes cargos desempeñados en la Universidad Tecnológica de Bolívar, tanto en la dirección administrativa como en la dirección académica, incluida la participación en proyectos especiales con cobertura regional y nacional.

Docente de cursos como Matemáticas Financieras y TIC Aplicadas a los Negocios.

Jose Yeri Euceda

Hondureño, nacido en la ciudad de Comayagua, Estado de Comayagua

Contador Público con Maestría en Finanzas

Docente con más de 20 años de experiencia en la Universidad Nacional Autónoma de Honduras - Centro Universitario Regional del Centro - UNAH CURC de las áreas de contabilidad e Impuestos. También líder de Vinculación.

Presentación

Este libro nace con la idea de hacer pedagogía sobre los sistemas de financiación de vivienda en Latinoamérica, contrastando la información al respecto de Colombia y Honduras, partiendo que el sueño de toda familia es tener casa propia.

Para lograr este propósito en la primera parte se hace una retrospectiva de 30 años cuando en Colombia existía el Sistema UPAC, y en Honduras el Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y del Fondo Social para La Vivienda (FOSOVI) en Honduras, se avanza en el por qué estos quebraron y luego cómo producto de los Bancos Centrales de ambos países nace un nuevo sistema basado en la Unidad de valor real UVR y una nueva entidad, el BANHPROV, respectivamente.

Como último capítulo se incluye una figura muy colombiana, el Leasing Habitacional y se describen los beneficios tributarios que trae consigo a las familias que optan por ella.

Esperamos que al terminar de leer este libro hayamos cumplido con el propósito pedagógico que la inspiró.

Prólogo

Este libro es el resultado del proyecto de investigación titulado “Sistemas de Financiación de Vivienda en Latinoamérica un Contraste Colombia-Honduras”, auspiciado por dos autores con un amplio conocimiento en el ámbito financiero-contable, acompañada de una experiencia profesional en proyectos especiales con cobertura regional y nacional, el tema a abordar es de suma importancia; por ello, resulta indispensable generar herramientas que puedan dar un panorama pedagógico a los educandos y la comunidad abierta respecto al sistema de financiación de vivienda en Latinoamérica, así mismo, visualizar de manera retrospectiva hace 30 años la evolución para Colombia y Honduras, en el sistema legislativo aplicado para cumplir “el sueño de toda familia una casa propia”.

Como consecuencia de un sistema con bases de amortización inestables, políticas, acontecimientos externos desfavorables y sumada la corrupción en los créditos hipotecarios, destinados a personas de escasos recursos, por lo cual, esto no permitió que se desarrollara de manera oportuna, misma que fue administrada por instituciones gubernamentales encargadas de velar por los fondos para los proyectos sociales; que en el transcurso de los años derivó en un colapso ante estas circunstancias. Ante esta situación, los diferentes actores han buscado un mecanismo que les permita generar alternativas para contribuir en la adquisición de un techo digno.

En esta obra es notable la sencillez que se explican acontecimientos muy complejos que nos permite a los lectores, sin un conocimiento específico, adentrarnos en interesantes temas y comprender sin mayores dificultades el sistema de financiamiento de adquisición de vivienda en Latinoamérica.

Nidia Molida Corrales

Analista de la Comisión Nacional de Banca y Seguros CNBS de Honduras.

Introducción

Las viviendas son para las familias y los individuos bienes de primera necesidad, cuyos precios son considerablemente altos y su compra generalmente necesita ser financiada parcialmente, a través de instituciones de crédito. Estas, además, son un bien de consumo que compone, fundamentalmente, una inversión al largo plazo y garantiza su disponibilidad tanto para las instituciones de crédito como para los hogares.

En este libro se presentan los sistemas de financiación de vivienda que han operado en los últimos 30 años en Colombia y Honduras, realizando en algunos capítulos un paralelo entre las figuras en los dos países, en otros describiendo las entidades que los regulan o los operacionalizan.

Para comprender ampliamente el funcionamiento de estos sistemas de financiación en ambos países, se abordarán temas como la regulación de las tasas de interés y las tasas de referencia de mercado, la quiebra de entidades como el Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y del Fondo Social para la Vivienda (FOSOFI) en Honduras, y de sistemas como el UPAC en Colombia, pero también el surgimiento del BANHPROVI y la UVR, en Honduras y Colombia, respectivamente; se incluye además una figura muy colombiana, el Leasing Habitacional y se describen los beneficios tributarios que trae consigo.

Cada capítulo tiene una estructura y estilo, que permite al lector apropiarse los elementos esenciales de la temática y su contextualización.

El ocaso del UPAC: la base de los créditos hipotecarios en Colombia en los 90s

Capítulo I

El ocaso del UPAC: la base de los créditos hipotecarios en Colombia en los 90s

Resumen

Por medio del presente capítulo se busca informar sobre los diferentes aspectos que rodean al Sistema de Valor Constante Colombiano, a través del sistema financiero conocido como Sistema UPAC (Unidad de Poder Adquisitivo Constante). Para comprender ampliamente el funcionamiento del sistema se abordarán temas como: la historia del sistema, la corrección monetaria, los tipos de créditos que se manejan en el sistema UPAC. El sistema UPAC nace en el país como medida para buscar soluciones a los estragos causado por la crisis económica y reactivar la economía a través del sector de la construcción, tal sistema, se ejecutó a lo largo de varios años ajustándose a la inflación. Más tarde, el sistema renunció a la inflación y se instaura la DTF como parte del cálculo del UPAC, esta situación produjo diversos aumentos en las tasas de intereses, generando así una enorme crisis en este sistema y causando su colapso.

Palabras clave: Crédito hipotecario, sistema UPAC, inflación, DTF, corrección monetaria, IPC.

Introducción

Las viviendas constituyen el factor primordial para un espacio de descanso y la protección e interacción de las familias, teniendo en cuenta, la importancia para el bien social que estas significan, una buena financiación, disponibilidad de terrenos y excelente planeación son los factores que determinan la vivienda. Un incremento en la carga financiera de las viviendas, la desorganización en el precio de los predios y los diferentes niveles de desempleo, acrecientan desajustes o riesgo en la economía y el mercado financiero. Por esta razón, se encuentran incluidas en las políticas públicas para el desarrollo por su capacidad de generar empleo y valor agregado.

Dada la importancia de la vivienda y los estragos que pueden generar en la economía los desajustes en lo referente a ellas, las entidades financieras

especialistas en crédito hipotecario en Colombia se centraron en determinar las soluciones de vivienda de acuerdo a la alta oferta, dichas soluciones han sufrido diversos cambios a lo largo de la historia. Uno de los métodos de financiación de vivienda es el sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC), que presenta un monopolio en las cuentas de ahorros indexadas a la inflación. El sistema UPAC demostró tener problemas debido a los efectos ocurridos durante la crisis financiera de finales del siglo pasado, que, fundamentalmente exacerbó los reajustes de la economía y actualmente la utilización de los instrumentos de captación y colocación por parte de los intermediarios financieros y el mercado de capitales.

Dado lo anterior, este trabajo se centra en primer lugar, en presentar cuáles fueron los acontecimientos que dieron origen al sistema UPAC, el desarrollo de éste, hasta llegar a los componentes que dieron inicio al desvanecimiento de dicho sistema.

Objetivos

Objetivo general

Examinar las causas y efectos que generó la crisis financiera debido a los créditos hipotecarios, a través del sistema de Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC) en la economía colombiana.

Objetivos específicos

1. Identificar cuáles eran los objetivos principales de la UPAC, cuáles fueron ejecutados con éxito y cuáles fracasaron.
2. Caracterizar los tipos de créditos financiados por la UPAC, teniendo en cuenta los aspectos principales y las variables que cambiaron con el paso del tiempo.
3. Examinar las actividades realizadas por el sistema UPAC que determinaron su caída y la influencia de los mandatarios colombianos en dicho sistema, analizando las medidas detonantes de esta.

Nacimiento del sistema UPAC

¿Cómo nació el sistema UPAC en Colombia?

Para el año 1972, el gobierno de Misael Pastrana, decide plantearse una estrategia integral con el objetivo de reactivar la economía y ayudar a todas las familias colombianas, especialmente a las más necesitadas, ya que, la crisis financiera que se vivía en la década de los setentas, el estratosférico índice de desempleo y el déficit de vivienda que sufría el pueblo colombiano (debido a la carencia de opciones de financiación a largo plazo e instituciones que facilitaran el acceso a créditos hipotecarios), hacía méritos a la preocupación gubernamental. Debido a todos los problemas de la época el gobierno decide crear el plan conocido como las “cuatro estrategias” que consistían en mejorar las exportaciones, la construcción, el sector agrícola y la distribución del ingreso, tomando como puntos principales las exportaciones y la construcción. Por ello, esta iniciativa residía básicamente en fomentar el ahorro como base de impulso a la construcción y la compra de vivienda, de tal manera que nace el sistema conocido como Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC), el 2 de mayo de dicho año con el decreto 667.

Como consecuencia, los altos cargos se vieron en la obligación de reactivar los sectores de la construcción, el cual necesitaría el surgimiento de nuevas compañías de construcción e industrias manufactureras que tuvieran la capacidad no solo de compensar al cliente, sino de generar empleo y satisfacer la demanda de viviendas, todo con el fin de disminuir el desempleo e incrementar el ingreso mensual de las familias y por ende su capacidad de compra.

¿Qué es el sistema UPAC?

Gracias a la asesoría que tuvo el presidente Pastrana por parte del profesor Lauchlin Currie, quien posteriormente decidió reunirse con diversos profesionales y especialistas de distintas áreas para la creación de un sistema de financiamiento de viviendas favorable para todos los involucrados, y que, por supuesto, respetara el hecho de que el gobierno no tuviera que desprenderse de un solo peso (debido a la carencia de recursos estatales) ni recurrir a caudales extranjeros, al profesor y a su equipo se les ocurrió que la mejor manera de no recurrir a esos dineros era obtener los recursos a través del capital privado. Por ello, decidieron apostarle a la incentivación del ahorro

para poder financiar viviendas a largo plazo con recursos de corto plazo. Entonces, gracias a la propuesta de Currie y compañía surge el decreto 667 del 72 que cobija a los ahorradores y a los clientes de créditos usados para inversión y edificación de viviendas.

En ese sentido, la UPAC básicamente hacía que los créditos hipotecarios convinieran su valor en función del índice de la inflación, para que los precios afectaran de la menor manera a los ciudadanos y garantizar así que se mantuviera la capacidad de compra. Inicialmente la implementación de este sistema generó un aumento de los fondos bancarios, ya que la gente veía que el valor adquisitivo del peso no sufría grandes variaciones, lo que permitió que se alivianaran los procesos de solicitudes de créditos.

Por otro lado, en ese entonces no había las suficientes entidades financieras como para apoyar el proyecto, por lo que también el gobierno estableció la creación de la CAV o Corporaciones de Ahorro y Vivienda, la cual se encargaba de almacenar el dinero de los incursores y canalizarlos al sector de la construcción a través de un sistema de valor constante mediante préstamos a corto, mediano o largo plazo.

Tipos de créditos en el sistema UPAC

A lo largo de los casi treinta años de existencia del sistema UPAC hubo más de noventa tipos de amortizaciones para financiar créditos, claro que había tipos de créditos más comunes que otros, por ejemplo, el abono constante a capital del sistema UPAC (sistema A), abonos a capital en UPACS geoméricamente decreciente, con cuotas variables en pesos mensual (sistema B) y planes en UPACS con cuota fija mensual en pesos que se incrementa anualmente (sistema O).

1. Sistema A: Cuota de intereses =

- Valor del crédito UPAC/nper
- Cuotas con un interés en un nper = cuotas sin interés en UPAC + intereses sobre deuda en UPAC

2. Sistema B: factor de crecimiento = 5% anual

Factor decreciente mensual= $1 - \left[(1 - \text{factor de crecimiento mensual})^{\left(\frac{1}{12}\right)} \right]$

Cuota= $\text{Amortización}_1 * (1 - \text{decrecimiento mensual})^{f-1}$

Primera cuota= $\frac{f \text{ decrecimiento mensual} * \text{valor credito}}{1 - (1 - \text{decrecimiento mensual})^n}$

3. Sistema O:

$$\text{Cuota} = \frac{\text{Saldo capital vigente en UPAC}}{\text{Factor de calculos de unas cuotas en M y N}}$$

Donde:

K: Factor de crecimiento del sistema, j: número de cuota a cancelar; m: número de días transcurridos en el período.

$$f_{m,n} = \sum_{j=1}^n \frac{\left(1 + k + 0.001 * \text{Parte entera} \left[\frac{j-1}{84} \right] \right)^{\text{Parte entera} \left[\frac{j+m-2}{12} \right]}}{(1+t)^j}$$

$$t = [1.21 * (1+i)]^{\frac{1}{12}} - 1$$

Leyes y decretos más influyentes en el sistema

- Ley 31 de 1992 (Cesar Gaviria), fijó el método de liquidación del sistema UPAC que empezó a evidenciar los movimientos de las tasas de interés.
- Resolución 18 1995 (Ernesto Samper), reglamentó que el valor de la UPAC sería igual al 74% de la DTF de cada día.
- Decreto 1127 de 1990 (Cesar Gaviria), se quitó el tope máximo de los intereses capitalizables.

Desarrollo del sistema UPAC

Cambios en la corrección monetaria

La corrección monetaria (CM) nace con el primordial objetivo de ajustar el valor del dinero, debido a que este desperdiciaba el valor adquisitivo, día tras día, a causa de la inflación medida sobre el último año. La unidad de poder adquisitivo constante (UPAC) brota como índice para que sea posible calcular la CM.

Los consumidores de las compañías de ahorro y vivienda depositan su dinero en UPAC y obtienen crédito en UPAC. Esto involucra que cualquier cambio en la corrección afecta a unos y otros.

El fallo en la claridad y la complejidad de las reglas que se habían reglamentado en el sistema es una razón por la cual se presentaron múltiples problemas en el modelo de financiación de vivienda. Las circunstancias a las cuales se

sometieron los cálculos de la corrección monetaria es un ejemplo de todos los cambios que implicaron más que todo intereses coyunturales de los diferentes sistemas, como el CAV, el Banco de la República, el gobierno, los ahorradores y los constructores adjudicatarios.

El modelo de créditos hipotecarios basados en la UPAC a lo largo de varios años se acopló a la inflación, sin embargo, se generaron ciertas modificaciones, una de ellas, fue que comenzó a ser alterado por la corrección monetaria que se tomaba cada día. La cual se media en el 1972, un trimestre antes de acuerdo con el IPC correspondiente, siguiendo a los doce meses previos, variando su modo de cálculo, aunque considerando el promedio del Índice Nacional de Precios al Consumidor.

Inicialmente, la UPAC ascendía con el índice de precios al consumidor (IPC), parecido a como se realizaban los créditos hipotecarios. Desde su creación, se realizaron continuos cambios para que el sistema fuese más competitivo. En 1984, por primera vez se incluyó al cálculo de la CM, un componente como la tasa de interés, tal componente “se elevó en 1988 (un 35% del valor de la DTF del mes anterior) y posteriormente en 1992 (50% del promedio de la DTF calculado para las ocho semanas anteriores)” (Mora, 2010, p.17). Después, se descartó de su cálculo el IPC en 1994, logrando así que la formula dependiera de la tasa de interés de mercado.

Seguidamente, con la resolución expuesta por el Banco de la República el 26 de septiembre del 1994, se renunció totalmente a la inflación, no obstante, la aprobación legal que tenía como base el cálculo de la corrección monetaria data del decreto 678 de abril del 92, y se dejó asociada con la “DTF (cm = 0.74% de la DTF). A partir de tal resolución y hasta septiembre de 1996, la corrección monetaria estuvo por encima de la inflación en 3.2 puntos promedio; en 1998 ese porcentaje se amplió considerablemente” (Mora, 2010, p.18).

La postura descrita muestra cómo, primero, cuando la UPAC se afilia a la DTF trae consigo un incremento extendido de las tasas de mercado; segundo, la UPAC manifestó su incompetencia al momento de preservar el poder adquisitivo de la moneda y, por último, todas las personas que habían adquirido créditos terminaron pagando cuotas demasiado grandes que, en la mayoría de los asuntos, superaban su capacidad de pago, llegando al punto de costar más de lo que se ganaban. Por lo tanto, todas esas cuestiones iban en oposición al principio económico básico: no es posible colocar precios por arriba de la productividad del capital y del trabajo, debido a que el sistema colapsa.

Las causas de la crisis

En la evolución de la economía colombiana, un hecho significativo ha sido la crisis del sector de financiamiento hipotecario. Sin embargo, a lo largo de varios años se presentó un consistente endeudamiento de los hogares y un aumento inestable en el valor de los activos de las viviendas.

Existen varios motivos estructurales que exponen cuales son los determinantes de la crisis, algunas de esas variables fueron: el desplome de precios de la finca raíz, el aumento del UPAC a tasas que superaban la inflación y el aumento de los índices de desempleo. Esto se pudo evidenciar cuando los precios de los inmuebles comenzaron a caer a partir de 1994-1995, tres años antes de que el sector comenzara a registrar una contracción. Algo similar ocurrió con la tasa de desempleo que aumentó de manera sostenida de un nivel de 7,6% en septiembre de 1994 hasta 20.1% en septiembre de 1999 (Cárdenas & Badel, 2003, p.44).

Además, la correlación entre el saldo del crédito y el valor de la garantía, distinguido por el indicador Loan-to-Value (LTV), es una variable fundamental para la evaluación, si se presenta algún riesgo crediticio, utilizado por las instituciones financieras antes de aprobar una hipoteca. Por lo general, se entrega la vivienda como transmisión de pago si la deuda rebasa el valor de la garantía, el deudor pierde todo estímulo a financiar el crédito. Como enseña el grafico 2, en Colombia, el LTV se incrementó para el grueso de los deudores a partir de 1995, dado el mecanismo de indexación que operó sobre los saldos de los créditos (el numerador de la fracción) y la constante pérdida de valor de los inmuebles (el denominador de la fracción) (Cárdenas & Badel, 2003, p.45).

Finalmente, este sistema se volvió insostenible a raíz de la crisis del sector hipotecario la cual afectó negativamente el crecimiento económico, la creación de empleos y la actividad edificadora. El boom en materia de créditos hipotecarios presentes en aquella época creó y nutrió una burbuja que aumentó los precios de las viviendas hasta 1995. Dicha burbuja se desvaneció en el momento que se reincorporaron los flujos de capitales, incrementaron las tasas de interés y las de desempleo, logrando así un alto grado de endeudamiento, que propició un detrimento en la capacidad de pago de los adeudados y tras esta las características de la cartera hipotecaria, lo que en última instancia llevó a que el sistema financiero se colapsara.

Bondades del sistema UPAC

El sistema UPAC en su nacimiento fue muy bien recibido, debido a que las personas veían con claridad la posibilidad de acceder cómodamente a una vivienda mediante los créditos de largo plazo, quienes ahorraban contaban con una buena alternativa de inversión en las CAV, las compañías podían financiar sus proyectos y las CAV obtenían rentabilidades buenas al servir como intermediarios. Irónicamente, los altos niveles de inflación de la época facilitaron que, desde su creación, durante el gobierno de Pastrana, dicho sistema fuera ampliamente exitoso en la Colombia de 1972. Más allá de su enorme impacto sobre el mercado hipotecario el UPAC significó una revolución en la cultura financiera colombiana.

Otro de los grandes atractivos fue que por primera vez se dieron créditos a los diferentes estratos a largo plazo, cuando las personas que adquirirían los créditos e incrementaban sus ingresos, podían hacerse cargo fácilmente del pago de la corrección monetaria y se acomodaban las amortizaciones considerando la nueva cabida de pago en el momento que se diera. Entonces teniendo en cuenta cada supuesto, si el sistema funcionaba correctamente, cualquier tipo de crédito podía ser pagado antes de que venciera, consecuentemente permitiendo que las personas compraran otra vivienda.

Entonces dichos beneficios fueron muchos tomando en cuenta que más o menos en veinte años que estuvo en funcionamiento el sistema se logró financiar más del millón de viviendas de todos los niveles en la mayoría del país, especialmente donde había mayor déficit de vivienda.

Muerte del sistema UPAC

Debilidades del sistema UPAC

El sistema de amortizaciones de la UPAC era uno de los aspectos donde se concentraba su mayor número de debilidades. Para asimilar el sistema UPAC, se podría hacer un símil entre la financiación en UPAC y tener deudas en dólares. Por ejemplo, cuando el dólar se devaluaba diariamente, los abonos en pesos a deudas en dólares prácticamente no amortizaban nada de capital, y similarmente en las deudas en UPAC con cuotas bajas en pesos, no solamente no alcanzaba para amortizar capital, sino por efectos de la corrección, al igual que por la devaluación en el caso de deudas en dólares, se disparaban los

valores de las deudas en los dos casos, y su crecimiento resultaba difícil de entender para los deudores del UPAC [...] (Cepeda, 2006, p.20 -21).

Entre 1972 y 1984 el UPAC se liquidaba teniendo en cuenta el IPC (Índice de Precio al Consumidor), es decir, la inflación, además del tope máximo fijado por el gobierno, sabiendo que no se liquidarían intereses mayores a los inicialmente acordados para la tranquilidad de las familias, hasta que en el comienzo de los noventas, Ernesto Samper, presidente de Colombia de 1994-1998, quita el tope máximo, que detonaría lo que sería una de las crisis económicas más grandes en la historia de Colombia. Aunque al cabo de unos años ya ni siquiera se tenía en cuenta el IPC sino la DTF (Depósitos a Término Fijo).

La volatilidad que fue característica del sistema UPAC en sus intereses se vio afectada, más que todo, por el número de veces que se alteró la fórmula y el reemplazo de variables que la conformaban.

Fin del sistema UPAC

La corte constitucional para hacer frente a la crisis que enfrentaban los deudores dictó la sentencia C-383 de 1999 como medida para solucionar la descomposición y desequilibrio en el sistema de créditos hipotecario en el cual los deudores ya no contaban con la capacidad de hacer frente a sus obligaciones. La sentencia incluía una tasa de interés como factor real de la deuda, pero esta hacía que se aumentara o exponía a los deudores con la obligación inicial a lo que debían pagar, entonces, la corte dijo que esa medida iba en contra de la justicia y la equidad.

Después, realizaron un replanteamiento a la sentencia en septiembre de 1999, la corte expresó inconstitucional el sistema UPAC, al declarar que las reglas generales sobre la financiación de vivienda, se exigían en una ley del congreso y no en facultades extraordinarias. Posteriormente, la corte, el congreso y el gobierno adoptaron una nueva ley sobre el financiamiento de vivienda. Sin embargo, esas medidas generaron incertidumbre y el crédito de vivienda quebró durante dos años.

Para intentar solucionar los problemas que dejó la crisis en los deudores de los créditos hipotecarios, la corte constitucional emitió la sentencia C-700 de 1999 en donde se le concedió el poder a la rama legislativa para que hiciera las directrices con relación al sistema que iba a sustituir al UPAC. Posteriormente, se propuso la ley Marco, proyecto que el gobierno le planteó

al congreso y tenía tres objetivos. El primero, un diseño de vivienda en el cual tuviera captación y colocación denominada UVR; la segunda, proponía un alivio a los deudores actuales del UPAC y, por último, tenían parcialidad en los impuestos y gravámenes en el sector de la construcción.

El sistema de financiación atado a la UVR se creó con la ley 546 de 1999. Bajo esta, se dictó que los deudores de vivienda que realizaron sus créditos mediante el sistema UPAC, podían conseguir el pago de una indemnización a través de las vías legales, comprobación de los contratos o reponían lo que se considerase que se había pagado de más. Incluyendo que los créditos que estaban asignados en el sistema UPAC cambiaran en UVR.

Conclusión

Como conclusión, pudimos observar que la UPAC desde su comienzo tuvo como objetivos principales ayudar a las familias colombianas, fomentando el ahorro e impulsando las construcciones para facilitar la compra de las viviendas, ya que como se observó en este capítulo, las más de novecientas mil familias necesitando hogares, hacían ver el tipo de crisis en que se encontraba Colombia, y la urgencia de la reactivación de la economía nacional. Para ello se creó dicho sistema de crédito que hacía que fluctuara, con respecto al índice de la inflación, los intereses de los pagos oportunos a créditos hipotecarios del largo plazo, todo con el motivo de que los clientes no perdieran la capacidad de compra.

Pero debido a las malas decisiones tomadas por los altos cargos y las reformas que solo hacían resquebrajar el sistema que en un principio funcionaba de manera adecuada (como la ley 31 del 92 en el gobierno de Gaviria y la resolución 18 del 95 en el gobierno de Samper, entre otras) se pudo apreciar que la caída de la UPAC fue gracias al número de veces que se modificó la fórmula y la sustitución de las variables que las componían a principios de los 90 cuando se decidió quitar el tope máximo de los intereses que se capitalizaban.

**El colapso del Instituto Nacional de la Vivienda
(INVA) y del Fondo Social para la Vivienda
(FOSOFI) en Honduras**

Capítulo II

El colapso del Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y del Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI) en Honduras

Resumen

En Honduras, los múltiples intentos de los diversos gobiernos por subsanar la falta de vivienda de las comunidades se han visto perpetuados por los variados casos de corrupción, trayendo consigo un declive de la credibilidad institucional y la desilusión por parte de los habitantes. Entes públicos como el Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y el Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI), son una demostración de cómo ciertas políticas públicas no logran superar la ejecución de los proyectos y generan consigo una serie de efectos negativos como lo son el auge bancario, el alto precio de la tierra y el aumento de las brechas de desigualdad social.

Palabras claves: Corrupción, vivienda, tierra, gobierno, bancos, clases sociales.

Abreviaturas y Siglas

AAP's: Asociaciones de Ahorro y Préstamo

ASDI: Agencia Sueca para el Desarrollo Internacional

COHVISOL: Consejo Hondureño de la Vivienda Solidaria

CONVIVIENDA: Comisión Nacional de Vivienda y Asentamientos Humanos

EPHPM: Encuesta Permanente de Hogares de Propósitos Múltiples

FEHCOVIL: Federación Hondureña de Cooperativas de Vivienda Limitada

FINAVI: Financiera Nacional de la Vivienda

FOSOVI: Fondo Social para la Vivienda

INVA: Instituto Nacional de la Vivienda

KFW: Instituto Alemán para la Reconstrucción

USAID: Agencia de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional

ONG's: Organizaciones No Gubernamentales

PATH: Programa de Administración de Tierras de Honduras

PEA: Población Económicamente Activa

PROVICCSOL: Programa de Vivienda Ciudadana y Crédito Solidario

REDVISOL: Red de Organizaciones Desarrolladoras de Vivienda Solidaria

RAP: Régimen de Aportaciones Privadas

Introducción

A nivel mundial siempre ha existido una tendencia de lucha frente a las inconformidades económicas, sociales y políticas, lo cual le permite obtener una mejora de la calidad de vida a las poblaciones más marginadas. La necesidad de implementar políticas sociales como respuesta al desconcierto surge en todos los países en pro de una movilidad social, pero así mismo cuestionando el papel del Estado.

Cada país ofrece oportunidades y planes de gobierno dependiendo de los patrones de demanda y, sobre todo, seleccionando las necesidades que más afectan a la población dada las características particulares de la misma. En este orden de ideas, es importante destacar el papel de países que comúnmente no son mencionados en el contexto internacional o no se tiene total conocimiento de estos. Uno de esos casos es Honduras, un país de Centroamérica, el cual diseñó una estrategia para suplir la necesidad de viviendas para las clases obreras, constituyendo de esta forma el Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y posteriormente dando paso a la consolidación del Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI).

Para dar un panorama conceptual e histórico de los programas en Honduras y luego exponer lo que llevó al declive de estos, se plantea como objetivo revisar los antecedentes de estos programas y hacer una correlación teórica junto con las bases de datos.

Esta investigación es una revisión del panorama que presenta Honduras en cuanto a la adquisición de viviendas, para su elaboración se acudió al análisis de información cuantitativa y cualitativa, mediante el análisis documental de información obtenida en portales académicos y referencias confiables. El

cuerpo del trabajo se desarrollará por ítems relacionados con hechos históricos respecto al INVA y al FOSOV, posteriormente se analizan las variables de su declive y las críticas a los programas, y se finaliza con las conclusiones de la investigación, que podrán servir como referente al conocimiento adquirido durante la elaboración de este informe.

Instituto Nacional de la Vivienda (INVA)

Antecedentes

En el año 1954 surgieron en el país centroamericano fuertes protestas por parte de la clase trabajadora, las cuales tenían como principal intención mejorar las condiciones de vida y forzar al Estado a instaurar políticas sociales correspondientes con lo demandado. Así mismo, para los años 90's se llevaron a cabo una serie de políticas neoliberales, las cuales tenían como principal objetivo dejar a un lado el poderío del suelo y consolidar la vivienda como un bien social (Solórzano, 2009).

En este contexto, el gobierno de Honduras adoptó una serie de medidas donde el papel del Estado sería de regulador y facilitador, en vez de ser el ejecutor (Habitat para la humanidad, 2017), lo que dio paso en el año 1957 a la creación del Instituto Nacional de la Vivienda (INVA), el cual inició como una entidad autónoma en servicio del pueblo. El objetivo primordial del INVA era elaborar todo un proceso de financiamiento, construcción, mejoramiento, asesoramiento y normativa de las viviendas de interés social en el país.

El programa del INVA en su inicio fue financiado por fondos provenientes de agencias internacionales, dichos fondos fueron brindados principalmente por el Banco Interamericano para el Desarrollo (BID), la Cooperación de la Republica Alemana e instituciones nacionales que aportan recursos para el desarrollo de proyectos en la nación (Solórzano, 2009). El INVA se desarrolló por medio de la asignación de contratos de construcción a empresas certificadas, pero con un bajo nivel de proyección con relación a las múltiples necesidades de la población.

Ejecución del proyecto

El programa del INVA utilizó para el desarrollo de los proyectos de viviendas cuatro modalidades, las cuales fueron ejecutadas tanto en zonas rurales como

en zonas urbanas, centrandó esta última en las ciudades de Tegucigalpa y San Pedro Sula.

Por su parte, en las zonas rurales fueron seleccionadas ubicaciones donde se encontraba la población con bajos ingresos y donde, se contaba con la presencia de organizaciones religiosas o empresas privadas (Solórzano, 2009). A continuación, se enumeran las modalidades del proyecto:

- **Administración Directa:** este fue el eje de partida del INVA, en esta modalidad la entidad se encargaba del diseño y la ejecución de los proyectos, permitiendo de esta forma lograr una reducción de costos al no contar con intermediarios o compañías constructoras. Sin embargo, fue descartada dado el bajo nivel de ejecución de proyectos construidos, alcanzando un total de 794 viviendas bajo la figura del Distrito Central.
- **Sistema de Contratación Directa:** con este tipo de organización, el INVA se encargó de suplir los terrenos, las licencias de construcción y los respectivos diseños de las viviendas. Lograron bajo esta modalidad un total de 4601 proyectos ejecutados.
- **Sistema de Auto-Construcción:** bajo esta modalidad el INVA trabajó de dos formas. En primer lugar, adjudicaba los lotes, brindaba los materiales de construcción y la mano de obra era cedida por los mismos beneficiarios del programa. En segundo lugar, el INVA se encargaba del sistema de unidades de habitaciones contratando a las empresas constructoras y la mano de obra quedaba en manos de los beneficiarios.
- **Sistema de llave en manos:** donde la organización generaba el financiamiento, la ejecución, el terreno y el diseño de todo el espacio urbano.

El colapso del Instituto Nacional de la Vivienda (INVA)

El Instituto Nacional Para la Vivienda, presentó un buen diseño de organización en papel, pero una pésima estructura de ejecución. Además, la capacidad de los fondos para financiar un programa tan ambicioso se vio mermada por los excesivos aumentos de los gastos de ejecución, así mismo, por las irregularidades al adjudicar los contratos de construcción y viviendas por medio de influencias e intereses políticos (Solórzano, 2009). Lo anterior, dio paso a un aumento de la cartera de mora, ya que al tratar de

compensar los gastos entre las viviendas producidas, se producía un aumento desproporcionado en el precio de éstas.

Finalmente, podríamos hablar de un sector poco dinámico, ya que todo el papel del sector vivienda recayó sobre una sola entidad, generando problemas de corrupción y llevando al colapso a una institución financiera que pretendía suplir las necesidades de vivienda. Por último, se elimina totalmente el **INVA** y se crea el **Fondo Social para la Vivienda (FOSovi)**, el cual es un nuevo reto para las próximas administraciones y el cual abordaremos en el capítulo siguiente.

El Fondo Social para la Vivienda (FOSovi)

Antecedentes

Con la llegada del nuevo gobierno, en el año 1990, se enfrentaron nuevos retos y problemáticas en materia de vivienda. La nueva política social se creó por medio del artículo 181 de la Constitución Política, el cual se consolidó como FOSovi por el Decreto Legislativo No. 167-91 de diciembre de 1991 (Sholmo, 2002).

El Fondo Social para la Vivienda (FOSovi), se convierte en una entidad independiente de interés público, la cual busca establecer políticas para el sector vivienda promoviendo condiciones favorables para satisfacer la demanda (Instituto de Acceso a la Información Pública, s.f.). Sin embargo, la población hondureña que se encontraba en condición de pobreza seguía siendo alta, existían grandes carencias de empleo e ingreso, la corrupción seguía latente, contaban con un sistema de salud deplorable y una gran parte de la población estaba sin acceso a una vivienda digna (Solórzano, 2009).

Según datos del Banco Mundial (s.f.), la población de Honduras para el año 1990 era de 4.955.303, donde los pobres representaban al 63,8% de los hogares y cerca del 40% del total de estos se encontraban en situación de pobreza extrema. Así mismo, el 18,8% de la población subsistía con 1 dólar al día, esto combinado con el profundo déficit de vivienda en el país termina generando una serie de dificultades al momento de adquirir un terreno, construir o comprar una vivienda.

Desarrollo del Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI)

El FOSOVI surge como una alternativa para aquellas personas de bajos recursos, esta entidad sería la encargada del diseño y la implementación de políticas que faciliten el acceso a viviendas dignas. Así mismo, busca gestionar las mejoras para los barrios populares, el desarrollo de políticas que permitan la solución de viviendas por parte de organizaciones no gubernamentales y finalmente, demostrar la capacidad de acción de los entes para trabajar con los fondos públicos (Ferniza Pacheco, 2006).

Para dar paso al proceso de restauración de todo el sector vivienda, se consolidó un grupo de trabajo integrado por cuatro representantes del Gobierno y tres del sector privado (Solórzano, 2009). La misión de este grupo de trabajo fue desarrollar un sistema que permitiera hacer más eficientes las operaciones y proponer una serie de mecanismos que permitieran obtener vivienda en un corto plazo, sin embargo, la misión del FOSOVI solo sería reguladora y esto conllevó a la creación de dos entidades nuevas: el Consejo Nacional de la Vivienda (CNV) y el Régimen de Aportaciones Privadas (RAP).

La función del Consejo Nacional de la Vivienda (CNV) era desarrollar un sistema de formulación de políticas, donde se establecieran las normas que permitirían la ejecución de los proyectos de vivienda y donde se realizaría una evaluación de los grupos escogidos para ser beneficiarios (Solórzano, 2009). Por su parte, el RAP era el encargado de proveer las viviendas para los trabajadores de empresas privadas, donde por medio de un sistema de captación a través de bancos comerciales se pretendía solucionar el problema de viviendas; sin embargo, este sistema de créditos bancarios solo buscaba fortalecer a las clases de ingresos medios y dejaba a un lado la población de bajos ingresos que no cumplían con los criterios bancarios.

Debido a sus antecedentes, el FOSOVI disminuyó su campo de acción, además, el bajo apoyo por parte del Gobierno Central y la incapacidad de transformar la cartera del INVA en capital fueron causales de dichas dificultades (Habitat para la humanidad, 2017). Antes de cumplir 4 años de su constitución, la entidad se vio implicada en un escándalo de corrupción luego que fueran analizados algunos activos que recibieron por parte del INVA, lo cual provocó que hasta el año 2013 se llevara un proceso de liquidación sin haber sido iniciado ningún proyecto de vivienda.

Las denuncias de actos de corrupción dentro de FOSOVI iniciaron a principios del año 2014, tal como fue el caso de la acusación en contra del sub-

exdirector Dorian Romero Acosta, que fue acusado de los delitos de violación de los deberes de los funcionarios y fraude en perjuicio de la administración pública (El Heraldó, 2014).

Seguido a esto, el pueblo hondureño se vio frente a la penosa realidad de un sistema plagado de corrupción, con una fuerte inestabilidad institucional, falta de recursos para financiar las construcciones y todas las dificultades relacionadas con la gestión de las tierras, lo que en últimas obstaculizó que los hondureños más pobres lograran acceder a viviendas dignas, ya que:

- La vivienda se convirtió en un objeto de comercio, lo cual llevó a que se consolidara como un negocio exclusivo de los bancos que dejaba a un lado las clases más necesitadas.
- Los recursos por parte del Estado para los fondos de vivienda se han consolidado para entes privados y las grandes empresas de construcción.
- La vivienda se convirtió en un juego político, donde cada año surgen nuevas organizaciones que poco tiempo después quedan colapsadas.

Finalmente, durante los años de consolidación del INVA hasta el FONAVI, la mayor parte de la población comenzó a vivir en terrenos que no contaban con la respectiva documentación y regulación en materia de derechos de propiedad, lo que significa que gran parte de los suelos no contaban con escrituras que certificaran el poderío de la tierra ni registros de las comunidades urbanas. Por lo anterior, durante el año 2004 el Banco Mundial concedió un financiamiento para generar el Programa de Administración de Tierras de Honduras (PATH), el cual tiene como objetivo hacer la respectiva identificación de los dueños de los terrenos y generar un certificado de legalidad (Habitat para la humanidad, 2017).

Última etapa del FOSOVI

Tabla 1
Etapas del FOSOVI

Antes	Ahora
El INVA ejecutó buenos proyectos con costos accesibles para familias pobres	Le sustituye el FOSOVI que no ha hecho ni un sólo proyecto habitacional
Como organización social FEHCOVIL ejecutó buenos proyectos de vivienda	Esta federación está colapsada y hace años no hace proyectos de vivienda
INPREMA e INJUPEMP ejecutaban proyectos para sus miembros	Hoy los cotizantes de ambos institutos concurren al mercado inmobiliario
Buen número de ONG´s actuaban en el tema vivienda y ejecutaban proyectos	Muchas ONG!s están inactivas por la falta de financiamiento internacional

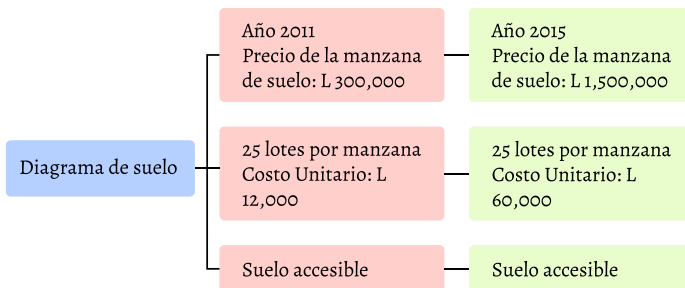
La tabla 1 muestra las funciones que llevó a cabo el FOSOVI. Tomado de: (Habitat para la humanidad, 2017).

La tabla anterior, resume de manera clara el papel de FOSOVI, para el año 2014, las entidades encargadas de reducir el déficit de vivienda se han unido para contrarrestar esta situación (La Prensa, 2017). Así mismo, actualmente el RAP es una de las entidades encargadas del sistema de viviendas y hasta el año 2014 se regía con el mismo estatuto del FOSOVI. En el año 2017, se pretendía definir la metodología para el cierre definitivo del FOSOVI y, de esta forma, establecer una única institución encargada de todo el proceso de tierras y viviendas.

Panorama actual: el precio de la tierra

Durante muchos años Honduras se caracterizó por contar con un acceso a tierras a bajo costo, esto fue así hasta que comenzaron a aflorar los distintos casos de corrupción tanto en la construcción como en la venta de viviendas. El impacto del encarecimiento del suelo fue tan notorio, que el poderío de las tierras comenzó a centrarse en unos pocos y al no contar con unas estructuras jurídicas e instituciones sólidas que controlaran la situación con la firmeza y prontitud requerida los precios del suelo siguieron encareciéndose y obstaculizando la accesibilidad de viviendas por parte de la población empobrecida.

Figura 2:
Diagrama de costos de la tierra



La figura 1 muestra las variaciones en los precios del suelo. Tomado de: (La Prensa, 2017).

Hasta el año 2015, el precio de la manzana de suelo se había desbordado, trayendo consigo la condición de un suelo inaccesible para ciertas clases. Algunas de las causas que llevaron a esta problemática se mencionan a continuación:

- **Ausencia de políticas estatales:** Cada periodo presidencial todos los gobiernos establecen nuevamente una idea de entidad en el sector de viviendas, trayendo consigo la falta de credibilidad institucional al no poder cumplir las necesidades.
- **La vivienda social como un ente mercantilista:** la problemática de la ausencia de viviendas afecta, especialmente, a las clases bajas y medias, generando un clima que no cumple con las condiciones básicas y permitiendo espacios de vulneración.

El déficit de viviendas en Honduras, para el año 2018, superaba el millón de viviendas, el gobierno al verse en la necesidad de suplir este importante déficit comienza a consolidar proyectos que no cumplen con las regulaciones y estándares de calidad requeridos para llevarlos a cabo de forma segura y donde, finalmente, la corrupción destruye las ilusiones de futuras generaciones (Mejía, 2020).

Conclusión

Tras realizar esta investigación nos encontramos con una variedad de programas para el sector de la vivienda que no pudieron cumplir con sus

objetivos principales ni lograron mantenerse con el paso del tiempo. El Instituto Nacional de la Vivienda (INVA) y el Fondo Social para la Vivienda (FOSOVI) surgieron bajo políticas que se adoptaron para reducir el tamaño y la actividad del Estado, sin embargo, la construcción de las viviendas quedó a cargo de empresas privadas y del poderío bancario.

El déficit habitacional hondureño se va agravando cada que pasa un nuevo e ineficiente programa de viviendas, lo que va generando un clímax con cada vez mayores dificultades para subsanar las raíces de este problema. Como resultado de esto, Honduras es de los países de Centroamérica con mayores flujos migratorios, a raíz de la malversación de fondos por parte de administraciones públicas que pasaron por alto la inversión en la solución del problema de viviendas que desde hace tiempo aqueja a la población.

En Honduras, se requiere una acción que permita mejorar la situación actual, evite que esta problemática siga incrementándose y genere en el futuro una situación mucho más compleja de abordar. Es primordial establecer un plan de acción entre organismos bilaterales que permitan suplir las necesidades mediante la regulación y la legalidad del programa.

Finalmente, se requiere una participación activa del gobierno, entes privados, los afectados y las diversas instituciones privadas para poder dar respuesta a las miles de personas que aún tiene dudas de todo el proceso y de los fondos monetarios. Así mismo, se requiere también investigación a fondo de todo el proceso, ya que la información que se encuentra en las bases de datos y en la nube es muy poca.

Financiamiento de la vivienda en Colombia en el nuevo milenio: UVR

Capítulo III

Financiamiento de la vivienda en Colombia en el nuevo milenio: UVR

Resumen

El tema de la vivienda es complicado de abordar debido a la importancia que tiene para el ser humano. Adquirir una vivienda envuelve muchos factores complejos, por lo tanto, en el siguiente documento se dará a conocer uno de los mecanismos que, en la actualidad, se sitúa como el más usado en Colombia para la adquisición de una vivienda.

La UVR hoy día representa un mecanismo que brinda algunas facilidades para muchos usuarios que anhelan un crédito hipotecario para adquirir una vivienda, pero esto no quiere decir que no existan personas que no les convenga realizarlo por este método, por eso se han creado otras formas para financiar proyectos de viviendas. Por consiguiente, haremos énfasis en el financiamiento de vivienda en Colombia en el nuevo milenio.

Palabras claves: UVR, desarrollo humano, políticas de vivienda, financiación bancaria, sectores económicos, vivienda digna, proyectos de inversión, índice precios al consumidor, poder adquisitivo, créditos hipotecarios, mercado financiero, canasta familiar, tasas de interés, empleo, rentabilidad, bienes, servicios, clientes, plazo, inflación, crisis.

Introducción

Colombia es un país privilegiado al contar con una riqueza natural impresionante que le hace dueño de una numerosa variedad de especies de fauna y flora que adornan sus distintas regiones y yacimientos repletos de distintos minerales y piedras preciosas. Sin embargo, los conflictos internos, la pobreza, el narcotráfico, los desplazamientos forzados por la misma guerra y demás problemáticas que aquejan al país, han obstaculizado el óptimo aprovechamiento de los recursos con los que cuenta para generar prosperidad y bienestar para todos los colombianos. Por lo tanto, la formulación de un plan que aborde las soluciones a las problemáticas de la nación y su adecuada ejecución por parte de gobernantes responsables

resulta imperante para obtener resultados exitosos que beneficien a todo el territorio nacional.

Históricamente, Colombia ha sido un país que ha basado su economía, principalmente, en la exportación de café y otras materias primas, esto gradualmente fue cambiando y se fueron integrando el petróleo, sus derivados y los minerales. Sin embargo, a través de los años el sector de la construcción ha evidenciado una importante evolución, siendo este uno de los indicadores más dicientes en cuanto al crecimiento económico general de la nación. En ese sentido, se vuelve importante analizar su comportamiento a través de los años, las consecuencias que ha traído para la evolución de sectores afines y la importancia que tiene en el desarrollo económico y financiero en la actualidad.

Debido al papel que el sector de la construcción, y los demás sectores que actúan a través de este, desempeñan en la generación de empleos, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) y la generación de ingresos, constituyen un indicador importante al momento de analizar el bienestar de la economía colombiana. Como punto de partida, podemos anotar que, a inicios del siglo XX, el sector de la construcción en el país no se caracterizaba por ser un sector especialmente dinámico o aportante a la economía. El financiamiento de vivienda, por tanto, era bastante difícil de encontrar.

Debido a la fuerte migración rural-urbana en Colombia, más del 70 por ciento de la población vive en áreas urbanas, aunque se enfrentan a serios problemas respecto a la calidad de la vivienda, el tamaño de estas y el acceso a los servicios públicos, lo cual creó un déficit habitacional estimado en más del 40%. Durante muchos años, los gobiernos han jugado un papel importante en la promoción de la vivienda de interés social. Sin embargo, la oferta de financiamientos a largo plazo era mínima debido al bajo ahorro que caracterizaba a los colombianos en los años setenta. Adicionalmente, para ese entonces las únicas entidades que otorgaban créditos de vivienda eran el **Instituto de Crédito Territorial y el Banco Central Hipotecario**.

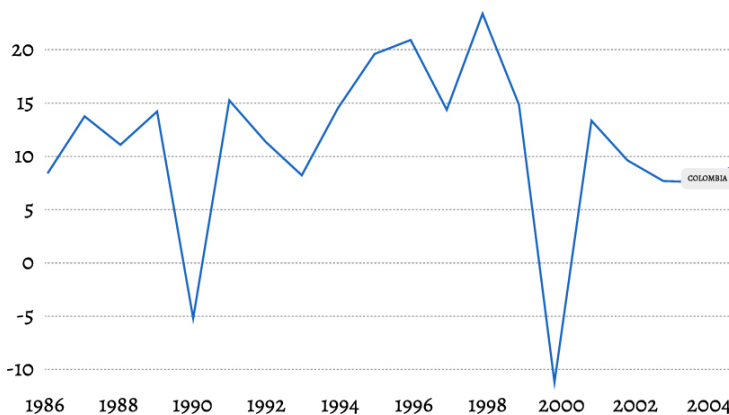
Tradicionalmente, los programas de vivienda del gobierno han tenido como objetivo reducir las brechas en la propiedad de la vivienda y mejorar las condiciones sociales. En consecuencia, se han tomado medidas para impulsar la construcción y para tratar de solucionar el problema de desempleo que se vivía en la época, por lo que en 1972 el gobierno introdujo la Unidad de Poder Adquisitivo Constante (UPAC). Sobre esta base, surgió un sistema hipotecario en el que las deudas y los pagos de intereses originalmente

estaban indexados a la inflación y que tuvo bastante éxito en las décadas de 1970 y 1980. La UPAC incrementó el ahorro privado y como consecuencia los recursos disponibles para financiar hipotecas, impulsando así al sector de la construcción. (Cepeda, 2006).

El sector de la construcción experimentó un auge entre 1990 y 1994 debido a una combinación de factores, entre ellos una mayor competencia y menos restricciones en los mercados financieros, mayores entradas de capital, regulación y supervisión relajada de las instituciones financieras y una política monetaria flexible. Este auge y las flexibilidades que trajo consigo un alza en los precios de las viviendas, terminó incrementando el 70% de los precios de estas, en términos reales entre 1990 y 1994, aunque, esto también condujo a una importante expansión hipotecaria durante esos años.

Con las reformas del mercado financiero a principios de la década de 1990, las compañías hipotecarias enfrentaron una competencia más dura que otras instituciones financieras y, para competir en igualdad de condiciones, exigieron la indexación de la UPAC a las tasas de interés vigentes. Además, como las tasas de interés reales aumentaron drásticamente en la segunda mitad de la década de 1990 (Figura 2), entre otras cosas, como consecuencia de las crisis económicas de Asia y Rusia cuando el valor de los activos inmobiliarios comenzó a caer, muchos titulares de hipotecas se vieron expuestos a un capital social negativo, perdiendo finalmente sus hogares.

Figura 3
Tasa de interés real (%) en Colombia 1986-2004.



Fuente: Banco Mundial.

De acuerdo con Serrano (2011), la falta de demanda y el exceso de oferta de viviendas precipitaron una fuerte caída de los precios reales. En 1998, los precios de las viviendas habían caído a los niveles de 1991, esta situación deprimió aún más la calidad de las hipotecas y las garantías de préstamos en general, lo que provocó una caída en el mercado de la vivienda entre 1997 y 2000. La UPAC fue reemplazada en el año 2000 por la Unidad de Valor Real (UVR), que está indexada, apenas como lo fue inicialmente la UPAC, a la inflación más que a las tasas de interés. Desde entonces ha habido una lenta recuperación de los precios de la vivienda y una recuperación aún más lenta del volumen hipotecario. Luego de alcanzar una tasa de crecimiento de alrededor del 3.8% en el 2003, se esperaban en el 2004 cifras superiores al 4%, cifra que se alcanzó y superó, terminando el 2004 con un crecimiento del 4.78%. Dicha recuperación económica se debía, en gran medida, al auge de la construcción (Mora, 2010, p.13).

Desarrollo

UVR y su implementación en los proyectos de financiación en hogares colombianos

La UVR fue fundada el 1 de enero del 2000 apoyada en la Ley 546 de 1999, emitida por el Congreso de la República, siendo esta la única entidad encargada de aprobar y desaprobar cualquier ley en proyecto. Siendo, como se mencionó anteriormente, la Inflación el factor más importante para deducir el costo de un crédito.

En Colombia existen dos métodos muy reconocidos para el financiamiento proyectado a la adquisición de vivienda propia. Por un lado, se encuentra el Pesos cuya principal característica es una gestión constante del pago de la cuota, no capitalizando los intereses y su saldo cada vez disminuirá a partir del pago inicial. Por otro lado, se encuentra la UVR, que figura la variación de las cuotas, haciéndola dependiente del cambio que produce la inflación, convirtiendo los saldos crecientes, dado que el abono a capital al principio es inferior en comparación con la sucesión de pagos.

Características de la UVR

La adquisición de vivienda es una de las decisiones con mayor relevancia que podría tomar una persona en su vida, y existen varios factores para elegir

la forma más adecuada de lograrlo. Si bien la amplia variedad de opciones de financiamiento disponibles para los compradores de vivienda podría parecer un poco abrumador, tomarse el tiempo para investigar los conceptos básicos del financiamiento de la propiedad en Colombia puede significar un importante ahorro de tiempo y dinero para un individuo. Según Serrano (2018), existen diferentes sistemas de amortización, que dependen de la unidad de cuenta escogida (pesos, UVR, dólar). Y cada uno de estos tendrá efectos diferentes sobre el ingreso de la persona en el corto y el largo plazo. En este documento se hará énfasis en el financiamiento de viviendas a través del procedimiento de la UVR.

De acuerdo con la definición dada por el Banco de la República, la Unidad de Valor Real (UVR) es la moneda principal de Colombia. La UVR no se considera una moneda estándar, es un código de moneda especial que se utiliza con fines comerciales o administrativos. Es un código de “fondo”, una unidad de cuenta diaria establecida por el Banco Central de Colombia de acuerdo con la variación del IPC en Colombia. El valor de UVR se expresa en términos de pesos colombianos por UVR. Se utiliza para denominar y actualizar préstamos hipotecarios y algunos bonos de deuda pública y expresa el poder adquisitivo de la moneda.

De acuerdo con la Ley 546 del 2000, vemos que con el nacimiento de la UVR se estipula:

- Indexación de obligación exclusivamente atada a la inflación, sin capitalizar intereses.
- Tasa de interés fija durante todo el plazo del crédito.
- Primera cuota de créditos no superará un determinado ingreso de deudores.
- Plazos de financiación entre 5-30 años.
- La financiación no podía superar el 70% de inmueble y 80% para VIS.

El cálculo de la Unidad de Valor Real se realiza a través de la siguiente fórmula:

$$UVR_t = UVR_{15} * (1 + i)^{t/d}$$

En donde cada sigla y término tiene un significado:

- UVR_t : Valor de la moneda asociado al importe de la inflación del periodo en ejercicio.
- UVR_{15} : Valor de la moneda en relación a la inflación del último día del periodo inmediatamente anterior.
- i : Muestra la variación mensual del IPC que propone el DANE, mediante la diferencia del mes anterior al inicio de periodo.
- t : Cantidad de días corridos de un periodo dado, hasta el día de cálculo de la UVR. (Registra el número de días corrientes de un mes).
- d : Importe de días del concerniente periodo de cálculo. (Sus valores están entre el intervalo de 28 y 31).

Ejemplo de cálculo:

Suponiendo que la UVR para el día 28 de marzo del 2000 tuvo un valor de \$106.4656 y la inflación del mes de febrero fue del 2.30% mensual.

Calcular para el 29 de marzo del 2020 el valor de la UVR.

Solución:

$$UVR_{29} = UVR_{28} * (1 + INF)^{\frac{t}{d}}$$
$$UVR_{29} = 106.4656 * (1 + 0.023)^{\frac{1}{31}}$$
$$UVR_{29} = \$106.5437$$

Meza (2011) resalta que el valor de la UVR es calculado mensualmente basándose en el IPC del mes anterior, para cada uno de los días del mes comprendidos entre el día 16, inclusive, y el día 15, inclusive, del mes siguiente.

- > El Banco de la República es quien declara el valor del poder adquisitivo basado en la transición del IPC del mes anterior.
- > El DANE es la entidad encargada de emitir información de la canasta familiar, también llamado IPC.

Créditos en UVR

Pérez (2005) y Cepeda (2006) señalan que, en la actualidad, existen cuatro sistemas de amortización basados en la UVR:

- **Cuota constante en UVR**
 - Cuenta con las cuotas en pesos más bajas al inicio del crédito.
 - La cuota expresada en unidades de UVR es la misma todo el tiempo, pero no en pesos por la variación que sufre el valor de la UVR por efectos de la inflación. Por lo tanto, se verán cambios mes a mes en el valor de la cuota.
 - El saldo, en pesos, generalmente crece durante los primeros años debido a que se abona menos a capital.
 - Ideal para personas asalariadas. En términos reales, y debido a la inflación, siempre quienes accedan a este método pagaran la misma proporción de sus ingresos.

La fórmula para ver la cuota que se paga es:

$$Cuota = \frac{\text{Monto del préstamo en UVR}}{VP \text{ de } n \text{ pagos unitarios periódicos a la tasa EA por periodo}}$$

- **Amortización constante a capital en UVR**
 - Cuenta con cuotas en pesos más bajas al final del crédito, por lo cual, requiere un mayor ingreso por parte del deudor al inicio.
 - La cuota mensual es la amortización constante del capital liquidado incluyendo la corrección monetaria adicionada a los intereses.
 - Este sistema resulta perfecto para quienes cuentan con una capacidad de pago mayor al inicio del crédito.
 - En este sistema, el valor de la amortización en UVR es siempre el mismo en cada periodo, pero las cuotas y los intereses no.

La fórmula para ver la cuota que se paga es:

$$Cuota \text{ en UVR} = \frac{\text{Monto de deuda en UVR}}{\text{Número de meses} + \text{saldo último mes} * \text{intereses}}$$

- **Cuota decreciente mensualmente en UVR cíclica por periodos anuales**
 - Las cuotas mensuales son decrecientes en UVR.
 - La corrección monetaria varía anualmente dependiendo de la inflación.
 - Es un sistema de poco uso en Colombia, ya que se enfrenta a la incertidumbre del resultado de la inflación al finalizar cada año y no se conoce con exactitud cuánto dinero se terminará pagando por el crédito.

La fórmula para ver la cuota que se paga es:

$$\text{Cuota} = \frac{\text{Monto deuda en UVR}}{\text{VP de 12 pagos mensuales decrecientes a tasa mensual equivalente a la inflación proyectada} * \text{VP de N pagos anuales unitarios anticipados a tasa EA}}$$

- Cuota decreciente en UVR – cobertura

Este sistema aplica solamente para los créditos que han sido desembolsados con coberturas a las tasas de interés. Las cuotas decrecen, pero al incorporar el efecto del subsidio a la tasa de interés el valor que tiene que pagar el cliente se mantiene constante.

Arenas (2010) resalta que los bancos, además de actualizar el valor de los créditos por medio de la UVR, cobran una tasa de interés, conocida como tasa de interés real. De no cobrarse esta tasa, los bancos no estarían generando utilidades por la utilización del dinero, sino que simplemente estarían preservando el poder de compra del dinero a lo largo del tiempo.

Debilidades de la UVR

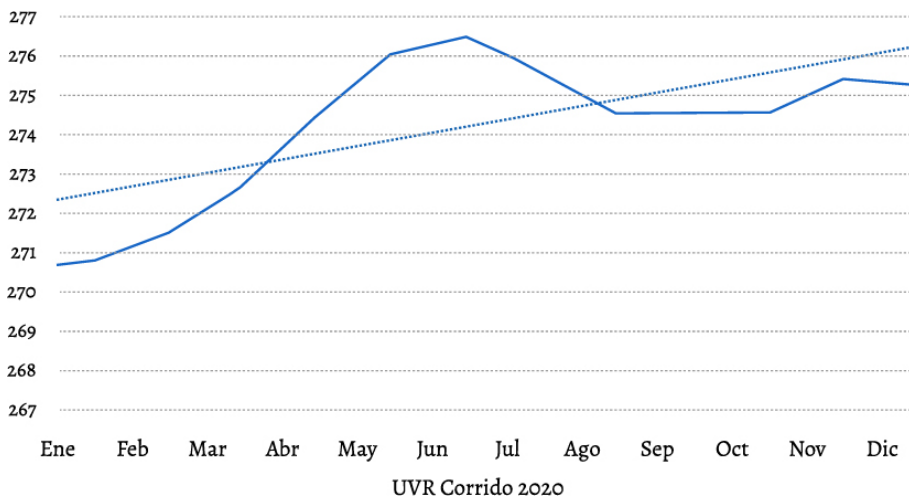
Históricamente, el sistema financiero UPAC fue liquidado y reemplazado por el de la Unidad de Valor Real (UVR) debido a fallas en su funcionamiento, que ocasionaron que miles de familias colombianas se vieran obligadas a devolver sus viviendas gracias a un aumento descomunal en las cuotas que debían pagar y a la quiebra de muchos promotores. La UVR se establece, entonces, con el objetivo de corregir los errores de la UPAC, tratando de transmitir tranquilidad a los deudores al ser la única forma de llegar a financiar activos de largo plazo indexados a la inflación. Sin embargo, este puede ser también un problema para aquellos que se planteen adquirir una nueva vivienda. El sistema UVR puede llegar a generar una incertidumbre por no conocer el

comportamiento de la inflación en el futuro, la cual es la base para determinar tanto la UVR como el valor de cada cuota mensual.

Contrastando con los créditos en pesos, podríamos deducir que estos son más estables, ya que el individuo conoce exactamente cuánto va a pagar durante cada periodo. Por el contrario, en caso de tomar créditos en UVR, y de no tener asegurada una buena fuente de ingresos, que preferiblemente aumente con el pasar del tiempo a proporción de la inflación, la persona que adquirió el crédito podría darse cuenta que el valor de sus cuotas irá aumentando, al tiempo que su capacidad adquisitiva disminuye.

Valor de la UVR en Colombia 2020

Figura 4
Valor de la UVR en Colombia 2020.



Fuente: Banco de la República.

Con la extracción de datos que nos arrojó el Banco de la República se puede afirmar que el pico de la variación porcentual de la Inflación estuvo a mitad de año, pero un factor determinante para la iniciación del incremento fue producto del impacto de la pandemia del Covid19.

Conclusiones

Un préstamo, cuando se administra bien, es uno de los mayores realizadores de sueños para aquellas personas que buscan adquirir un activo. Y cuando se trata de un objetivo vital tan importante como comprar una vivienda, la financiación es una herramienta que beneficia a innumerables personas. Comprender el mercado donde se encuentra la propiedad y si ofrece incentivos a los prestamistas puede significar beneficios financieros adicionales para el individuo. Y observar de cerca las finanzas personales, puede asegurar la obtención del sistema de financiación ideal a las necesidades específicas de cada individuo.

De la misma forma, el sector de la construcción en Colombia ha sido de gran importancia, debido a la cantidad de trabajos que genera y su aporte al PIB nacional. La construcción, desde hace tiempo, ha sido considerada como un factor clave de impulso en la economía de nuestro país. Por tal razón, el gobierno siempre ha procurado hacer políticas con respecto a la financiación de este sector, impulsando la adquisición de viviendas para cada vez más personas. Con la llegada del nuevo milenio, la adopción del sistema UVR trajo importantes beneficios para los colombianos, entre algunos otros, la posibilidad de contar con un sistema de crédito más estable que el anterior, donde los cálculos de cuotas se hacen con un único factor, el IPC.

Este sistema brinda especiales beneficios a las personas asalariadas. El acceso a mecanismos de financiación a largo plazo se hace de manera más acorde a sus ingresos y el crecimiento de sus deudas y de sus ingresos mantiene un ritmo más paralelo, permitiendo que se paguen cuotas mayores únicamente cuando sus ingresos sean igualmente mayores.

Los créditos en UVR no son los únicos a los que un colombiano puede acceder. La escogencia de cualquier sistema disponible dependerá directamente de las condiciones financieras de cada individuo, ya que, de acuerdo con su perfil, algunas opciones podrían ser más favorables que otras. Es así, como el mejor crédito será aquel que se ajuste a la capacidad de pago, la variación de los ingresos y el entorno económico de Colombia.

El BANHPROVI y el financiamiento de vivienda en Honduras

Capítulo IV

El BANHPROVI y el financiamiento de vivienda en Honduras

Resumen

El presente capítulo es un recurso para ilustrar el método de financiamiento que se presenta en Honduras, por lo que se realizó una línea en el tiempo de las características que contemplaron entidades que apoyaron proyectos de construcción de vivienda para las comunidades más necesitadas. Además, se exponen los programas que ofrece la institución actualmente y que están encabezando los proyectos de inversión en vivienda en el país. Como abre boca se estarán explicando los objetivos de BANHPROVI y el financiamiento de vivienda en Honduras.

Palabras clave: Financiamiento, prestación de servicios financieros, producción, vivienda, economía, inversión, proyectos, calidad de vida, plazo, ahorros, créditos, sector privado, sector social, intermediarios, infraestructura, beneficios, fondos, programas.

Introducción

Honduras es un país que se encuentra situado en Centroamérica y es uno de los territorios más pequeños de la región. La economía de esta nación es dependiente y se encuentra enfocada principalmente en el sector primario, por lo que tiene un gran enfoque en las exportaciones de Banano y Café. Los hondureños mantienen cierta prevención en cuanto a los estragos que pueda realizar la madre naturaleza, ya que el país centroamericano se encuentra rodeado por agua, si bien el mar resulta ser hermoso y productivo, hay que estar atentos a cualquier pronóstico de catástrofe, lo que convierte a Honduras en una nación con reservas vulnerables.

El Gobierno de cada país tiene la obligación implementar políticas que permitan el desarrollo de cada sector establecido en la sociedad, por ende, su labor es brindarle una gestión y soporte adecuado a cada área de la economía. Por lo que el propósito de este capítulo es interpretar el sistema de financiación de viviendas en Honduras y todas las implicaciones que conlleva este proceso.

Desarrollo

Honduras es un país que a partir de la mitad del siglo XX ha experimentado la implementación de políticas de vivienda social ante una profunda problemática de déficit habitacional que ha atravesado la nación desde hace mucho y cuya carga estuvo siendo soportada por la población. Con la implementación de dichas políticas de vivienda se fundaron entidades que se encargarían de llevar a cabo los proyectos de construcción de viviendas, lo que permitiría un auge importante en la economía hondureña, ya que estos proyectos facilitaron la disminución de la tasa de desempleo entre los ciudadanos y por supuesto, una disminución en el número de personas sin viviendas. La INVA fue la primera institución pública creada para encargarse de buscar soluciones de vivienda a las personas que no poseían recursos suficientes para conseguir un hogar propio. Pero resulta que las decisiones que se tomaron a nivel nacional no beneficiaron a todos los afectados, por lo que empezó una aglomeración de personas que solicitaban ayudas y al no recibir respuesta alguna, dieron comienzo a la invasión de zonas periféricas al proyecto urbano, lo que causó una crisis de orden jurídico. Finalmente, esta institución tuvo que cesar sus servicios y darle la potestad a FOSOVI como la encargada de ejecutar todos los planes de vivienda, sin embargo, la poca experiencia de la institución representaba muchos riesgos, y en últimas tuvo distintos problemas de organización y gestión adecuada de la problemática a solucionar.

A raíz de las malas decisiones, la corrupción y la mala administración se inició un plan de mejoramiento para el bien en general, por lo que se dio inicio a BANHPROVI o Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda. El BANHPROVI es una institución financiera que fue creada el 26 de enero de 2005, el cual tiene como objeto impulsar un crecimiento y desarrollo socioeconómico incluyente, a través de un sistema financiero de banca mundial que apoya los proyectos de inversión, específicamente de vivienda e infraestructura. Como cualquier entidad gubernamental, esta no obvia propósitos que brinden beneficios a la comunidad, entre ellos, se encuentra el facilitar la adquisición de un hogar digno de vivir, por ello trabaja cada día para consolidar su impacto en el pueblo hondureño.

El BANHPROVI maneja una organización dispuesta de la siguiente manera:

- **La Asamblea de Gobernantes:** Máxima autoridad que está conformada por el presidente del Banco Central de Honduras, el Secretario de Estado en el despacho de Finanzas, el Secretario de Estado en los

Despachos de Industria y comercio, el secretario de Estado en los Despachos de Agricultura y Ganadería, entre otros encargados. Entre sus funciones como cabezas de la organización se encuentran: aprobar y emitir comunicados de los proyectos de presupuesto, ya sea para operaciones o inversiones, como también determinar un reglamento que permite el desarrollo de la entidad.

- **El Consejo Directivo:** Se encuentra formado por el Presidente ejecutivo, un Subsecretario de Estado y tres consejeros escogido por el Presidente de la República y su respectivo sucesor. El consejo decreta los mecanismos como auditorías y aprobaciones que faciliten alcanzar los objetivos de la institución.
- **La presidencia Ejecutiva:** Vela por un buen uso y conservación de activos, presentando informes de su responsabilidad ante la Asamblea de Gobernantes y al Consejo Directivo.
- **Los Comisarios:** Tienen como compromiso custodiar el cumplimiento de la parte jurídica de BANHPROVI, en función del Estado y los usuarios.

El BANHPROVI ofrece planes de vivienda para todos los hondureños de tal manera que se puedan acomodar a cualquier servicio de financiación. Por supuesto, esta ha sido una entidad que le ha dado buen uso a los fondos, porque ciertamente dinero siempre hay, el verdadero problema es que se le da un mal uso a este dinero y no se invierte en los proyectos que debería financiar. A continuación, se muestran algunos de los programas que ofrece BANHPROVI a sus usuarios.

En la siguiente tabla se encuentran las condiciones con Fondos Propios del Banco Central de Honduras y condiciones de Vivienda con Fondos Propios.

Según la información encontrada en la página del BANHPROVI, mediante el programa de descuento a créditos de vivienda digna, los usuarios deben presentar una serie de requisitos para la evaluación del financiamiento:

VIVIENDA DIGNA			
	Compra y/o construcción de viviendas	Compra de Lote	Mejoras de Vivienda
Techo Máximo	L. 438,977.88	L. 175,591.15	L. 175,591.15
Subsidio	L. 41,600.00	L. 16,600.00	L. 16,600.00
Prima (5%)	L. 21,948.89	L. 8,779.56	-
Monto a Financiar	L. 375,428.99	L. 150,211.59	L. 158,991.15
Plazo Máximo	20 años	12 años	12 años
Tasa al usuario final	9.7%	9.7%	9.7%
Margen de intermediación	4%	4%	4%
Medidas Mínimas	100 Varas cuadradas de terreno, 42 Metros cuadrados de construcción	100 Varas cuadradas de terreno	N/A
Garantía	Hipotecaria	Hipotecaria	Hipotecaria
Ingresos máximos por núcleo familiar	L. 26,604.72	L. 26,604.72	L. 26,604.72

- Lista de verificación.
- Solicitud de financiamiento completamente diligenciada, firmada y sellada.
- Constancia de aprobación de la IFI, impresa en papel membretado, firmada y sellada.
- Certificación de 15 puntos firmada, sellada y en papel membretado.
- Solicitud de certificado de subsidio.
- Solicitud de emisión de certificado de subsidio impreso en papel membretado, firmado y sellado por la IFI.
- Confirmación de uso de fondos BANHPROVI, FUNDEVI, INSEP, RAP.
- Copia de tarjeta de identidad del o los solicitantes.
- Copia del RTN numérico del o los solicitantes.
- Constancia de ingreso del o los solicitantes firmada y sellada.

- Constancias municipales originales del solicitante y cónyuge (En caso de que la propiedad o bien inmueble objeto del redescuento este ubicado en un lugar diferente al domicilio del solicitante, enviar la constancia de municipalidad de ambos lugares).
- Copia del acta de nacimiento de, por lo menos, uno de los hijos del solicitante (si aplica).
- Declaración jurada de no poseer vivienda firmada por los solicitantes y detallando el nombre del solicitante.
- Solicitud de crédito del intermediario financiero.
- Copia de protocolo con las firmas de los comparecientes y notario debidamente foliado o testimonio de la hipoteca.
- Copia de recibo de presentación del IP (si aplica).

Proyectos de vivienda con fondos propios de BANHPROVI

Beneficiarios	Desarrolladores inmobiliarios que ya cuentan con dos (2) financiamientos destinados a dos (2) proyectos habitacionales distintos, con fondos del fideicomiso BANHPROVI-BCH.
Destino	Construcción de vivienda nueva de interés social en proyectos ya urbanizados o a urbanizar en propiedad horizontal o vertical.
Monto máximo a financiar	Hasta CINCUENTA MILLONES DE LEMPIRAS EXACTOS (L50,000,000.00)
Plazo Máximo	Hasta treinta (30) meses (2 y medio años)
Periodo de gracia	Hasta un (1) año
Tasa de Interés Redescuento	7.5%
Margen Intermediación	4%
Tasa Usuario	11.5%
Instituciones Financieras Intermediarias	Instituciones intermediarias elegibles, supervisadas y reguladas por la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS) y calificadas por el BANHPROVI.
Garantía	Hipotecaria
Fuente de Fondos	Fondos Propios BANHPROVI

Referencias: Información propia de BANHPROVI

Programa	Destinos	Tasa interés a la IFI	Tasa interés Margen	Tasa interés al Usuario Final	Precio de Venta de la Vivienda (Lempiras)	Monto Max a financiar (Lempiras)	Primas	Bono	Plazo (meses)
Vivienda de interés social (Vivienda para una Vida Mejor)	Compra de vivienda	5.70%	4.00%	9.70%	800,000.00	Hasta 686,000.00	3%	Ver tabla siguiente	240
	Construcción de vivienda								
	Compra de lote y Construcción de vivienda								
Vivienda de interés social (Vivienda para una Vida Mejor)	Liberación de lote y Construcción de vivienda	5.70%	4.00%	9.70%	Hasta 175,000 (Monto de la Mejora)	Hasta 140,000.00	10%	Del monto de la mejora según los ingresos familiares	60
	Mejoras de Vivienda								
Vivienda de interés social (Vivienda Digna), Decreto Legislativo No. 348-2002	Compra y Construcción de Vivienda	5.70%	4.00%	9.70%	438,977.88	375,428.99	5%	L41,600.00	240
	Compra de lote								
	Mejoras de Vivienda								
		5.70%	4.00%	9.70%	175,591.15	150,211.59	5%	L16,600.00	144
		5.70%	4.00%	9.70%	175,591.15	158,991.15	0%	L16,600.00	144

Referencias: Información propia de BANHPROVI

- > La garantía está trazada de forma hipotecaria sobre el bien adquirido más sus mejoras.
- > Se podrá autorizar hasta un máximo de dos financiamientos por usuario, mientras que se destinen a dos proyectos diferentes.

Vivienda de interés social

- > Garantía: Hipotecaria sobre el bien objeto de redescuento.
- > Ingreso mensual familiar para vivienda digna l 26,604.72

Monto de Bonos para Viviendas, Familiares y Multifamiliares

INGRESO MENSUAL FAMILIAR	BONO PARA VIVIENDA UNIFAMILIAR		APORTE	VALOR TOPE VIVIENDA
	POBLACIÓN GENERAL (L)	OPERADORES DE JUSTICIA (L)		
Hasta 2 salarios mínimos	110,000.00	130,000.00	3%	Hasta L800,000.00
Desde 2 hasta 3 salarios mínimos	100,000.00	115,000.00		
Desde 3 hasta 4 salarios mínimos	90,000.00	100,000.00		

INGRESO MENSUAL FAMILIAR	BONO PARA VIVIENDA MULTIFAMILIAR		APORTE	VALOR TOPE VIVIENDA
	POBLACIÓN GENERAL (L)	OPERADORES DE JUSTICIA (L)		
Hasta 2 salarios mínimos	220,000.00	325,000.00	3%	Hasta L800,000.00
Desde 2 hasta 3 salarios mínimos	160,000.00	175,000.00		
Desde 3 hasta 4 salarios mínimos	140,000.00	155,000.00		

Referencias: Información propia de BANHPROVI

- > Salario Mínimo: L10,793.82

Vivienda clase media

	Destinos	Tasa interés a la IFI	Tasa interés Margen	Tasa interés al usuario final	Monto máximo a financiar	Plazo (meses)
Programa Fondos del Fideicomiso del BCH	Construcción de vivienda	7.50%	4.00%	11.50%	L2,000,000.00	240
	Compra de lote y construcción de vivienda simultanea					
	Liberación de lote y construcción de vivienda simultanea					
	Mejoras				L800,000.00	180 meses

Referencias: Información propia de BANHPROVI

> Garantía: Hipotecaria sobre el bien objeto de redescuento

En conclusión, el BANHPROVI ha sido una entidad que ha incentivado la producción, inversión y el desarrollo de los hondureños a través de la prestación de sus servicios financieros y su buena gestión de los fondos. Un aspecto importante que se pudo apreciar en la investigación fue la innovación de los productos ofrecidos por esta entidad ya que son muy competitivos y brindan valor agregado a los usuarios, principalmente.

Es notable que en el Siglo XXI, todas las entidades se estén familiarizando con la inteligencia artificial y la tecnología, en tanto a eso, BANHPROVI no se ha quedado atrás con los beneficios que puede traer una herramienta como esta, por lo que ha utilizado las redes sociales como uno de los mayores impulsos para beneficiar a los usuarios solicitantes de los servicios financieros, facilitando trámites y recursos para adquirir la aprobación de la organización.

**DTF: tasa de referencia del mercado
financiero colombiano**

Capítulo V

DTF: Tasa de referencia del mercado financiero colombiano

Resumen

Los Depósitos a Término Fijo (DTF) son un producto financiero que pretende captar fondos que proporcionen liquidez a las entidades bancarias por un período de tiempo definido y por esto le brindan a los ahorradores unos intereses al final del lapso pactado. Para los ahorradores puede ser preferible contar con los DTF, ya que a través de estos pueden obtener beneficios mayores a los que podrían ser generados en una cuenta de ahorro, además, que al adquirir este producto se garantiza la completa disponibilidad del capital inicialmente invertido y los intereses generados justo en el tiempo acordado, que por lo general son de 90 días, al menos para los DTF.

Desde sus inicios la DTF ha sido calculada como el promedio de las tasas de captación para un período de 90, teniendo en cuenta que se realiza un promedio ponderado considerando los montos captados en el tiempo pactado. Por otra parte, resulta importante mencionar que a partir del año 2002 la DTF se han convertido en una referencia para el cálculo indexado de bonos corporativos y de entidades públicas en distintos plazos.

Palabras clave: DTF, tasa de interés, Banco de la República, mercado financiero.

Introducción

Los depósitos a término fijo o DTF, como es mayormente conocido y ampliamente utilizado al interior del sistema financiero colombiano, hace referencia a la tasa de interés calculada mediante el promedio ponderado de las tasas de captación de los CDT's con plazos de 90 días, dicha tasa es empleada por entidades financieras, compañías de financiamiento, entre otros actores.

Es por eso que esta investigación va enfocada principalmente a mostrar la importancia y la forma en la que se realiza el cálculo de las operaciones que ocurren en el periodo de vigencia de la DTF, tasa de referencia del mercado financiero colombiano.

Marco teórico

Marco referencial

¿Qué es la DTF?

La DTF es una tasa de interés calculada como un promedio ponderado semanal por monto, de las tasas promedios de captación diarias de los CDT's a 90 días, pagadas por los bancos, corporaciones financieras, de ahorro y vivienda y compañías de financiamiento comercial, en general por el sistema financiero (Rankia, DTF en Colombia, 2019).

¿Cómo se calcula? ¿Qué variables, conceptos o consideraciones se tienen en cuenta en ese cálculo?

En Colombia, el Banco de la República es el encargado de realizar el cálculo de la DTF teniendo en cuenta los datos que le proporcionan los bancos comerciales y las demás entidades de carácter financiero, siendo estas quienes le entregan a la Superintendencia Financiera los datos hasta la fecha anterior al cálculo de la DTF.

El procedimiento para su cálculo es bastante sencillo, primero la Superintendencia Financiera debe recibir los reportes de las entidades financieras, a través de la encuesta diaria de interés de captación, donde se informan las tasas y los montos captados a 90 días. Posteriormente, la información es transmitida al Banco de la República que toma los resultados consolidados por entidad y realiza el promedio ponderado de las tasas y los montos captados durante la semana (Wikinsonpc, 2020).

¿Quién calcula la DTF?

La tasa del DTF en Colombia es calculada por el Banco de la República y publicada semanalmente en los medios de información financiera del país, cuyos datos los proporciona la Superintendencia Financiera de Colombia, los cuales contienen información actualizada hasta el día anterior a su publicación (Rankia D, DTF en Colombia, 2020).

¿Para qué se calcula la DTF?

Según Luisas, se calcula el DTF en Colombia con la finalidad de establecer un reporte y hacer seguimiento del valor monetario en el país; así mismo

establecer la disposición de parte de las entidades financieras de pagar los intereses correspondientes, así como la disposición de los ahorradores en aportar sus recursos de CDT's (Rankia D., DTF en Colombia, 2020).

¿Cuáles son las formas más comunes de su presentación? ¿En versión Nominal o Efectiva anual?

Según el Banco de la República (2020), la tasa variable de interés DTF se presenta con una tasa efectiva anual, ya que la base para hacer el cálculo son 365 días.

¿Cada cuánto se publica el DTF?

Según el Banco de la República de Colombia, la DTF es publicada semanalmente cada viernes, es decir, el último día hábil de la semana, esta tasa se mantiene vigente entre el lunes y siguiente domingo.

Las semanales contiene las tasas de CDT a 180 y 360 días, la tasa de referencia DTF (CDT's a 90 días de bancos, corporaciones y compañías de financiamiento comercial) y la Tasa de las corporaciones TCC; en tanto las mensuales incluyen las tasas CDT a 90 días y DTF promedio mensual (Banco de la República, 2020).

Factores que afectan el DTF

Según la información encontrada en Actualícese (2015), dentro de los factores que afectan el DTF se encuentran:

- La inflación.
- La disponibilidad de liquidez.
- La demanda de recursos de inversión.
- La tasa de referencia del Banco de la República.

Ventajas y desventajas del DTF

Según Rankia (2019) las siguientes son algunas de las ventajas y desventajas de la DTF:

- Usar este método cuidadosamente trae como beneficios que el valor de DTF calculado esté muy cerca a la tasa de interés del banco, entidad financiera, bancaria o de vivienda.

- Las tasas de interés de bancos que recaudaron pocas cantidades, tendrán un ínfimo dominio en el valor obtenido.
- Los fondos deberán permanecer en el banco durante un mes o más tiempo.
- El dinero solo podrá ser retirado en la fecha pactada inicialmente.
- La obtención de beneficios depende de que la tasa de interés sea superior a la inflación del país.
- Su valoración es semanal.

¿Desde cuándo es la tasa de referencia del mercado financiero colombiano?

Esta tasa de interés, se encuentra vigente en Colombia desde 1984, y corresponde al promedio ponderado de los depósitos a término fijo, específicamente a 90 días, realizado a través de CDT, por parte de los establecimientos de crédito.

La DTF nació como una respuesta a la necesidad de tener una tasa de interés representativa de las condiciones del principal costo del sistema financiero colombiano en un momento en que el principal instrumento de inversión financiero era el CDT (certificado de depósito a término fijo), la economía colombiana era cerrada, no existía el mercado de deuda pública, no había mercado de derivados y no había una tasa de cambio libre. Como todas esas condiciones que daban forma al contexto histórico vigente hace 30 años han cambiado, lo más lógico es que también cambie el principal indicador para medir el nivel de tasas de interés de corto plazo (hoy entendido como mercado monetario) en Colombia (Dinero, 2020).

¿Cómo opera en operaciones de Inversión y Financiación?

En las operaciones de inversión estos flujos de efectivo representan la medida en la cual se han hecho desembolsos por causa de los recursos económicos que van a producir ingresos y flujos de efectivo en el futuro. Y en cambio los flujos de efectivo procedentes de operaciones de financiación, son útiles al realizar la predicción de necesidades de efectivo para cubrir compromisos con los acreedores de la entidad (Realidad, 2012).

¿En operaciones de financiación cómo se comparten los puntos de intermediación para transformarla en una tasa efectiva anual, es decir cómo se hace el proceso de conversión de esa tasa en versión compuesta DTF + XXX puntos a efectiva anual?

Primero tenemos que saber que la tasa DTF es una tasa de trimestre anticipado (esto porque es un CDT a 90 días), luego de saber esto podemos pasarla a efectiva anual, un ejemplo sería: Cuando se acepta un crédito se da el DTF + unos puntos. Entonces suponiendo que la tasa DTF es 5.33 y sus puntos 9, ¿Cómo se haría para pasar a efectiva anual?

$$TA = 5.33 + 9 = 14.33$$

Ahora pasamos a efectiva anual:

$$\left(1 - \left(\frac{0.144}{4}\right)\right)^{[-4]} - 1 = 15.84$$

$$\left(1 - \left(\frac{0.144}{4}\right)\right)^{[-4]} - 1 = 15.84$$

Es decir, tras pasar de DTF a la tasa efectiva anual es de 15,84%.

- **Banco de la República:** El Banco de la República es un órgano del Estado de naturaleza única, con autonomía administrativa, patrimonial y técnica, que ejerce las funciones de banca central. Según la Constitución, el principal objetivo de la política monetaria es preservar la capacidad adquisitiva de la moneda, en coordinación con la política económica general, entendida como aquella que propende por estabilizar el producto y el empleo en sus niveles sostenibles de largo plazo (Banco de la República, 2020).
- **Tasa de interés:** La tasa de interés es un porcentaje de la operación que se realiza. Es un porcentaje que se traduce en un monto de dinero, mediante el cual se paga por el uso del dinero (EDUCA, 2020).
- **Inflación:** Es un aumento generalizado y sostenido del nivel general de precios de una economía en el tiempo. Es importante tener en cuenta que solo hay inflación cuando se da un aumento en el promedio de los precios de una economía, y no un incremento aislado o temporal en el precio de un solo producto o de un conjunto de productos (Banco de la República, 2020).

- **Economía:** La economía es una ciencia social que estudia los procesos de extracción, producción, intercambio, distribución y consumo de bienes y servicios (Economía, 2017).

Sistemas de pago: Comprende el conjunto de instrumentos y medios utilizados por agentes económicos para efectuar pagos, el marco institucional y operacional dentro del cual se realizan dichos pagos, los procedimientos operativos y la red de comunicaciones utilizados para transmitir la información de los pagos y efectuar la liquidación (Banco de la República, 2008).

Conclusiones

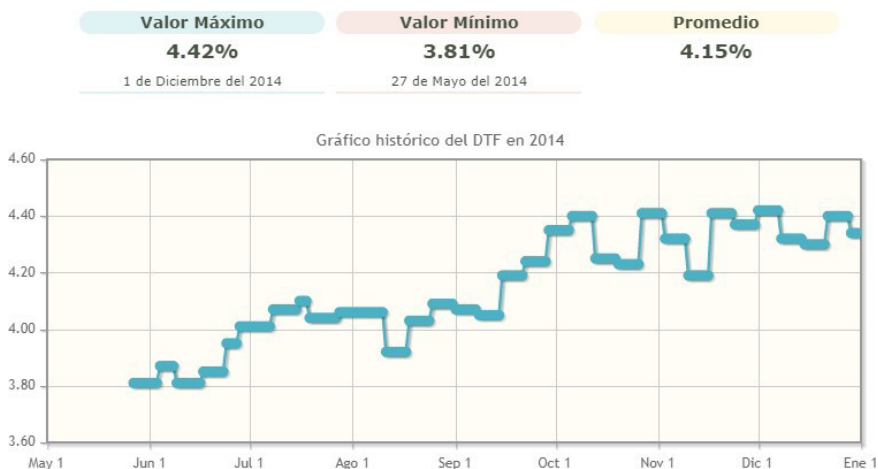
- La DTF se usó como la tasa de referencia para las obligaciones de largo plazo al ser utilizada para el cálculo del valor del UPAC, que fue la unidad en la cual se denominaron los créditos hipotecarios, esto con la intención de limitar la exposición de instituciones de crédito con carteras hipotecarias frente a las variaciones de las tasas de interés del mercado, se decidió “atar” el costo del crédito (denominado en UPAC) al costo de las captaciones (DTF).
- Una importante desventaja técnica de la tasa DTF siendo la tasa de referencia en el país, es que dicha tasa no refleja adecuadamente los costos reales de los recursos en la economía. Los problemas de la inexactitud en los costos reales de los recursos pueden ser definidos en dos partes: problemas de metodología y problemas de mercado.
- Otra crítica relevante sobre la utilización de la DTF, es que se han expuesto reparos relacionados con la metodología utilizada para hacer su cálculo y sobre su idoneidad con respecto al reflejo adecuado de la tasa de interés del mercado.

Reflexiones

El sector financiero colombiano está rodeado de diversas particularidades en su funcionamiento cotidiano, siendo las tasas de interés una de estas particularidades. La utilización diaria de las tasas de interés en distintas denominaciones, tales como las efectivas anuales, trimestre anticipado y vencido y semestre anticipado y vencido, es lo que genera una confusión y desinformación para los usuarios e incluso para los mismos agentes financieros. Por otra parte, las diversas tasas existentes en el mercado son otro ejemplo de confusión. La existencia de la TBS (tasa básica de la superintendencia bancaria), la TIB (tasa interbancaria), la DTF (tasa de captación a través de Depósitos a Término Fijo), la TCC (tasa de captación de las corporaciones financieras), la tasa de los TES e incluso la tasa de las operaciones de intervención del Banco de la República conforman el universo de indicadores que buscan identificar el costo de los recursos en la economía. Sin embargo, entre el gran número de tasas, la tasa de interés DTF se ha erigido en la principal tasa de referencia que muestra la evolución de los costos de los recursos en la economía del país.

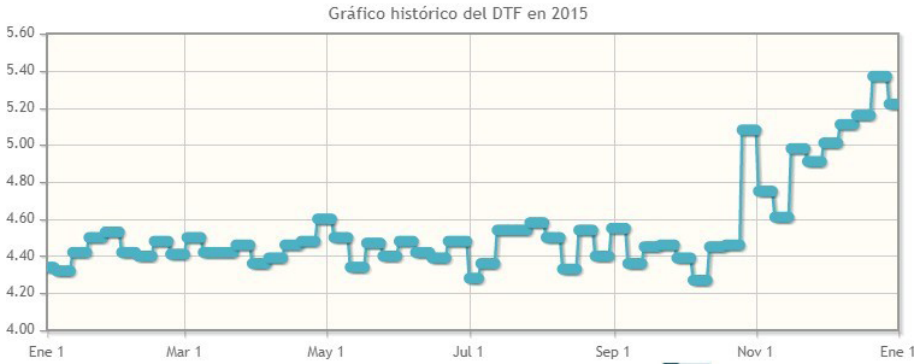
Figuras

Figura 4:
Comportamiento en la DTF 2014 en Colombia



Fuente: (web, 2020)

Figura 5
Comportamiento DTF en Colombia 2015



Fuente: (web, 2020)

Figura 6
Comportamiento de la DTF en Colombia 2016



Fuente: (web, 2020)

Figura 7
Comportamiento de la DTF en Colombia 2017



Fuente: (Web, 2020)

Figura 8
Comportamiento de la DTF en Colombia 2018



Fuente: (web, 2020)

Figura 9
Comportamiento de la DTF en Colombia 2019



Fuente: (web, 2020)

Figura 10
Comportamiento de la DTF en Colombia 2020



Fuente: (web, 2020)

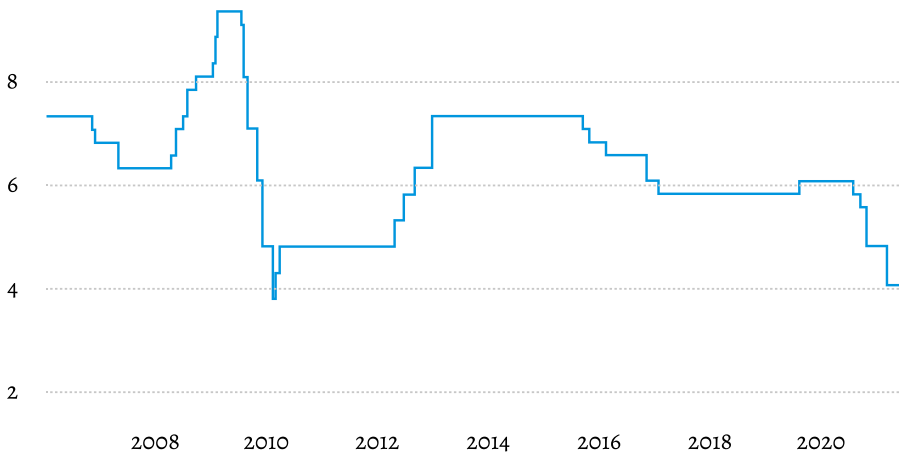
Análisis

Si bien es cierto que el Depósito a Término fijo (DTF) es una manera sencilla de inversión, es, de cierta manera, un riesgo de inversión considerando que su periodo de vigencia es de una semana, además que esta tasa no muestra el costo real de los recursos económicos.

En 2016 podemos ver como la tasa tuvo un porcentaje máximo de 7.59% debido a que en este año se estaba pasando por una pequeña recesión económica donde a la vez se buscaba incrementar las exportaciones, sin embargo, progresivamente la tasa se fue nivelando en un promedio de 4.80% a 4.40%.

Tasas similares en otros países de Latinoamérica y el mundo

Figura 11
DTF en Honduras



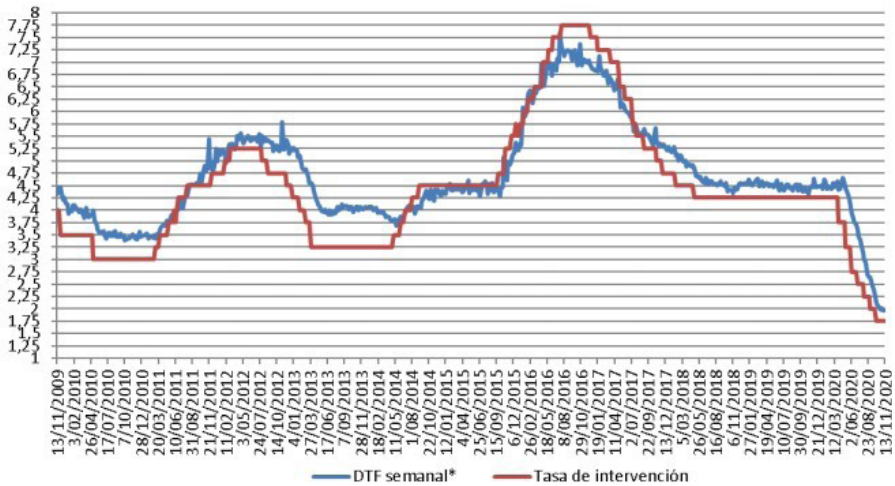
Fuente: (datosmacro.com, 2020)

Honduras - Tipos de interés banco central	
Fecha	Tipos de interés
03/08/2020	3,75%
24/03/2020	4,50%
10/02/2020	5,25%
23/12/2019	5,50%
07/01/2019	5,75%
20/06/2016	5,50%
28/03/2016	5,75%
06/07/2015	6,25%
23/03/2015	6,50%
09/02/2015	6,75%
14/05/2012	7,00%
23/01/2012	6,00%
10/11/2011	5,50%
12/09/2011	5,00%
18/08/2009	4,50%
14/07/2009	4,00%
30/06/2009	3,50%

Fuente: (datosmacro.com, 2020)

Línea del tiempo DTF Colombia

Figura 12
Tasa de interés de intervención y DTF semanal



Fuente: (Económicos, 2020)

El Banco Central de Honduras y la regulación de tasas de interés

Capítulo VI

El Banco Central de Honduras y la regulación de tasas de interés

Resumen

El 3 de Febrero de 1950 fue creado el Banco Central de Honduras (BCH) y el 1 de Julio de ese mismo año este inició a operar en el país. El surgimiento del BCH junto con la instauración de la Reforma Liberal y la creación de la unidad monetaria hondureña, el Lempira en 1926, completó el último de los tres acontecimientos más relevantes de índole político, económico y social que iniciaron en el país una nueva etapa para el desarrollo económico del país.

La puesta en marcha del Banco Central de Honduras permitió la nacionalización de los medios de pago y la reestructuración de las políticas monetarias, cambiarias y crediticias de Honduras determinando el tipo de cambio de la divisa en función de la oferta y la demanda, también se desarrollaron operaciones de estabilización monetaria y se mantuvo la regulación de las tasas de intereses, tales como: la tasa de interés efectiva, la tasa de interés fija, la tasa de interés real, la tasa de interés variable, normalizando así las regulaciones financieras con el propósito fundamental de incentivar una acumulación efectiva y eficiente del capital y, por supuesto, una correcta asignación de recursos, al mismo tiempo que la solidez y seguridad de las instituciones financieras se conserva.

Palabras Clave: Distribución de riqueza, proceso diacrónico, modo de regulación.

Introducción

En el presente trabajo abordaremos información relevante acerca del Banco Central de Honduras y resaltaremos la importancia de contar con regulaciones en las tasas de intereses.

En Honduras el Banco Central es la principal entidad bancaria y la más importante de dicha república, ya que tiene la responsabilidad monetaria exclusiva en él, a su vez vela por el mantenimiento del valor externo e interno de la moneda local y el correcto ejercicio del sistema de pagos para

la estabilidad de su sistema financiero. Este Banco inició sus actividades el 1 de julio de 1950 permitiendo, por primera vez, la unificación bajo la tutela del Estado hondureño, los distintos medios de pago presentes en ese tiempo y desde entonces la divisa pasó a estar bajo tutela y control estatales.

Honduras hace parte de los países que han bajado su interés en 0,75 puntos, desde el 4,5% hasta el 3,75% anual, en el campo financiero sabemos que la regulación de estas tasas de interés es una de las políticas generalizadas con mayor relevancia empleadas por los bancos centrales, para ejecutar su política monetaria. Estudios realizados por el Banco Mundial sostienen que el uso de estos controles a las tasas ha logrado expandirse a lo largo del mundo, tanto en las economías desarrolladas como en las economías en desarrollo, incluso un 40% de las economías contaban con límites a las tasas de interés de préstamos en 2014, pero hoy por hoy ya son 61 los países unidos al Banco Mundial, y 76 ya cuentan con este tipo de regulación.

La intención principal de esta regulación financiera es incentivar a que las economías logren una adecuada acumulación de capital y asignación de recursos que les permita que las instituciones financieras se mantengan seguras y sólidas, para ello los entes encargados de supervisar las instituciones financieras imponen una serie de restricciones en temas como la exposición de riesgos, las prácticas contables, la presentación de informes y las operaciones de las instituciones financieras, con el fin de evitar que estas entidades caigan en bancarrota y que los efectos económicos sistémicos de las mismas sean limitados, como lo veremos de manera detallada más adelante. Basados en las políticas de tasas máximas y la ley bancaria “source of authority” estas regulaciones logran controlar los intereses, los límites de usura, y límites de facto, que permiten detectar aquellos activos pertenecientes a personas que tienen excedentes económicos.

Banco Central de Honduras

El Banco Central de Honduras fue creado el 3 de febrero de 1950, a través del Decreto Legislativo No. 53, sin embargo, fue hasta el 1 de Julio del mismo año que este inició operaciones, bajo el mando del abogado Roberto Ramírez, en un acto de inauguración presidido por el entonces Presidente del república, Juan Manuel Gálvez. El banco fue creado con el objetivo de buscar preservar el valor de la moneda nacional, el funcionamiento adecuado del sistema de pagos y propiciar la estabilidad del sistema financiero del país,

igualmente busca reforzar su compromiso con los ahorradores, seguros de que las Autoridades del Banco Central de Honduras y de la Comisión Nacional de Bancos, promoverán todas las prácticas que se aplican a los mercados internacionales. (Reina, Ponce y Betanco, 2016).

De acuerdo con el Banco Central de Honduras (s.f), los acontecimientos de índole político, económico y social, tres hechos significativos, marcaron en su tiempo el inicio de una nueva etapa en el proceso de desarrollo económico del país:

- La instauración de la Reforma Liberal.
- La creación de nuestra unidad monetaria, el Lempira, el 3 de abril de 1926 y puesta en circulación en la década de 1930.
- La fundación del Banco Central de Honduras el primero de julio de 1950 que dio origen a la nacionalización de los medios de pago y a la reorientación de la política monetaria, cambiaria y crediticia de Honduras.

Es importante indicar que, a través del decreto legislativo N° 53 del 3 de febrero de 1950, se creó el Banco Central de Honduras como respuesta a las falencias presentadas tanto por el inadecuado y deficiente sistema monetario hondureño como por las instituciones de crédito existentes hasta el momento que poco contribuían a potenciar el crecimiento económico de Honduras en esa época. Entonces, sabiendo que un país no se puede desarrollar económicamente si no existe una economía que desarrollar, y una economía no existe hasta que no hay organismos que lo integren y regulen; resulta comprensible que la razón por la que se creó dicha entidad es debido a lo relevante que resulta que un país cuente con una estructura financiera sólida que permita su correcto desarrollo, así como entes reguladores para su supervisión y nuevas instituciones de apoyo a los pequeños empresarios que posteriormente surjan.

Por otro lado, según el Banco Central de Honduras (s.f), sus funciones son:

- Formular y dirigir la política monetaria, crediticia y cambiaria del país y emitir la normativa correspondiente.
- Emitir las monedas y billetes de curso legal en el territorio del país.
- Habilitar los agentes cambiarios que podrán negociar divisas en el territorio nacional.
- Administrar las reservas monetarias internacionales.

- Determinar el tipo de cambio de la divisa en función de la oferta y demanda.
- Realizar operaciones de crédito para atender insuficiencias de liquidez de las instituciones del sistema financiero nacional.
- Realizar operaciones de estabilización monetaria.
- Ejercer las funciones de banquero, agente fiscal y consejero económico-financiero del Estado.
- Elaborar y publicar las principales estadísticas macroeconómicas.

Finalmente, este sistema financiero se creó con la intención de ayudar y aportar a la economía del país por medio del establecimiento de instituciones bancarias en las cuales los hondureños lograran realizar sus respectivos depósitos, creando sistemas financieros. Adicionalmente, se debe mencionar que la banca del país se ha sabido adaptar a los cambios que han surgido con el paso de los años, al punto que los bancos cuentan con cobertura online tanto para operaciones bancarias a nivel nacional como internacional.

La teoría de la regulación frente a grandes escuelas de pensamiento económico (acuerdos y desacuerdos)

La problemática regulacionista sostiene que dentro de la ciencia económica no hay una sola, sino varias y diferentes maneras específicas, tanto para determinar el campo de la disciplina en el seno de las actividades humanas, como para identificar cuáles son los acuerdos y desacuerdos y plantear los problemas.

Ahora bien, ¿cómo ven los regulacionistas las otras teorías?

- Hace aproximadamente dos siglos, la escuela de pensamiento clásico sentó las bases definitivas para el desarrollo de la ciencia económica. Adam Smith, a partir de su observación sobre la división técnica del trabajo, puso de manera maestra el acento en el estudio de la naturaleza y las causas de la riqueza de las naciones. Pero David Ricardo consideró que esa búsqueda era vana y se propuso estudiar más bien las leyes que dirigían la distribución de la riqueza. Ambos economistas consideraban natural que los seres humanos desearan intercambiar bienes en el mercado y que los que tuvieran necesidades trabajaran para producir o adquirir los bienes que les permitieran satisfacerlas.

- A finales del siglo XIX e inicios del XX las tres vertientes de la escuela neoclásica (Inglesa, de Lausana y de Viena) desarrollaron teóricamente estos supuestos “naturales” y ampliaron su campo de aplicación.
- Por el contrario, la escuela marxista parte de una doble afirmación: la existencia de un proceso diacrónico y de un conflicto social fundamental entre dos clases sociales propias al modo de producción capitalista; así, la reproducción del sistema, o su cambio por otro, se hace posible porque en términos de su expresión económica se originan crisis frecuentes de sobreproducción, debido al incremento de la composición orgánica del capital. Al respecto, los regulacionistas distinguen con frecuencia entre la teoría marxiana (que por su significación y aportes dentro de la historia del pensamiento económico no puede ignorarse) y el marxismo, asociando con esta denominación a la versión más rígida e indiscutible del pensamiento de Marx, formulada por instituciones que podrían utilizarlo de manera apologética para justificar sus propios objetivos (Neffa, 2006).

La escuela de pensamiento denominada como “Teoría de la Regulación” (TR en adelante) fue constituida a comienzos de los años setenta en Francia, cuando empezaron a manifestarse los primeros estragos de la crisis estructural de las economías desarrolladas y tiene, al menos, dos vertientes, que se diferencian profundamente entre sí, según su postura con relación a la teoría marxista.

El enfoque que toma distancias respecto del marxismo ortodoxo es el que predominó en el medio académico y si bien ambos están influenciados por las grandes intuiciones de Marx, no todos los regulacionistas fundamentan sus trabajos inspirándose en la teoría del valor. Ambas corrientes comparten, sin embargo: la simpatía por los estudios de largo plazo y hacia la macroeconomía heterodoxa fundada por Kalecki y Keynes; la importancia asignada a los problemas estructurales del crecimiento económico; el interés por las relaciones entre el Estado y la economía; la importancia asignada a las instituciones económicas percibidas como construcciones sociales y, en cierta medida, el recurso a los métodos estadísticos y econométricos para comprender la dinámica económica (Neffa, 2006, pg. 190).

Los orígenes de la teoría de la regulación y su especificidad

Especificidad

La TR discute la teoría neoclásica, ya que según esta teoría los fenómenos sociales surgen como resultado del aumento de acciones individuales y no se tienen en cuenta los efectos de la estructura. Su método funciona moviéndose de forma lineal, a través de una complicación lógica del cuadro de análisis inicial, iniciando de lo más general y abstracto, para ir ampliando paulatinamente el modelo, hacia lo concreto y dejando a medida que se avanza las hipótesis que se consideran más inciertas. Se parte de la hipótesis de que no habría instituciones económicas endógenas. Por otra parte, la metodología de análisis de influencia marxista, de un carácter más holista, que se mueve de lo abstracto a lo concreto, considera que el conocimiento se desarrolla en un movimiento de ida y vuelta de la teoría hacia los hechos y viceversa. Cada hecho específico no puede ser comprendido en sí mismo, sino solo cuando se analiza con respecto al conjunto.

Según se infiere de la propuesta de Robert Boyer (como se cita en Neffa, 2006), la forma que los regulacionistas sugieren que se debería aplicar la teoría de la regulación en un país, comprende cuatro etapas, en las que su desarrollo debe ser adaptado a las características únicas de cada país:

- Desplazar la historiografía para periodizar, con una perspectiva de largo plazo, las formas institucionales, buscando fechas clave de cambios significativos cuando se produce un desacuerdo y lo que está en juego no es otra cosa que la formación de nuevas formas institucionales. Este análisis no debería ser únicamente cualitativo, sino que necesita un mínimo de cuantificación.
- Partir de la lógica implícita de cada forma institucional, explicarla y verificar su campo de aplicación, dado que no existe un principio de racionalidad económica general con vocación universal y las formas que cubren las racionalidades no operan de manera rígida y puntual, sino que constituyen un proceso, son siempre parciales y están en el origen de las regularidades y de las reglas dentro del orden económico.
- Pasar desde el encuentro de lógicas parciales a la regulación del conjunto. Se debe recurrir finalmente a la modelización macroeconómica y, si

fuera posible, econométrica. Así podría verificarse la coherencia de la construcción lógica del modelo y detectar las fallas en el razonamiento.

- Modelizar los regímenes de acumulación para caracterizar las diferentes crisis estructurales. Los regulacionistas piensan que no hay leyes tendenciales absolutas y transhistóricas, que terminan siempre exigiéndose sin cambios por encima de factores temporales y circunstanciales. Los regulacionistas pretenden estudiar la revolución del capitalismo buscando no solamente las réplicas derivadas de la caída de las tasas de ganancia, sino investigando sobre la elevación y la crisis de cada régimen de acumulación y modo de regulación, para distinguir las tendencias propias a cada uno de ellos, su posible agotamiento y formalizarlas en términos de esquemas de reproducción.

Cabe señalar que la validez de la Teoría de la Regulación tal como fue formulada en su versión original, se refiere muy particularmente a las dimensiones macro de las “economías monetarias de producción”, y dentro de ellas específicamente a las “economías modernas de mercado impulsadas por el capitalismo”. Esta situación constituye, obviamente, un gran desafío para todos aquellos que desean acogerse a la teoría para aplicarla al análisis y explicación de otras realidades. Esas economías se caracterizarían por lo siguiente:

- El comercio de los objetos y la compra-venta de fuerza de trabajo se hacen necesariamente por intermedio de la moneda;
- Los objetos intercambiables son producidos por empresas, que serían agentes diferentes de las familias cuyos miembros allí trabajan;
- Las empresas tienen su propia lógica de producción y de acumulación, orientada a la obtención de mayores beneficios;
- Los trabajadores de las empresas, al menos en gran parte, son asalariados;
- Cada trabajador establece una relación salarial (o relación de trabajo) con la empresa, en virtud de lo cual le alquila su capacidad de trabajo durante cierto tiempo, en contrapartida de un salario monetario;
- El poder de dirigir y controlar la marcha de la empresa está fragmentado, pues el capital pertenece a varias personas o grupos económicos y no procede de los asalariados por delegación, ni del Estado, sino de la titularidad en cuanto a la propiedad del capital;

- Todos los compradores de objetos, los que buscan créditos y los que desean trabajar a cambio de un salario, pueden desplazar su demanda desde una hacia otras empresas;
- El mercado sería el marco en el que se reduzcan las relaciones mercantiles, en función de: las informaciones disponibles sobre precios y cantidades, los medios para acceder a esas informaciones y el conocimiento de los lugares donde se pueden establecer esos contratos. Es una institución con su unidad interna, pero confrontada con la restricción monetaria, puesto que siempre se necesita dinero para comprar las mercancías, los bienes de producción e insumos, pagar los salarios y los intereses por el dinero adeudado;
- Cada país tiene su propia forma monetaria, pero existe la posibilidad de intercambiarla con las de otro país, recurriendo al mercado de cambios.

Tasas de interés y sus tipos

La tasa de interés es el costo del dinero; además, es un cargo que realizan las entidades bancarias a las personas por hacer uso del dinero que estas le otorgan. La tasa cobrada a cada individuo corresponde al riesgo que representa para cada entidad prestar el dinero y a los gastos administrativos que implica la realización del mismo.

Los tipos de tasa de interés dan cuenta del precio del dinero, o sea del monto adicional que se paga por alguna suma de dinero que se solicita en un determinado momento.

- **Tasa de interés nominal:** Son tasas capitalizables una o más veces al año.
- **Tasa de interés efectiva:** Esta tasa permite expresar de forma anual el interés nominal y depende de la periodicidad de pago. En esta tasa es posible encontrar la capitalización de los intereses.
- **Tasa de interés real:** Esta tasa permite conocer cuál es el monto o porcentaje real del interés que se genera por una inversión.
- **Tasa de interés variable:** Generalmente este tipo de tasa se encuentra enlazada a una tasa de referencia, como puede ser la DTF o al IPC junto con un porcentaje diferencial. Estas tasas se actualizan normalmente de forma mensual o trimestral en algunos casos.

- **Tasa de interés fija:** Esta tasa es acordada al inicio del crédito o cualquiera que sea el instrumento financiero en el que se esté usando y no se modificará en ningún momento mientras el préstamo tenga vigencia.

Estas tasas de interés que son usadas en el sistema financiero colombiano se encuentran reguladas y fijadas por el Banco de la República, quien a través de la junta directiva señala en cuales circunstancias y el límite de tasas de interés que deben pagar los establecimientos o comercios.

Regulaciones financieras

Las regulaciones financieras tienen como principal objetivo la promoción de una correcta y efectiva acumulación de capital y asignación de recursos, al mismo tiempo que se vela por la seguridad y solidez de las entidades financieras que reciben depósitos del público. Las entidades que se encargan de controlar y supervisar a las entidades financieras lo pueden hacer a través de una serie de regulaciones en temas como la exposición a riesgos, las prácticas contables y de presentación de informes, y las operaciones en general de estas entidades. Lo anterior con el objeto de evitar que ocurran bancarrotas y que los efectos económicos sistémicos de las mismas sean limitados.

Estas regulaciones buscan también equilibrar los intereses tanto de los accionistas como de los deudores/depositantes. Ya que si no contaran con regulaciones adecuadas las instituciones financieras se podrían ver interesadas en tomar posiciones altamente riesgosas, considerando que a mayor riesgo el potencial de retorno del capital de los accionistas aumenta. Sin embargo, los depositantes y tenedores de deudas no estarían de acuerdo con este tipo de operaciones porque el aumento del riesgo significaría una mayor exposición de sus depósitos o deuda. Esta asimetría existente entre depositantes y accionistas, sumado a una escasa compensación del riesgo y al escaso intercambio de información, por parte de las entidades, da cabida a la necesidad de regular a estas entidades para salvaguardar los intereses de los depositantes y del público en general.

Conclusión

Como se mencionó en la introducción el propósito fundamental de realizar regulaciones financieras es promover la acumulación de capital y a su vez lograr asignar muy bien los recursos. A lo largo del capítulo se pudo notar que cuando existe una supervisión se hace más fácil encontrar un equilibrio justo entre proteger el sistema y mantener competitivos a los bancos del mundo.

Es cierto también que, en ocasiones, las regulaciones no permiten la suficiente flexibilidad en requisitos como las garantías, documentación, procedimientos legales, métodos alternativos para los servicios financieros, entre otros, pero sin duda permiten medir el nivel de ingreso y de empleo de una economía como la de Honduras, permitiendo orientar a sus consumidores a decidir hacerlo en el ahora o a futuro.

Los bancos centrales del mundo desempeñan un papel bastante importante, porque aunque las tasas de interés desempeñan un rol fundamental en la economía, la ejecución y el manejo que se haga de estas entidades financieras influirán en el equilibrio del mismo, y aunque suene llamativa la propuesta de emprender reformas, un cambio en las políticas no es tarea fácil por los múltiples intereses presentes, pero si es posible que avancemos hacia una perspectiva distinta en donde los mercados financieros manejen tasas nominales más flexibles, reales y equitativas, donde puedan también obtener retornos positivos reales de sus transacciones financieras, y movilicen mayores montos de ahorros domésticos para depender cada vez menos de fondos externos y de los bancos centrales.

**Comportamiento del peso colombiano y
lempiras frente al dólar en el siglo **XXI** efecto en
el mercado financiero en Colombia y Honduras
respectivamente**

Capítulo VII

Comportamiento del peso colombiano y lempiras frente al dólar en el siglo XXI efecto en el mercado financiero en Colombia y Honduras respectivamente

Resumen

En este capítulo, se trata de explicar la repercusión de la tasa de cambio real sobre la inversión, las ventas y las utilidades de las empresas colombianas en el período 2001- 2020. Sabiendo que, cuando el peso colombiano sufre una devaluación esto beneficia mucho a los exportadores, ya que por cada dólar vendido estarían recibiendo más pesos, esto tiene una consecuencia poco visible y es que la canasta familiar comienza a integrarse de productos traídos desde el exterior, puesto que resulta más barato traer productos de otros países que producir esos mismos productos al interior de nuestras fronteras. Pese a que en la actualidad los productores colombianos reciben muchos más dólares por cada libra de café, caja de banano, flor o barril de petróleo que producen, en comparación con hace diez o cinco años, sin embargo, producir esos artículos en la actualidad también es mucho más costoso tanto por los insumos agropecuarios como por la mano de obra. Es decir, una devaluación de la moneda resulta más perjudicial que beneficiosa al grueso de la economía, sobre todo cuando un país cuenta con muchos más importadores que exportadores.

También se expondrá la situación de la moneda nacional de Honduras, la Lempira frente al dólar. Se ahondará en el hecho que durante la primera década del siglo XXI, Honduras se convirtió en el tercer mayor exportador de textiles a los Estados Unidos por detrás de China y México y el hecho de que una importante proporción de las exportaciones del país Centroamérica se dirigen hacia los Estados Unidos, su principal socio comercial.

Palabras clave: Devaluación, inversión, socio comercial.

Introducción e información general

Todos los días por los medios de comunicación las personas en Colombia pueden conocer un informe sobre la Tasa Representativa del Mercado (TWA), las fluctuaciones del dólar y el euro en el país. Esto resulta muy importante, ya que, sin darnos cuenta, las variaciones diarias de la divisa afectan el poder adquisitivo de los colombianos, de ahí sale la importancia de preguntarnos lo siguiente: ¿Influye e influirá en nuestras vidas las fluctuaciones de la tasa de cambio? Pues bien, para dar respuesta a esta pregunta, en un primer momento es necesario contar con información referente a los conceptos básicos sobre divisa, tasa de cambio y cómo estas funcionan en nuestro país. En una segunda etapa, con la información recolectada se identificó como la divisa de referencia y la tasa de cambio influye en la cotidianidad de la mayoría de los colombianos.

Además, el presente documento informará parte de la historia económica de Honduras, desde el inicio del siglo vigente, a la actualidad; ilustrando la sorprendente 'resiliencia' del mencionado país, dada la actual situación de este, aun cuando tiene una gran deuda.

Partiendo de lo que menciona Castro (como citó Lancho, 2015), para las empresas, en el mundo, la tasa de cambio es un factor fundamental, principalmente para las compañías que se endeudan en moneda extranjera y ponen en riesgo su situación financiera al quedar en manos de las fluctuaciones de una moneda. El autor también menciona dos efectos generados por la tasa de cambio con respecto a la dinámica de la tasa de interés y su efecto en el costo de las deudas:

Del mismo modo, al hablar del agregado de la economía se deben contemplar dos efectos de la tasa de cambio. Una depreciación aumenta el valor de la deuda externa en moneda local, de manera que entra a formar parte del costo del financiamiento externo, pero también incrementa el precio de los bienes de capital, encareciendo la inversión. Estos dos efectos combinados causan una caída en la tasa de beneficios y en la tasa de inversión. Así, el efecto macroeconómico de la depreciación consiste en la reducción de las tasas de ganancia e inversión. El aumento en la tasa de interés tiene el mismo efecto, debido al encarecimiento del crédito que conlleva (Castro, 2011; p. 18).

Así es como termina por resultar de suma importancia el control de la tasa de cambio tanto para los países como para las empresas cuando estos adquieren una deuda en el exterior. Para validar el control se revisó a Foley (2003), quien asevera que es requerido un fuerte compromiso por parte de las autoridades monetarias de cada nación para estabilizar la moneda, asumiendo el riesgo ante la disminución del crecimiento y la pérdida de activos en las diferentes organizaciones en el mundo.

El tipo de cambio de divisas de un país depende del régimen cambiario utilizado por estos, pudiendo ser fijo o flexible; en el primer tipo, el banco central de cada país se compromete a comprar y vender en términos del precio de la moneda local y en el segundo, la oferta y la demanda en el mercado asignan el precio de la divisa (Arias et al, 2011). En el caso del régimen flexible, este puede clasificarse en dos tipos, la flotación limpia, en la cual el Banco Central no interviene bajo ninguna circunstancia en el precio de la moneda, y la flotación sucia, cuando este si interviene en algunos momentos buscando evitar variaciones fuertes.

Luego de comprender la importancia con la que cuentan las tasas de tipos de cambio en el mundo, es crucial saber cómo se desenvuelve para el caso de Colombia y revisar los controles que se han estudiado a lo largo de esta introducción para evidenciar la situación actual.

Por todo lo anterior, consideramos que en Colombia, debería contarse con un control por parte de un entidad centralizada, como puede ser el caso de la Cámara de Compensación de Divisas de Colombia, aunque hay otros factores que no pueden ser controlados, aun cuando figuran curvas creadas por el Banco de la República, y hacen que no se pueda controlar el comportamiento del mercado (Pérez Et al, 2015, como se citó en Lancheros, 2015). A esto se suma otro argumento acerca del control que debería existir, pero se encuentra que, después de agosto de 2014, el comportamiento de la TRM ha demostrado que el peso se ha devaluado, aun cuando el Banco de la Republica ha continuado con su intervención (Toro, et al 2015, como se citó en Lancheros, 2015).

Es por ello que en este capítulo se busca analizar los determinantes que conforman la TRM, teniendo en cuenta las variables que están directamente relacionadas con el precio del dólar como el petróleo, las decisiones de la Reserva Federal de Estados Unidos y el crecimiento de los proyectos que generarían ingreso de capitales a Colombia en cuanto a infraestructura.

Por último, el presente capítulo tiene como principal intención explicar al público en general como una tasa de cambio influye e influirá en nuestras

vidas. Para alcanzar este objetivo, el apartado está dividido en dos partes; en la primera, se explica qué es una divisa, cómo se establece y funciona el mercado de divisas en Colombia; y a través de ejemplos se podrá evidenciar como el comportamiento de la tasa de cambio influye en nuestras vidas. Y, en la segunda parte, se explicará la historia económica de Honduras, haciendo énfasis en la 'transformación' de su economía de siglos anteriores a este.

Divisa y la tasa de cambio, constantes compañeras de nuestra vida

¿Alguna vez has sentido que alguien te sigue?

Pues es verdad y su nombre es Divisa. ¿No sabes qué es?, es la unidad monetaria extranjera con la que se realizan negocios en el ámbito internacional y es la base del sistema de pagos internacionales. En muchas ocasiones nos encontramos con la Divisa, pero no le ponemos la suficiente atención y la dejamos pasar de manera desapercibida; por ejemplo: la podemos encontrar al entrar a un banco comercial y ver un cartel que indica el precio del dólar frente al peso colombiano. La divisa también se encuentra presente al momento de adquirir un bien o un servicio en un centro comercial, la tienda del barrio, una droguería, etc.

¿Qué debemos saber del mercado de divisas en Colombia?

En primer lugar, es importante dar un pequeño repaso a la historia del mercado de divisas en Colombia. Inicialmente debemos mencionar que a partir de 1847 se permitió la circulación de monedas extranjeras como la francesa y la de Cerdeña, los productos que eran en el exterior o que eran exportados se tasaban con relación al patrón oro. Posteriormente, con la fundación del Banco de la República en 1923 surgieron medidas que buscaban controlar y restringir la circulación de monedas extranjeras en el país y el libre comercio del oro, lo anterior con el objetivo de impedir la disminución de las reservas internacionales.

Con la creación del Fondo Monetario Internacional (FMI), Institución de cooperación económica y comercial de carácter internacional que nació a partir de la conferencia de Bretton Woods en 1944 y del cual Colombia hizo parte desde sus inicios, donde se obliga a los países miembros de esta

institución a adoptar una paridad con respecto al oro y luego frente al dólar. Medida que fue creada con el objetivo de garantizar la estabilidad de los tipos de cambio y un sistema confiable en el que se desarrollara el comercio internacional (Arango, 2005, p. 266).

Entre 1961 y 1991 el Banco de la Republica ejerció un fuerte control al ingreso de divisas al país, con el fin de controlar la devaluación del peso colombiano y el alza de los productos importados. Esto empezó a cambiar en el año de 1991 cuando se da la apertura económica, que trajo consigo, la creación de diversas normas que facilitaron el ingreso y la salida de capitales extranjeros, se buscaba implementar un régimen cambiario que se acercara a una completa libertad cambiaria (Arango, 2005, p. 267).

Así, en el año 1994, el Banco de la Republica, dejó el esquema de mini devaluaciones diarias e introdujo el sistema de banda cambiaria deslizante, luego en 1999 escogió un sistema de fluctuación de tipo nominal. Colombia implementa un sistema de fluctuación dirigida en el que el Banco de la Republica interviene en el mercado de divisas para tratar de suavizar las fluctuaciones y modificar el tipo de cambio, para mantener una estabilidad económica (Begg, Fisher, 2005).

¿Aún no entiendes cómo funciona el mercado de divisas en el país?

Pues bueno, abordémoslo de la siguiente manera: si en Colombia hay gran cantidad de dólares para la venta, es decir, hay gran oferta de dólares, este perderá valor frente al peso, se devaluará. Si por el contrario hubiera muy pocos dólares en el país para vender y existieran muchas personas que quieren comprar la divisa se revalorará frente al peso. Así, el precio de una divisa se determina por las variaciones del mercado cambiario, es decir, la oferta y la demanda.

En Colombia, la oferta y demanda de una divisa es determinada por diversos factores tales como: la entrada o la salida de moneda extranjera por el pago de exportaciones, la llegada de inmigrantes, remesas e inversión extranjera, la tasa de interés, ya que si esta está muy elevada muchos extranjeros traerán su dinero para ser ahorrado en los bancos del país buscando generar mejores intereses; por el contrario si la tasa es baja los extranjeros llevarán su dinero a otros países con mejores tasas de interés.

Debido a que la economía del país depende de muchos productos que compramos y vendemos en el exterior y la deuda externa nacional está sujeta a la divisa internacional, la variación en el precio del dólar, puede afectar el

IPC, las ganancias de las industrias exportadoras y los ingresos del Estado colombiano que debe pagar su deuda externa; por esto, si el valor de la divisa llega a superar los rangos de devaluación o revaluación establecidos, el Banco de la Republica interviene en el mercado de divisas, para hacer variar la oferta y la demanda según se requiera, comprando divisas o poniéndolas a la venta y bajando o subiendo las tasas de interés.

¿Y ahora, qué es tasa de cambio y cómo se relaciona con la divisa?

La tasa de cambio y la divisa se encuentran fuertemente relacionadas, ya que la tasa de cambio es el medio por el cual adquiero una moneda extranjera, un bien o un servicio de otro país. Cabe mencionar que, existen dos tipos de tasa de cambio: la nominal y la real. La primera, indica el precio de la moneda local en términos de una moneda extranjera, y la segunda, es la relación en la que pueden intercambiarse los bienes y servicios entre países expresado en el precio del mercado extranjero.

¿Cómo se aprecia en nuestras vidas la tasa de cambio y el mercado de divisas?

Como ya lo habíamos mencionado, desde 1944 Colombia utiliza el dólar como divisa para comerciar con el exterior y su valor frente al peso influye en el comportamiento de la economía del país, en muchos aspectos de nuestra vida cotidiana, como lo podemos observar a continuación.

Tomaremos como ejemplo el caso de la empresa colombiana Calzados Jovical S.A que exporta zapatos industriales, el valor de ese producto tiene un valor internacional, tasa de cambio real. Cuando la empresa vende su producto en el exterior le pagan en dólares que luego deberán ser cambiados en el país por pesos, pues para realizar cualquier transacción en el país, como el pago de salario de los empleados de la empresa, la única moneda permitida es el Peso colombiano, lo que reciba en pesos a cambio de los dólares dependerá de la tasa de cambio nominal del momento.

Para esta empresa es importante que la divisa con que comercia no se devalúe. Si en cierto momento el precio del dólar en Pesos es de \$2.020 y un par de zapatos de referencia 70604 cuesta en el mercado internacional US\$ 19,715 implica que al realizar el cambio nominal tiene un costo en Pesos de \$40.002; pero si ocurre en un periodo, como el del 14 de mayo y el 6 de junio de 2007, en el que el dólar paso de 2.020 Pesos a 1877.88 Pesos, la empresa empezará a tener pérdidas en la venta del par de zapatos, alrededor del 7,6%, ya que al realizar la conversión de dólares pagados por su producto solo recibiría en pesos \$37.022.

Cuando el dólar se revalúa, como ocurrió durante el periodo entre el año 2000 y 2002 en el que el dólar se cotizó en 2175.97 pesos y 2861.16 pesos respectivamente, provoca, en este caso, que la empresa de calzado aumente sus ganancias en un 23,9% cuando se realizó el cambio de divisa, ya que pasó de recibir por un par de zapatos \$42899 en el año 2000 a \$56396 en el año 2002, esta variación significativa del valor del producto en pesos colombianos se presenta aunque el valor internacional siga siendo por par de zapatos de US\$ 19,715.

Cuando una empresa empieza a disminuir ganancias por venta, establece estrategias que ahorren el gasto de producción para así recuperar el valor de venta que se está perdiendo. Es decir, que si la empresa de zapatos empieza a recibir menores ingresos por una drástica devaluación del dólar podría tomar decisiones como la de disminuir la planta de personal, lo que dejaría sin empleo a un buen número de individuos. Si el padre o madre de una familia pierde su empleo los ingresos familiares se verán recortados, de tal manera que se le hará muy difícil mantener los costos de alimentación, educación, vestuario, recreación y entretenimiento. En el caso contrario, cuando el dólar se revalúa, las empresas exportadoras como la de zapatos, tienen mucho más dinero para invertir en el país, con lo que se estarían generando más empleos y mejores salarios.

Es de señalar, que dependiendo de las variaciones de la Tasa de Cambio el Estado colombiano tendrá menos o más dinero para invertir en educación, salud, infraestructura o recreación. Ya que, si el dólar se devalúa, la deuda externa se hará mucho más barata, se pagará con menos pesos, y el excedente podría ser invertido en el beneficio de la población. Pero si ocurre lo contrario y el dólar se revalúa la deuda se hará más costosa y se tendrá que sacrificar la inversión social por el pago de la deuda externa.

La devaluación y la revaluación del dólar tendría otros efectos, por ejemplo: si deseamos comprar algún artículo que es producido en el exterior como un BlackBerry, un espagueti o unos simples cosméticos, cuando el dólar se devalúa, la compra dentro del país se haría más asequible, pues su valor internacional se pagaría con menos Pesos. De ahí que, en muchas ocasiones, nos preguntemos porqué algunos productos como los electrónicos han bajado considerablemente su precio en los últimos años. Ello se debe a que entre el 2009 y 20011 el dólar ha tenido una tendencia a la baja con relación al Peso colombiano. Pero si ocurre lo contrario y el dólar se revalúa, los precios de estos bienes subirán considerablemente, sin que ello implique que su costo internacional se modifique, solo que deberemos pagar más pesos por dólar.

La devaluación o la revaluación del dólar no solo afecta el costo de los bienes y servicios importados, la producción nacional de algunos productos tales como los agrícolas, los cuales para su fabricación en muchos casos usan insumos importados como semillas, insecticidas y abonos, bajarían o subirían sus costos de producción dependiendo del valor del dólar y esto se vería reflejado en precios más bajos o más altos de la canasta familiar, así la tasa de cambio influye claramente en el índice de precios al consumidor influenciando claramente la inflación del país.

Entonces se podría presentar el caso de un joven de bachillerato que anhela adquirir un BlackBerry, con la devaluación del dólar se hace muy fácil su adquisición por su bajo costo en pesos, pero su padre, que es el que le podría dar el dinero para comprarlo, ya no tiene los ingresos para hacerlo porque ha perdido su empleo a causa del mismo motivo por el cual el BlackBerry bajó su valor. También podría ocurrir que el padre de este joven obtuviera un empleo con un aparente buen sueldo, por la revaluación del dólar, pero el costo de BlackBerry y otros productos serían demasiados elevados, haciendo difícil su adquisición.

Los anteriores fenómenos económicos llevados al extremo serían muy perjudiciales para la economía nacional, ya que afectarían fuertemente el poder adquisitivo de las personas. Para evitar que esto suceda existe la fluctuación dirigida, en donde el Banco de la Republica interviene para evitar que el dólar sobrepase los límites establecidos por esta entidad y, de esta forma, mantener un equilibrio económico que no afecte los ingresos de los colombianos.

En conclusión, con unos simples ejemplos podemos notar que la divisa y la Tasa de Cambio están presentes en nuestra vida cotidiana. Si se da una devaluación o una revaluación de la divisa internacional eso puede afectar el hecho de que nuestros padres tengan un empleo bien remunerado, educación y salud, hasta que podamos adquirir los bienes y servicios que necesitamos para vivir de manera digna o que simplemente son indispensables porque nos brindan espacios de entretenimiento y/o diversión.

El dólar y su relación con distintos factores económicos para Colombia

Como mencionaron Hurtado y Restrepo (2013), la TRM representa un factor fundamental al interior de la economía colombiana como referencia del cierre de las operaciones de divisas diarias que se presentan. Debido a lo anterior se busca analizar tres elementos determinantes que afectan directamente el comportamiento de la TRM e influyen su variación. Los elementos a analizar son: el petróleo, el aumento a las tasas de interés de la Reserva Federal de Estados Unidos o FED, como es comúnmente conocida, el ingreso de capitales por financiación de mejora de la infraestructura y el dinamismo del comercio generado.

Influencia del petróleo en el precio del dólar

Las caídas en los precios de los *commodities* generan repercusiones macroeconómicas considerables a las economías emergentes. Aunque, el efecto de un desplome de los precios del petróleo para una economía relativamente pequeña depende principalmente de si esta es importadora o exportadora neta de *commodities*. Los países que se centran principalmente en la exportación de productos básicos son muy susceptibles a los cambios que experimenten los precios internacionales. Por tanto, esas variaciones repercuten en los flujos de capitales y, por supuesto, en los ingresos de la industria petrolera.

Los efectos de la caída del precio del petróleo incluyen una reducción en los términos de intercambio, en los ingresos externos por exportaciones y en inversión extranjera, una depreciación de la tasa de cambio y un aumento en las primas de financiamiento para los países exportadores de petróleo (Beltrán, 2015, pg. 2).

Antes de los 90's Colombia no había sido un país con potencial en la producción de petróleo, sin embargo, en los años posteriores tuvo un significativo crecimiento en la producción y en los precios lo que lo ubicaron como una posible economía petrolera fuerte en el futuro, pero el sector cayó a razón de los contratos de explotación y exploración, por lo que el gobierno, en el año 2003, tomó cartas en el asunto y mejoró los contratos de exploración y los incentivos de inversión en el país y se evidenciaron importantes mejoras durante el periodo comprendido entre 2008 y 2013 (Gómez, 2015).

Con el paso de los años, los ingresos que recibe el país por parte del sector petrolero se han convertido en una de las principales fuentes de financiamiento del gobierno colombiano y generador de regalías, mostrando así, que la actividad petrolera impacta en buena medida en el ciclo de consumo. De igual forma, la balanza comercial de la nación se eleva en momentos de auge gracias a las exportaciones del crudo. Es así, como el sector petrolero se ha convertido en un factor determinante en el precio de la TRM, considerando que una disminución en el precio del petróleo genera una disminución en la circulación de dólares en el país, lo que genera que el dólar aumente su poder frente al peso, provocando una devaluación en el peso colombiano (Toro, et al 2015).

Por tanto, como afirman López y Garavito (2013.p 239), “el petróleo es uno de los principales oferentes de divisas del mercado cambiario, recursos que son absorbidos por el resto de sectores de la economía para financiar su gasto corriente externo”. En los últimos dos años, los precios del petróleo han caído cerca de un 30% lo que podría significar un estacionamiento, sumado a esto, una disminución en el consumo del 2% y a su vez, esto tiene relación con el aumento de las tasas de interés para promover el ingreso de entrada de dólares y mantener las reservas de las divisas (Beltrán, 2015).

Reserva Federal de USA: relación aumento tasas de interés

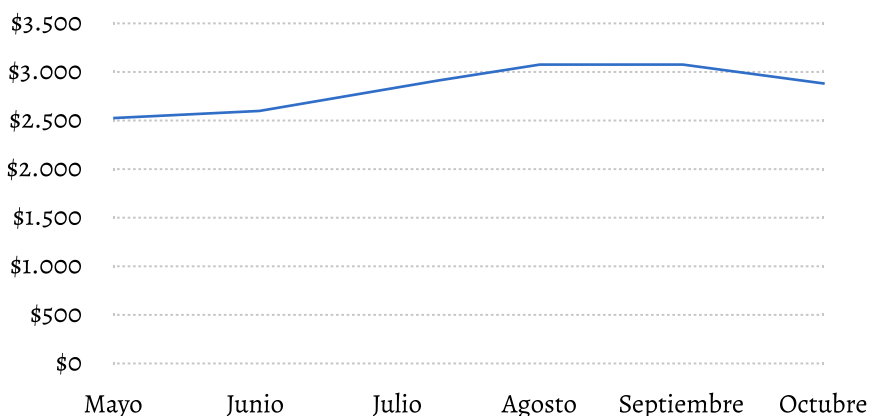
La Reserva Federal fue constituida a través de la ley de la Reserva Federal el 23 de diciembre de 1913, dentro de esta institución se busca regular el sistema monetario y financiero estadounidense; y la política monetaria, en la cual se encuentra la compra-venta de los tesoros de los Estados Unidos, a su vez, en esta se determina la tasa de interés de los Fondos Federales (Arango y Velandía, 2008).

Las expectativas internacionales sobre las decisiones que efectué la FED cuentan con una importante influencia respecto a la entrada de capitales al país y esto se debe al comportamiento de las tasas de interés que la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED) imparta, es decir, si se aumentan o disminuyen las tasas de interés. Por tanto, el desplazamiento de capitales a economías emergentes latinoamericanas se rige de acuerdo al aumento o disminución de las tasas por parte de la FED, quien, por supuesto, toma dichas decisiones considerando las políticas monetarias y económicas que se estén implementando.

Ilustrando un poco lo que se ha comentado, exponemos el siguiente acontecimiento como ejemplo, teniendo en cuenta un informe presentado por el Banco de Bogotá el 13 de noviembre de 2015. Para este mismo año, la FED publicó unas minutas en las cuales expuso al mundo su estrategia Hawkish, según dicha estrategia se aumentarían las tasas de interés, por lo que los capitales ubicados en mercados emergentes saldrían hacia Estados Unidos, creando al interior de estas economías emergentes necesidad de dólares. Lo cual provocó nuevamente una profunda devaluación del peso colombiano como se ha presentado en el año 2015.

Para validar lo anterior, se muestra el comportamiento de los últimos seis meses del 2015 de la TRM, basándonos en el valor reportado por el Banco de la República, encontrando que el límite superior superó los \$ 3.200 como se ilustra en la siguiente figura.

Figura 13
Comportamiento de la TRM Colombia (mayo – octubre 2015)



Basado en la información anterior, si bien la TRM tendió a la baja en los meses de septiembre y octubre de 2015, a partir del 20 de noviembre de 2015 esta subió hasta atravesar la barrera de los \$ 3.100, respondiendo directamente con lo publicado por la FED en sus minutas.

Mejoras de infraestructura en el territorio colombiano

Otro importante determinante de la entrada de capitales es el financiamiento de los megaproyectos próximos a desarrollar en el país

y que la financiación de estos sea dada en dólares o que se requieran materiales importados para la ejecución de estos, como lo menciona García et al (2015). Las instituciones que financian los proyectos de infraestructura podrían tener un efecto con respecto al crecimiento y los flujos de comercio en el país, incluso, siendo los costos de proveer el capital superados por los beneficios para el caso de tecnologías de información y en el caso de infraestructura eléctrica, complementa el autor. Lo anterior se traduce en que una mejora de la infraestructura nacional provocaría una mejora del comercio exterior colombiano y como consecuencia aumentaría la circulación de capitales.

Colombia cuenta con una infraestructura bastante defectuosa, particularmente en las carreteras y en el transporte de carga por carretera, lo cual afecta en gran manera toda la cadena logística, infligiendo demoras y sobrecostos en los demás servicios que la componen. Adicionalmente, el mal estado y la obsolescencia de las carreteras, así como la falta de dobles calzadas acaba generando fletes más altos por razón de los costos más caros para operar el parque automotor (Lancheros, 2015).

Por tanto, resulta imperante que al momento de ejecutar este tipo de planes se realice una revisión de los proyectos que se esperan para los próximos años en el país y se identifique si esto favorece la entrada de capitales y una mayor circulación del dólar para la revaluación del peso.

El dólar y la relación con distintos factores económicos para Honduras

Escenario económico de Honduras

Pese a que el crecimiento de la economía hondureña se encuentra por encima de la media regional en Centroamérica, la gran mayoría de la población padece las pésimas condiciones que se viven en el país, como son la pobreza, altos niveles de desempleo, servicios públicos inadecuados y marginación. El bajo desempeño económico del país se debe, junto con otros fenómenos de tipo político y social, a la concentración del crecimiento solamente en algunos sectores como el financiero y el de las telecomunicaciones, los cuales no generan empleos productivos a pesar de la latente necesidad del país en aumentar este tipo de trabajos que generan valor agregado para los

productos, siendo que las exportaciones están compuestas principalmente por productos primarios y manufacturas de bajo valor agregado.

La economía de este país se ha desarrollado en los últimos años principalmente sobre tres factores: 1) La modernización de la administración tributaria que busca garantizar mayores ingresos para el Estado, 2) altos ingresos por remesas y 3) un entorno internacional favorable para las exportaciones de productos característicos. Sin embargo, algunos sectores como la agricultura, la pesca y la ganadería se han desenvuelto con menor dinamismo de lo normal. Lo anterior, a causa de la caída del precio del café, que es el producto principal de exportación, además, del mal desempeño experimentado por los cultivos de banano, la crianza de camarones y peces y la producción de azúcar. En el caso de la política monetaria, esta ha continuado siendo restrictiva para mantener controlada la inflación. Sin embargo, algunos productos y servicios han contribuido al incremento de la inflación, como es el caso de algunos productos agrícolas, bebidas no alcohólicas, transporte y salud. El índice de precios al consumidor mostró incrementos prácticamente en todas las regiones a nivel nacional (BCH, 2020).

Es importante mencionar que el crecimiento económico se ha concentrado en algunos centros poblacionales y en ciertos sectores productivos, mientras que las zonas rurales se encuentran altamente rezagadas, aumentando así la brecha social y la desigualdad. Esto se puede ver con más claridad cuando se observa la estructura de los empleos; para el 2019, en las áreas urbanas se concentraron el 73% de los trabajos en el sector público y el 63.4% del privado, frente a las zonas rurales que ocuparon el 27% del mercado laboral en el sector público y el 36.6% del privado; junto con esto, en las áreas urbanas el porcentaje de personas ocupadas de la población económicamente activa fue del 54.7%, contra el 45.3% en zonas rurales (EPHPM 2020).

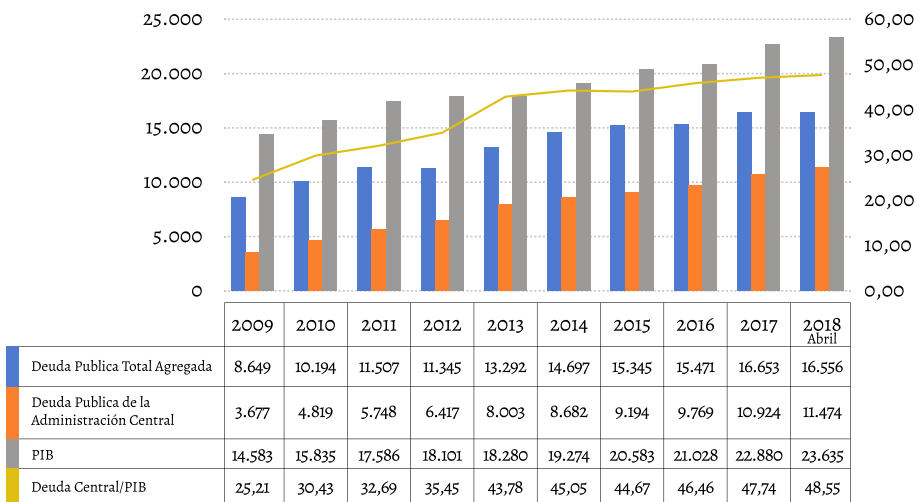
En conclusión, aun cuando Honduras ha tenido un desempeño en términos macroeconómicos relativamente buenos, los resultados podrían ser un poco engañosos dadas las dificultades y falencias de la misma economía, cuya producción de bienes de exportación con escaso valor añadido se encuentra altamente sujeta a las variaciones de los precios internacionales. Adicionalmente, dado que el país se encuentra geográficamente ubicado en una zona azotada por los efectos climáticos que han impactado en la reducción de la playa, los aumentos de temperaturas, las sequías y las erosiones del suelo, factores que hacen mucho más frágil la economía hondureña.

Deuda pública de Honduras

Durante los últimos años después de las diferentes oleadas de flujos económicos, especialmente desde el 2001 y luego de la implementación de la política expansionista de Estados Unidos en el 2008 enlazada con la desregulación de los mercados de futuros en 2003, se ha incrementado exponencialmente la deuda pública de los países de América Latina y el Caribe en términos de mayor demanda de créditos, desde el 2008, así como una posterior valorización de ellas, desde 2014, a razón de las devaluaciones de las monedas de los países del tercer mundo frente a las monedas de los países desarrollados, principalmente respecto al dólar, lo cual ha generado profundos problemas fiscales a los países latinos (Gómez & Galindo, 2018).

Figura 14

Deuda Pública total, Deuda Pública Administración Central, PIB en millones de dólares y Deuda Central sobre PIB en Honduras (2009 – 2018)



(FOSDEH, 2019; SEFIN, 2019)

Como se observa en la gráfica anterior, la deuda pública total ha experimentado un incremento de 8.649 a 16.556 millones de dólares respecto a la deuda de la administración central que vario de 3.677 a 11.474 millones de dólares entre el año 2009 y el año 2018, lo que significa que hubo un aumento de aproximadamente el 90% de la deuda total y de 200% para la deuda de

la administración central en el mismo periodo; mientras que el Producto Interno Bruto, entre los años analizados, solamente se ha incrementado en un 63%, esto revela lo insostenible que se ha convertido para el país la deuda pública tanto total como central en Honduras.

En conformidad con lo anterior, observamos como el porcentaje de la deuda de la Administración Central con relación al Producto Interno Bruto fue de 25,21% en el año 2009 a 48,55% en el año 2018 aumentado alrededor de 23% en un periodo menor a 10 años, arañando los índices de insostenibilidad del 50% estipulados por las agencias internacionales e importantes referentes en el asunto de la sostenibilidad de la deuda pública (Comunidad Andina, 2008).

Tabla 3

Deuda pública total, externa e interna en Dólares, tasa de cambio (Lempiras/Dólar) y deuda externa en millones de Lempiras.

	Deuda Pública Total Agregada en Millones de Dólares	Deuda Pública Interna en Millones de Dólares	Deuda Pública Externa en Millones de Dólares	Tasa de Cambio Lempiras - Dólar	Deuda Pública externa en Millones de Lempiras
2009	8.649	2.527	2.481	19,02	47.188
2010	10.194	3.925	2.843	19,02	54.073
2011	11.507	4.689	3.217	19,04	61.251
2012	11.345	4.618	3.663	19,63	71.904
2013	13.292	4.958	5.202	20,49	106.588
2014	14.697	5.571	5.563	21,13	117.541
2015	15.345	5.997	5.932	22,09	131.037
2016	15.471	4.504	6.12	22,99	140.698
2017	16.653	7.327	7.145	23,65	168.979
2018	16.556	7.609	7.149	24,49	175.079

Fuente: Gómez y Galindo, 2019.

Como está plasmado en la tabla anterior la tasa de cambio de la Lempira frente al Dólar, desde el año 2012, siendo mucho más evidente desde el año 2013, presenta una acelerada devaluación de la Lempira pasando de 19,04 a 24,49 lempiras por un dólar en el año 2018, lo que se traduce en una devaluación de

aproximadamente el 30%, lo cual causa una valorización de la deuda pública en igual proporción, ya que esta se encuentra en dólares. Según la Secretaría de finanzas del Gobierno de Honduras, la deuda pública del país en dólares representa más o menos el 65% del total de la deuda pública (SEFIN, 2018).

Durante el periodo comprendido entre 2013 y 2018 se vivió una caída de los precios de los commodities lo cual golpeó directamente los ingresos fiscales de Honduras y por consecuencia los dólares en circulación, provocando importantes devaluaciones de la lempira frente al dólar. Lo anterior, generó una revaluación de la deuda pública superior al 30%, todo esto sin recibir ni un dólar más, desatando así crisis fiscales, un aumento en la opresión fiscal, venta de activos estratégicos y, como no, un incremento en la demanda de deuda pública.

Régimen cambiario en Honduras

En Honduras, el régimen cambiario ha sido modificado en diferentes ocasiones desde inicios del siglo XXI, la primera modificación se dio en el 2001, la cual se estuvo aplicando hasta Junio de 2005 y constaba de un régimen de flotación controlada que estableció sus bases mediante el Sistema de Adjudicación Pública de Divisas (SAPDI), utilizando este sistema como instrumento para establecer el tipo de cambio nominal, además, en este régimen se le permite al precio del tipo de cambio fluctuar dentro de una banda con el fin de prevenir cualquier impacto negativo en la inflación, ya que las variaciones bruscas del lempira con respecto al dólar afectan los precios de los productos, tanto nacionales como extranjeros, y dado que un gran porcentaje de los productos que importa Honduras son insumos necesarios para la producción de bienes y servicios un aumento en el tipo de cambio provocará un incremento de los precios resultado de un aumento en los costos, debido a la dependencia de la economía con el exterior.

La variación promedio anual del tipo de cambio nominal en este periodo fue de 5.28%, sobresaliendo entre ellos el año 2002 con una depreciación interanual del 6.35%. En términos económicos se aumenta el tipo de cambio nominal con el objetivo de aumentar la competitividad, provocando una disminución de los precios de los productos exportados y un incremento de los precios de los importados, resultado de un problema de costo, el cual se deriva de una baja productividad (Andinos, 2017).

A partir de julio del 2005 y hasta junio del 2011 el régimen cambiario establecido fue fijo, manteniendo un precio de 19.0272 lempiras por dólar.

El Banco Central de Honduras era el encargado de controlar este régimen que tenía como propósito brindar estabilidad a los precios, no obstante, una importante desventaja de este régimen es que no se le podía hacer frente a choques externos, como, por ejemplo, realizar alguna variación en el tipo de cambio si un socio comercial lo realiza para sostener su competitividad. Adicionalmente, la fuerte presión para controlar la inflación podría provocar una desaceleración en la economía y una reducción del consumo o de la inversión causada por el incremento de las tasas de interés.

En los últimos años, el régimen cambiario pasó nuevamente a ser de flotación controlada con una base inicial de 19.0272 lempiras por dólar, con un margen de flotación aproximado del 7% del valor. Aunque, las autoridades monetarias actualizan la base del tipo de cambio cada cierto tiempo subastan tomando en consideración la inflación del país, la inflación de los principales socios comerciales, la evolución de los tipos de cambio de estos socios respecto al dólar y el nivel de las Reservas Internacionales Netas.

Devaluación continua del Lempira

La devaluación controlada llevada a cabo por el gobierno hondureño a partir de julio de 2011, luego de regresar al sistema de banda cambiaria, ha tenido un impacto negativo en el poder adquisitivo de los hondureños. El Fondo Monetario Internacional, siempre ha recomendado al país centroamericano realizar dicha devaluación como arma efectiva para el crecimiento económico para aquellos países que han logrado llegar a altos niveles de producción, como es el caso de China, sin embargo, esto no necesariamente aplica al caso de Honduras.

La devaluación de la moneda puede ser mucho más perjudicial que beneficiosa para un país que cuenta con un déficit comercial y no está ni cerca de elevar cuantitativa y cualitativamente su producción de bienes y servicios exportables, por lo que, por supuesto, los efectos que el país centroamericano experimenta no pueden ser otra cosa que completamente desfavorables. Y es que aumentar significativamente las exportaciones es la única manera de obtener beneficios de esta medida y de aprovechar lo máximo posible la ventaja competitiva que se obtiene en los mercados internacionales cuando se cuenta con una moneda devaluada, dado que realizar más exportaciones significaría aumentar la circulación de dólares en el país y mejorar los empleos e ingresos para el consumo interno (El heraldo, 2014).

En 1989 el Lempira, aunque con mucha dificultad, conservaba la capacidad adquisitiva vigente durante el período comprendido entre 1932-1990, a razón que aún era cotizada a 0.50 centavos de dólar. Las primeras arremetidas contra el poder adquisitivo llegaron en 1990, cuando un dólar pasó de costar 2 Lempiras a 4.30 Lempiras. En 2019, y contando con un record de Reservas Internacionales Netas y pudiendo cubrir con estas hasta 5,3 meses de importaciones, el Lempira cotizaba a 24.15 por dólar. La devaluación en Honduras no actúa como un fenómeno aleatorio producto de la interacción de las fuerzas del mercado, es un evento programado y anunciado como el paso para la próxima llegada al país de unas supuestas caravanas de inversión extranjera (FOSDEH, 2020).

Resulta muy curioso que año tras año las reservas internacionales de Honduras se incrementen, mientras el Lempira sigue siendo devaluado. En el año 2001, Honduras contaba con 1.200 millones de dólares en reservas internacionales y posiblemente hubiese sido necesario buscar una pequeña devaluación de la moneda para acrecentar dichas reservas. No obstante, para el año 2018 el país contaba con 4.800 millones de dólares, tres veces más que en 2001, y aun así la moneda sigue y sigue devaluándose. El Lempira ha sido tratado como un “objeto” sujeto a devaluación. La programación de la pérdida de poder adquisitivo del Lempira es un verdadero “programa” colocado, cada año, en la Programación Monetaria del Banco Central de Honduras. Esta es la lógica nefasta del modelo económico vigente: empobrecer el poder adquisitivo del trabajo hondureño por siempre (FOSDEH, 2020, pg. 22).

Conclusiones

Como conclusiones del análisis realizado con respecto a Colombia, consideramos que es sumamente necesario para el país mejorar la infraestructura nacional para perfeccionar los procesos comerciales y ganar mayor competitividad en términos de comercio exterior. Entre las mejoras en infraestructura, un factor de gran influencia en la revaluación del peso es la entrada de capitales por el endeudamiento que requieren las concesiones en la ejecución de proyectos financiados por banca internacional. Por otro lado, uno de los antagonistas en la búsqueda de la revaluación del peso colombiano, serían los aumentos de la tasa de interés por parte de la Reserva Federal de los Estados Unidos, lo cual provocaría una migración de capitales de economías emergentes hacia USA.

Definitivamente, una herramienta fundamental para aumentar la entrada de capitales son las tecnologías y la financiación de las mismas en moneda extranjera y las mejoras de la infraestructura para buscar lograr ser más competitivos en temas de comercio exterior. Si bien, la TRM puede ser afectada por los aspectos ya mencionados, cabe mencionar que, para los exportadores sería muy conveniente que el precio del dólar sea alto, ya que así pueden conseguir más ingresos por sus productos y fortalecer el ingreso de recursos por persona al país. Sin embargo, para las empresas resultaría más conveniente tener su endeudamiento en moneda nacional en caso de que no suba el valor del peso colombiano o tener contratos de futuros, en los que acuerden tasas para controlar la volatilidad

Leasing habitacional y beneficios tributarios, alternativa para tener vivienda en Colombia

Capítulo VIII

Leasing habitacional y beneficios tributarios, alternativa para tener vivienda en Colombia

Resumen

El objetivo del leasing habitacional es la adquisición de viviendas ya sean nuevas o usadas, sin importar su valor, para recuperar la entregada en dación en pago o permitir a los deudores de créditos hipotecarios en mora que accedan a esta figura para evitar perder sus viviendas. A través de este mecanismo de financiación de viviendas, una persona puede arrendar una propiedad comprometiéndose a adquirirla al momento que finalice el plazo acordado. Para adquirir la propiedad, el arrendatario debe completar el valor de la propiedad, el cual se fija al momento de realizar el contrato (Giraldo, 2004).

Por otra parte, existen algunos incentivos tributarios que constituyen incentivos brindados por el Estado para los empresarios como un instrumento que propicie el crecimiento y desarrollo del país y ayude a lograr objetivos tanto económicos como sociales, que permitan alcanzar una mejora calidad de vida de la población en general.

Palabras Clave: Adquisición, ahorrar, alternativas beneficiar, casa, cesantías, ciudadanos, compra, consumidor, crédito, cuota, deducción, descuento, dinero, financiación, gobierno nacional, hipotecario, incentivos, ingresos, inversión, IVA, locador, locatario, microempresas, MYPE, proyectos, remates, renta, subastas, subsidios, UVR y vivienda.

Introducción

Desde tiempos inmemoriales adquirir una vivienda en Colombia a largo plazo se ha convertido en una constante preocupación para la mayoría de los habitantes de nuestro país. A partir de eso se han propuesto distintos mecanismos para lograr que las familias colombianas tengan acceso a una vivienda. No solo para subsanar el problema de déficit habitacional, sino también para estimular la movilidad, construcción, desarrollo y la economía nacional.

A partir de todo esto se creó un nuevo mecanismo para la financiación de una vivienda que fue sancionado a través de la Ley 795 del 2003, donde se autoriza que las compañías de financiamiento comercial y bancos puedan celebrar contratos de arrendamiento de inmuebles dirigidos hacia las familias, llamado locatario, quienes deciden si comprarán el inmueble en el que están arrendadas o devuelven la propiedad a la entidad. Esta reglamentación fue muy esperada por la mayoría de las familias colombianas, ya que a través de esta encuentran la manera más adecuada para recibir su vivienda.

El principal objetivo de este apartado es dar a conocer las características, funcionamiento y desarrollo del leasing habitacional y sus beneficios tributarios, como alternativa para tener vivienda en Colombia.

¿Qué es leasing habitacional?

Como ya se ha mencionado, el leasing habitacional constituye un mecanismo de financiación para la adquisición de viviendas a mediano y largo plazo, tanto para viviendas nuevas como usadas. El leasing consiste básicamente en la compra de una vivienda por parte de una entidad financiera, por tanto, el inmueble queda a título de dicha entidad. Hay dos términos que resultan importantes de conocer cuando hablamos de leasing habitacional, el primero es **locador**: hace referencia al dueño del inmueble en alquiler, quien es el que recibe la ganancia del contrato. El segundo es **locatario**, que es quien hace uso del inmueble y paga al locador un monto acordado por la demanda de dicho bien.

En otras palabras, un contrato de leasing habitacional se basa en que el locatario toma un inmueble comprometiéndose a pagar un arriendo al locador (entidad financiera dueña del inmueble), a lo largo de un periodo establecido. Cuando finaliza el periodo acordado, el locador le ofrece al locatario la posibilidad de adquirir la vivienda, renovar el contrato, ceder el derecho a un tercero o devolverlo. Cabe destacar que, se puede acceder a la opción de compra 'anticipado' solo si se ha pagado lo pactado con la entidad financiera y se paga la opción de compra (DLEON47, 2020).

Surgimiento del leasing habitacional

A mitad de la década de los 90`s en Colombia, la financiación a largo plazo de vivienda individual se vio inmersa en una aguda crisis. El mercado

financiero para la actividad constructora decayó, debido a la imposibilidad generalizada que sufrieron sus habitantes para pagar el crédito de su vivienda (crédito hipotecario).

El cambio posterior en el cálculo del valor de la UPAC provocó un disparo en el alza de los saldos de los créditos de vivienda y un aumento desproporcionado de los ingresos de los colombianos. Como consecuencia del desmedido aumento de las tasas de interés, la posterior adición de la DTF al cálculo del UPAC y como no, la desinformación por parte de los locatarios generó una “cultura del no pago”, que envió a las corporaciones de ahorro y vivienda (hoy en día, conocidos como bancos hipotecarios) a una crisis que las orilló a rematar los inmuebles (Cárdenas, 2002).

Con base a lo anterior, los colombianos desarrollaron una profunda oposición a adquirir compromisos crediticios relacionados con las viviendas, lo cual ocasionó un descenso en el sector constructor y un declive de la economía nacional. A raíz de esto, los deudores hipotecarios de viviendas a largo plazo interpusieron demandas inconstitucionales a la Corte Constitucional y al Consejo de Estado exigiendo su derecho de vivienda. El pronunciamiento de la Corte Constitucional fue el inicio de la desaparición del sistema UPAC y la exigencia del gobierno nacional, por parte de altas cortes a favor de la sociedad, implementaron un sistema de financiación de vivienda que no considerara la capitalización de intereses, y a su vez que llevara a cabo una investigación sobre la capacidad de pago de la población, con el objetivo de proteger el derecho fundamental de poseer una vivienda digna.

Ley 546 de 1999

Como fruto de la crisis del sistema UPAC y el surgimiento del pronunciamiento por parte de la Corte Constitucional, el 23 de diciembre de 1999 se hace vigente en el congreso nacional la Ley 546, más conocida como **Ley de vivienda**, “ por la cual se dictan normas en materia de vivienda, se señalan los objetivos y criterios generales a los cuales debe sujetarse el Gobierno Nacional para regular un sistema de especialización para su financiación, se crean instrumentos de ahorros destinados a dicha financiación, se dictan medidas relacionadas con los impuestos y otros costos vinculados a la construcción y negociación de vivienda y se expiden otras disposiciones” (Cárdenas, 2002, pg. 99, como citó Giraldo, 2004).

Con dicha normativa, fue instaurada la Unidad de Valor Real (UVR) como una nueva unidad de cuenta que busca reflejar el poder adquisitivo de la moneda,

basándose solamente en la variación del IPC expedido por el Departamento Nacional de Estadísticas (DANE).

Fundamentos que rigen la adquisición de vivienda

En la ley 546 fueron establecidos los puntos que deben ser analizados en cada contrato que busque la adquisición de una vivienda a largo plazo y busque garantizar el derecho constitucional a una vivienda digna. De esta manera, se deben observar los siguientes criterios:

- Proteger el patrimonio de las familias representado en vivienda.
- Proteger y fomentar el ahorro destinado a la financiación y la construcción de viviendas, manteniendo la confianza del público en los instrumentos de captación y en los establecimientos de crédito emisores de estos.
- Proteger a los usuarios de los créditos de vivienda.
- Propender por el desarrollo de mecanismos eficientes de financiamiento de vivienda a largo plazo.
- Velar para que los otorgamientos de los créditos y su atención consulten la capacidad de pago de los deudores.
- Facilitar el acceso a la vivienda en condiciones de equidad y transparencia.
- Promover la construcción de viviendas en condiciones financieras que hagan asequible la vivienda a un mayor número de familias.
- Priorizar los programas y soluciones de vivienda de las zonas afectadas por desastres naturales y actos terroristas.

(Ley N° 546, 1999).

Añadido a lo anterior, la Ley 546 de 1999 estipuló que los créditos destinados para la compra de viviendas podían ser otorgados ya sea en pesos o en UVR, cumpliendo por supuesto con los requerimientos y condiciones establecidos, siempre que los sistemas de amortización que se establezcan para ello no incluyan la capitalización de intereses ni realicen sanciones por prepagos totales o parciales.

Aun cuando el gobierno colombiano introdujo nuevas condiciones establecidas en la Ley 546 para los créditos hipotecarios, la crisis inmobiliaria no se consideró completamente superada, las solicitudes de crédito hipotecario no se comportaron igual que el año anterior a la caída del sistema financiero. Lo que reveló que aún después de la entrada en rigor de los nuevos lineamientos para adquirir créditos de vivienda aun había temor entre la población para adquirir créditos, como consecuencia de la crisis del UPAC.

El Gobierno, conociendo lo costoso que sería para la economía y sociedad el estancamiento del sector de la construcción y la cantidad de obstáculos que deben afrontar las familias para satisfacer sus necesidades de vivienda, introduce la figura del leasing habitacional, como nueva alternativa eficiente para la adquisición de viviendas dignas. Este mecanismo tiene como objetivo la adquisición de vivienda nueva o usada, sin importar el valor, permitiendo a quienes son deudores de créditos hipotecarios en mora acogerse a esta figura y no perder sus viviendas.

Características del leasing habitacional

Según la información proporcionada por el Banco de Bogotá (s.f), las siguientes son algunas de las características de los leasing habitacionales:

- Tiene financiación a largo plazo y tasas de interés fija durante la vigencia del Leasing.
- El plazo de financiamiento a elegir es de entre 5 y 20 años.
- Se pueden diseñar planes de pago flexibles que se ajusten a la disponibilidad de caja de los usuarios.
- El Banco le paga al proveedor anticipos durante el periodo de importación.
- El Banco puede pagar los gastos asociados a la importación para que formen parte del costo del bien.
- Existe un solo contrato en operaciones con anticipos.
- Se puede acceder a los programas que ofrece el Gobierno para comprar el inmueble.
- Realizando abones de capital, se puede disminuir el valor del canon mensual.

- Seguridad en la adquisición de bienes usados por análisis jurídico de los mismos.
- Durante toda la vigencia del contrato se cuenta con soporte y acompañamiento operativo.
- El contrato de leasing puede ser cedido a terceros.
- En la actualidad, se puede solicitar el crédito del leasing habitacional por internet.

Requisitos del leasing habitacional

Según el Banco de Bogotá (s.f), los requisitos para acceder a un leasing habitacional son los siguientes:

- El leasing habitacional aplica para viviendas con un valor de por lo menos 135 salarios mínimos, lo que corresponde a \$111.795.660 para 2019.
- Se asumen algunos gastos como servicios públicos, predial u otro tipo de impuestos. Si el usuario decide quedarse con el inmueble, se hará cargo de los gastos de escrituración.
- Si la persona queda en mora con las cuotas, se le da el mismo manejo que un Crédito Hipotecario como acuerdos de pago o conciliaciones.
- Diligenciamiento de la Solicitud de Servicios Bancarios.
- Presentación del activo y el proveedor.
- Entrega de la documentación solicitada, puede variar dependiendo del bien.
- Firma del contrato.

El contrato de leasing financiero

El contrato de leasing financiero “es un convenio atípico de colaboración entre empresas,

por el cual una parte denominada la sociedad **leasing** concede a otra parte llamada el tomador el uso y el goce de un bien, el cual fue adquirido por la primera a instancias de la segunda y para efecto de su posterior acuerdo,

recibiendo como contraprestación un precio y otorgando a la tomadora la posibilidad de adquirir el bien, una vez terminado el plazo, o de continuar con el uso o goce” (Arrubla, 1998, pg. 128 -129, como lo citó Giraldo, 2004).

El leasing inmobiliario

En este tipo de leasing, una compañía brinda en locación bienes inmuebles a un empresario, para que utilice dicho bien para el desarrollo de su actividad profesional. En esta operación, la compañía que entrega el inmueble en leasing compra o construye por su cuenta y posteriormente suscribe el contrato de arrendamiento con el locatario, para que este si al final del término del contrato desea adquirir el inmueble tenga la opción de hacerlo. La principal característica de este tipo de contrato de leasing con opción de compra es que el inmueble en cuestión debe ser exclusivamente utilizado en la actividad desarrollada por el locatario (Garrido, 1986).

El contrato de leasing habitacional

El contrato de leasing habitacional es una adaptación de los contratos mencionados con anterioridad, en este contrato, las instituciones autorizadas para desarrollar la operación financiera, que serían las entidades de financiamiento comercial y los establecimientos bancarios, entregan a un locatario la tenencia de un inmueble destinado a vivienda.

Según el Artículo 3 del Decreto 777 (2003), “El cliente es quien escoge el inmueble que le interesa y le pide al banco que lo adquiera para que se lo entregue en arrendamiento, con la opción de adquirirlo al final del contrato. El bien inmueble entregado en **leasing habitacional** deberá ser de propiedad de la entidad financiera autorizada, que conservará el derecho de dominio hasta tanto el locatario ejerza la opción de adquisición y pague su valor”.

A lo largo de la vigencia del contrato, el locatario debe pagar a la entidad tenedora del inmueble un canon periodo. Al vencimiento del contrato, el locatario puede decidir si quiere ejecutar la opción de compra del inmueble o si prefiere devolverlo. Si este opta por la compra del inmueble, deberá pagar el precio establecido en el contrato y los cánones pagados se imputan al precio. Si no ejerce su opción de compra, el uso y goce del inmueble volverá a manos de la entidad financiera titular del derecho de dominio. (Valenzuela, 2003).

La institución financiera que realizó la adquisición del inmueble recupera poco a poco su inversión con el pago del canon mensual y así obtiene la rentabilidad que han proyectado. Cabe resaltar que, el valor del canon de los inmuebles se determina dependiendo del sistema de amortización aplicado.

Según lo establecido en el artículo 10 del Decreto 777, los deudores individuales de vivienda que hayan entregado en dación en pago sus inmuebles tendrán la posibilidad de optar por el leasing habitacional y los establecimientos bancarios están en la obligación de ofrecerles el contrato, siempre y cuando tengan capacidad de pago. En el caso en que la vivienda que se haya entregado en dación no haya sido enajenada o prometida en deuda por la entidad crediticia, el titular podrá optar por la celebración de un contrato de leasing habitacional sobre esa vivienda. Al contrario, si el establecimiento ya ha vendido la propiedad entregada o la prometió en venta a un tercero diferente al titular, le podrá ofrecer otro inmueble de su propiedad, buscando lograr realizar la operación de leasing habitacional (Giraldo, 2004).

Según el Artículo 4 del Decreto 777 del 2003: “El contrato deberá establecerse por escrito, aunque no requiere su formalización mediante escritura pública. Esta sólo será necesaria cuando se efectúe la transferencia de dominio del inmueble a título de leasing habitacional, una vez se ejerza la opción de adquisición y se pague su valor”.

El contrato de leasing habitacional, en primer lugar, se registrará a través de cláusulas contractuales acordadas por ambas partes, siempre y cuando estas vayan acorde con las disposiciones de orden público. En segundo lugar, se registrarán por las normas generales comunes a todas las obligaciones y, finalmente, por las disposiciones que rijan el contrato típico con el que guarde alguna semejanza relevante (Valenzuela, 2003).

Las partes del contrato

Las partes que intervienen un contrato de leasing habitacional son cuatro:

El proveedor

Quien es la persona natural o jurídica dueña del inmueble sobre el que se realizará el contrato de leasing. Normalmente, la persona del proveedor se identifica con la del constructor.

Según el Ministerio de hacienda y crédito público, “El proveedor puede ser el mismo establecimiento de crédito cuando ofrece los bienes que ha recibido en

dación en pago o un constructor tercero que vende el inmueble a la compañía o establecimiento que ofrece el leasing. Es quien ofrece la vivienda escogida por el locatario como objeto del negocio de leasing habitacional” (como lo citó Giraldo, 2004).

El establecimiento que ofrece el leasing

Según las reglamentaciones oficiales, quienes están autorizados para realizar operaciones de leasing son las entidades bancarias y de financiamiento comercial. Esta figura es la que se encarga de adquirir del proveedor las unidades inmobiliarias objeto del negocio, para ofrecérselas a los locatarios a título de leasing.

A pesar que las compañías de financiamiento comercial son instituciones especializadas en este tipo de operaciones de leasing, estas no tienen como su principal mercado de leasing los contratos habitacionales, ya que esto, dependiendo de su naturaleza y destinación, no son realizados en plazos cortos, es decir, son inversiones de largo plazo, contraria a la movilidad de las inversiones, característica de las compañías de financiamiento comercial.

El usuario

Es quien recibe la opción de financiar el uso y goce del inmueble a cambio del pago de las cuotas periódicas pactadas y quien al final del contrato tiene la facultad de elegir si ejecuta o no la opción de compra. El usuario del leasing es el responsable de la escogencia del bien inmueble que destinará para su vivienda, de acuerdo con sus necesidades.

Aspectos tributarios

Como medio para incentivar la adquisición de viviendas a largo plazo a través de la figura del leasing habitacional, el gobierno ha creado una variedad de beneficios para quienes accedan a estos tipos de contratos. Además, estos beneficios pretenden propiciar mayor crecimiento económico y apalancar la recuperación del sector de la construcción.

Beneficios del locatario

El numeral 7 del artículo 18 de la Ley 788 del 27 de diciembre del 2002 (Reforma Tributaria, 2002, como lo citó Giraldo, 2004) establece como rentas exentas:

“Los nuevos contratos de arrendamiento financiero con opción de compra (leasing) de inmuebles construidos para vivienda, con una duración no inferior a diez (10) años. Esta exención operará para los contratos suscritos dentro de los 10 años siguientes a la vigencia de la presente ley”.

La anterior disposición fue reglamentada a través del Decreto 779, expedido el 28 de marzo del 2003. Según lo establecido por esta norma, el leasing que tenga por objeto un bien inmueble destinado a vivienda será considerado para efectos tributarios como un leasing operativo para el locatario.

Por tanto, el locatario tiene la posibilidad de deducir la parte correspondiente a los intereses pagados en el respectivo año, hasta el monto anual máximo permitido. De igual forma, los asalariados que hayan recibido ingresos durante el año inmediatamente anterior resultantes de una relación laboral o legal y reglamentaria podrán disminuir la base mensual de retención en la fuente, con el valor efectivamente pagado en el año inmediatamente anterior por concepto de intereses, corrección monetaria o costo financiero, en desarrollo de un contrato de leasing que tenga por objeto un bien inmueble destinado a su vivienda.

Benéficos para el establecimiento que ofrece el leasing habitacional

Para el caso de los establecimientos que ofrecen el leasing los beneficios de este se establecen en el Decreto 779 del 2003, el cual estipula que quienes suscriban contratos de tipo leasing constituyen como rentas exentas de los ingresos provenientes de estos contratos que se suscriban dentro de los 10 años siguientes al 27 de diciembre de 2002. El requisito para lograr este beneficio es que la duración del contrato no sea inferior a los 10 años.

Este tratamiento de rentas exentas “será equivalente únicamente a la sumatoria de los ingresos por intereses de los contratos, menos los costos y gastos imputables, equivalentes al costo promedio del pasivo de la respectiva entidad (Boletín Sector Financiero, 2002, pg. 2).

En los contratos de leasing habitacional celebrados por las entidades autorizadas, el impuesto de timbre sólo se causará si vencido el término de vigencia pactado en el contrato, el locatario no hace uso de la opción de compra. Frente a esta situación, el impuesto se liquidará sobre el valor total de los cánones pagados y causados hasta el momento del vencimiento del contrato y los establecimientos de crédito obrarán como agentes de retención.

Conclusión

Después de haber leído y analizado toda esta temática podemos concluir que el leasing habitacional y beneficios tributarios, alternativa para tener una vivienda en Colombia fue una propuesta del gobierno para que los colombianos optaran por una vivienda a largo plazo sin cuota inicial, más que todo va dirigido a las familias de bajos recursos. Este contrato de arrendamiento consiste en que las familias se suscriben a un contrato por el cual el banco compra el inmueble e indica a un cliente para que éste pague el arriendo mensual después de un largo plazo, y así decida si en verdad adquirirá el inmueble o lo devolverá al banco, con esto el usuario no paga la cuota inicial sino una final.

El leasing habitacional en este momento es una opción para adquirir una vivienda, esto es muy similar al crédito hipotecario, la única ventaja que este mecanismo tiene sobre el crédito hipotecario es la tasa de interés remuneratorio, además de los beneficios tributarios.

Referencias Bibliográficas

Capítulo 1

- Cárdenas, M., & Badel, A. (2003). La crisis de financiamiento hipotecario en Colombia: causas y consecuencias. Recuperado de: <https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/934>
- Cuéllar, M. M. (2005). Crédito hipotecario en Colombia. Recuperado de:
- Currie, L., & de Téllez, A. (1993). UPAC veinte años después. Cuadernos de economía, 13(18-19), 267-280. Recuperado de: <https://revistas.unal.edu.co/index.php/ceconomia/article/view/26472>
- GERENCIALES, V. En ella se analizaron los elementos conceptuales del sistema UPAC, la. Recuperado de: https://www.researchgate.net/profile/Rodrigo_Varela/publication/4829406_Capacidad_de_pago_de_los_usuarios_del_sistema_UPAC/links/577294dd08aeeec389540df5/Capacidad-de-pago-de-los-usuarios-del-sistema-UPAC.pdf
- Mora Cuartas, A. M. (2010). El UPAC y la UVR: aspectos generales sobre el origen y desarrollo del crédito hipotecario en Colombia. Revista MBA, (1), 12-27. Recuperado de: <https://www.eafit.edu.co/revistas/revistamba/Documents/upac-uvr.pdf>
- Morales, C. (2003). Análisis comparativos de las medidas crediticias para la adquisición de vivienda de interés social (1990-2003). Recuperado de: <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/9566/u239713.pdf?sequence=1>
- Piñeres, A. J. C. (2006). La financiación de vivienda en Colombia (Doctoral dissertation, Uniandes). Recuperado de: <https://repositorio.uniandes.edu.co/bitstream/handle/1992/22922/u276417.pdf?sequence=1&isAllowed=y>
- Urrutia, M., & Namen, O. M. (2012). Historia del crédito hipotecario en Colombia. Revista *ESPE-Ensayos sobre Política Económica*, 30, 282-306. Recuperado de: <https://ideas.repec.org/a/bdr/ensayo/v30y2012i67p282-306.html>

Capítulo 2

- American Psychological Association. (2010). *Manual de Publicaciones de la American Psychological Association* (6 ed.). (M. G. Frías, Trad.) México, México: El Manual Moderno.
- Banco Mundial. (s.f.). *Banco Mundial*. Obtenido de <https://datos.bancomundial.org/pais/honduras>
- El Heraldo. (7 de abril de 2014). *El Heraldo*. Obtenido de <https://www.elheraldo.hn/metro/587137-213/gobierno-expropiara-terrenos-lotificados>
- Ferniza Pacheco, M. (1 de Enero de 2006). Coalición internacional de hábitat. Obtenido de <http://www.hic-gs.org/document.php?pid=2837>
- Habitat para la humanidad. (2017). *Barreras De Acceso A Suelo para vivienda social en Honduras*. Honduras.
- Instituto de Acceso a la Información Pública. (s.f.). *IAIP*. Obtenido de <https://portalunico.iaip.gob.hn/portal/index.php?portal=12>
- La Prensa. (3 de Enero de 2017). *La prensa*. Obtenido de <https://www.laprensa.hn/actualidad/1031996-410/gobierno-iniciar%C3%A1-pronto-la-liquidaci%C3%B3n-del-fosovi>
- Mejía, A. M. (2020). *Espacios comunitarios recolectores de aguas lluvias para la vivienda social, en el clima cálido lluvioso : caso de estudio : La Ceiba, Honduras*. Obtenido de <https://repositorio.uc.cl/handle/11534/30521>
- Sholmo, Á. (2002). *Política de vivienda en Honduras, Diagnóstico y guías de acción*. Informe Presentado al Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C.
- Solórzano, J. B. (2009). *El modelo de vivienda de interés social y su vinculación*. Universidad Nacional Autónoma de Honduras.

Capítulo 3

- Acosta, F; et al. (2005). *Economía y Política*. Bogotá: Norma.
- Arenas, C; et al. (2011). *Mis finanzas personales*. Bogotá: Penguin Random House Grupo Editorial Colombia.
- Banrepcultural. UPAC y UVR. (s.f.). Recuperado de https://enciclopedia.banrepcultural.org/index.php/UPAC_y_UVR#La_UVR

- Bedoya, A; et. al. (2018). *Vivienda social en Colombia: Metodología para su evaluación integral*. Universidad de la Salle. Ediciones Unisalle.
- Cepeda, A. (2006). *La financiación de vivienda en Colombia*. (Trabajo de grado). Bogotá: Universidad de los Andes.
- Meza, J. (2011). *Conceptos Fundamentales: Matemáticas Financieras Aplicadas*. (Cuarta Edición). Bogotá: Ecoe Ediciones.
- Mora, A. (2010). El UPAC y la UVR: Aspectos generales sobre el origen y desarrollo del crédito hipotecario en Colombia. *Revista MBA EAFIT*, pp. 12-27.
- Pérez, G. (2005). *Títulos valores y liquidación de intereses. Parte general, especial y procesal. Intereses en pesos y en UVR*. Medellín: Universidad de Medellín. Sello Editorial.
- Serrano, J. (2011). Financiamiento de Vivienda. *Revista de Ingeniería*, volumen 35, pp. 61-78.
- Serrano, J. (2018). *Matemáticas financieras y evaluación de proyectos: Segunda Edición*. Universidad de los Andes. Bogotá: Editorial Alfaomega.

Capítulo 4

Comunicaciones. (8 de febrero de 2020). Banhprovi dispone de 1.800 millones de lempiras para financiamiento de vivienda. Recuperado de: <https://presidencia.gob.hn/index.php/sala-de-prensa/6739-banhprovi-dispone-de-1-800-millones-de-lempiras-para-financiamiento-de-vivienda>

<http://banhprovi.gob.hn/BANHPROVI/inicio.html>

La Gaceta Diario Oficial de la República de Honduras. Recuperado de: <https://tzibalnaah.unah.edu.hn/bitstream/handle/123456789/7566/T-MSco0197.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

Banco Hondureño para la Producción y la Vivienda. (3 de julio de 2018). Recuperado el 17 de Noviembre de 2021 <https://m.facebook.com/BANHPROVIHONDURAS/posts/875428005999443>

Capítulo 5

Actualícese. (15 de 01 de 2015). *Definición de DTF*. Obtenido de Definición de DTF: <https://actualicese.com/definicion-de-dtf/>

- Banco de la República. (05 de 2008). *Sistema de pagos*. Obtenido de https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/8_Sistema_de_pagos.pdf
- Colombia, B. d. (2020). *Banco de la República*. Obtenido de Banrep: <https://www.banrep.gov.co/es/funciones>
- Colombia, B. d. (2020). *Inflación*. Obtenido de <https://www.banrep.gov.co/es/se-mide-inflacion-colombia>
- datosmacro.com. (24 de 04 de 2020). *Honduras tipos de interes*. Obtenido de <https://datosmacro.expansion.com/tipo-interes/honduras>
- Dinero. (22 de 04 de 2020). *Tasas de interés de referencia*. Obtenido de <https://www.dinero.com/economia/articulo/tasas-de-interes-de-referencia-en-colombia/284514>
- Economía, S. d. (29 de 11 de 2017). *Economía*. Obtenido de Economía: <https://www.significados.com/economia/>
- Económicos, B. d. (17 de 11 de 2020). *Banco de la República*. Obtenido de Banrep: <https://www.banrep.gov.co/economia/pli/bie.pdf>
- EDUCA. (2020). *tasa de interés*. Obtenido de tasa de interés: <https://www.cmfeduca.cl/educa/600/w3-article-27164.html>
- Rankia. (15 de 09 de 2019). *DTF en Colombia*. Obtenido de DTF: <https://www.rankia.co/blog/mejores-cdts/4319455-que-dtf-colombia>
- Rankia. (09 de 15 de 2019). *DTF en Colombia*. Obtenido de DTF en Colombia: <https://www.rankia.co/blog/mejores-cdts/4319455-que-dtf-colombia>
- Rankia, D. (21 de 05 de 2020). *DTF en Colombia*. Obtenido de DTF en Colombia: <https://www.rankia.co/blog/mejores-cdts/4211694-como-calcula-dtf-colombia>
- Rankia, D. (21 de 05 de 2020). *DTF en Colombia*. Obtenido de DTF en Colombia: <https://www.rankia.co/blog/mejores-cdts/4211694-como-calcula-dtf-colombia>
- Realidad, R. d. (10 de 01 de 2012). *Mecanismos de financiación empresarial en Colombia*. Obtenido de: https://www.google.com/url?sa=t&rc=t=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&ved=2ahUKEwiinZ6O4Z7oAhWO-hXIEHWXUCDQQFnoECAMQAQ&url=https%3A%2F%2Fprevistas.uptc.edu.co%2Findex.php%2Fderecho_realidad%2Farticle%2Fdownload%2F4878%2F3969%2F10943&usg=AOvVaw3MXMnNID9OVsc4_1kSXi96

¿Desde cuándo es la tasa de referencia del mercado financiero colombiano?

República, B. d. (2020). *Banco de la Republica Colombia*. Obtenido de Banco de la Republica Colombia: <https://www.banrep.gov.co/es/cual-metodologia-calculo-dtf-y-normativa-relacionada>

Web, D. (20 de 11 de 2020). *Movimiento del dólar Colombia*. Obtenido de <https://dolar.wilkinsonpc.com.co/dtf.html>.

Wilkinsonpc, D. (22 de 11 de 2020). *DTF Depósito a término fijo*. Obtenido de DTF Depósito a término fijo: <https://dolar.wilkinsonpc.com.co/dtf.html>

Capítulo 6

redHonduras.com. (2018). Creación del Banco Central de Honduras. Recuperado de: <https://redhonduras.com/historia/creacion-del-banco-central-de-honduras/#:~:text=El%20Banco%20Central%20de%20Honduras,G%C3%A0lvez%2C%20Presidente%20de%20la%20Rep%C3%BAblica>.

Reina, J., Ponce, H., Betanco, D. (2016). La historia de la Banca Nacional de Honduras. *Contaduría y Finanzas*. Pp.1-3.

Administración gubernamental. (2020). Banco Central de Honduras Oficial.

Neffa, J. C. (2006). Evolución conceptual de la Teoría de la Regulación. Teorías sociales y estudios del trabajo: nuevos enfoques, *Anthropos-Universidad Autónoma Metropolitana, Iztapalapa, Barcelona-México*, 183-206.

Levy Orlik, N. (2012). Tasas de interés, demanda efectiva y crecimiento económico. *Economía unam*, 9(25), 74-93.

Cebrián, F. J. (2006). Sensibilidad de los rendimientos sectoriales a tipos de interés real e inflación. *Investigaciones económicas*, 30(3), 577-610.

Ibarra, D. (2013). La regulación financiera. *El Universal*, 20.

Díez, J. L. (1998). Regulación financiera y cajas de ahorros. *Papeles de economía española*, (74), 128-141.

Vives, X. (2010). La crisis financiera y la regulación. Occasional Paper, 179.

Zunzunegui, F. (2008). La regulación jurídica internacional del mercado financiero. *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, 1-14. Recuperado de: <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2008/05/zunzunegui-regulacion-juridica-internacional-mercado-financiero.pdf>

Capítulo 7

- Arango. D. (2008). Cambios de las tasas de política, paridad cubierta de intereses y estructura a plazo. Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra503.pdf>
- Banco República. (20 de noviembre de 2015). Tasa de cambio del peso colombiano (TRM). Banco de la Republica. Obtenido de Banco de la Republica: <http://www.banrep.gov.co/>
- Beltrán. P. (2015). Precio del petróleo y el ajuste de las tasas de interés en las economías emergentes. Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_901.pdf
- García. I. (2015). Development and Peace Model: Confidence, Institutions and Development Policies. Documentos FCE-CID Escuela de Economía. No. 63. Obtenido de: <http://www.fcenew.unal.edu.co/publicaciones/images/doc/documentos-economia63.pdf>
- García. J. et al (2015). Las instituciones en el sector externo colombiano: ¿Apoyo o escollo al comercio? Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_889.pdf
- Gil. J. (2015). Relación entre política monetaria y estabilidad financiera: un análisis aplicado para Colombia. *Ensayos sobre Política Económica*. Vol. No. 33 Pp.133-148
- Gómez. C. (2015). Más Allá de un Boom de Recursos Naturales: Efectos de los Choques Petroleros en la Economía Colombiana. Documentos CEDE. Obtenido de: https://economia.uniandes.edu.co/components/com_booklibrary/ebooks/dcede2015-03.pdf
- Lopera. M. et al (2015). Evaluando las intervenciones cambiarias en Colombia: 2004-2012. *Ensayos sobre Política Económica*. Bogotá. Vol. No. 30 Pp. 85- 94.
- Morales. J. (2013). Esbozo de una Estrategia Postconflicto. Inter África Consultans. Obtenido de: http://cider.uniandes.edu.co/@Eventos/Eventos/Evento_Posconflicto12-13-nov2013/CIDER%20%20Esbozo%20de%20estrategia%20post-conflicto1.pdf

- Parra, C. (2014). Las concesiones de cuarta generación (4g) y su impacto sobre el crecimiento económico. Informe sobre inflación Banco de la Republica. Obtenido de: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/isi_sep_2014_reacuadro3.pdf
- Pérez, J. et al (2015). Aproximación a la estructura del mercado cambiario colombiano desde el análisis de redes. Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de:
http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_867.pdf
- Pérez, J. et al (2015). Aproximación a la estructura del mercado cambiario colombiano desde el análisis de redes. Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de:
http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_867.pdf
- Prandi, M. (2013). La RSE en contextos de conflicto y postconflicto: de la gestión del riesgo a la creación de valor. Instituto de Innovación Social. Obtenido de: <http://escolapau.uab.cat/img/programas/derecho/webRSE.pdf>
- Romel, H. (2008). La política monetaria de la reserva federal y del Banco de la República: entre la ortodoxia y las presiones inflacionarias. Asimetrías en la transmisión de la política monetaria. *Revista Equidad y Desarrollo*. Bogotá. Vol. No. 10 Pp. 117 -138.
- Toro, J. et al (2015). El choque petrolero y sus implicaciones en la economía colombiana. Borradores de Economía Banco de la Republica. Obtenido de: http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_906.pdf
- Arango, G. (2005). *Estructura Económica colombiana*. Bogotá: MC Gran-Hill.
- Begg, D., Stanley, F. et. al (2005). *Económica'*. Madrid: MC Gran-Hill.
- Bens, B. y Robert, H. (2007). *Principios de Economía*. Madrid: MC Gran-Hill.
- Blanco, J. (2008). *Economía teoría y práctica*. Madrid: MC Gran-Hill.
- Leroy, R. (2001-2002). *Economía hoy*. Bogotá: Pearson.
- Boletines Banco de la república. (s.f). Recuperado de: <https://www.banrep.gov.co/es/boletines-estadisticos>

- Serie histórica Tasa Representativa del Mercado (TMR). Obtenido de: http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/seets_cam.htm#cotizacion.
- Parra, S. 2000), Oportunidades de Mercado para productos colombianos en Estados Unidos. Bogotá: Proexport Colombia.
- Industria de Calzado Jovical S.A. (s.f) Recuperado de: <http://www.calzadocioical.com>
- Lancheros, Y. (2015). *El dólar y la relación con diferentes factores económicos para Colombia en el año 2016*. Bogotá: Universidad Militar Nueva Granada.
- Andinos, E. (5 de diciembre de 2017). Tipo de Cambio de Honduras 2001-2016. Recuperado de: <https://eandinos.com/2017/12/05/tipo-de-cambio-de-honduras-2001-2016/>
- Banco Central de Honduras. (2020b). “Índice de Precios al Consumidor.” Recuperado el 24 de marzo de 2020 de: https://www.bch.hn/indice_precios_pub.php
- Encuesta Permanente de Hogares de Propósitos Múltiples (EPHPM). (2020). Instituto Nacional de Estadística. Recuperado el 24 de marzo de 2020 de: <https://www.ine.gob.hn/V3/ephpm/>
- Rodríguez, C y González, L. (2020). Honduras 2019: persistente inestabilidad económica y social y debilidad institucional. *Revista de Ciencia Política*. Recuperado de: https://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0718-090X2020000200379&lng=e&nrm=iso&tlng=e
- SEFIN. (1 de febrero de 2018). Deuda Pública. Obtenido de Secretaria de Finanzas: http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2019/02/Indicadores_DeudaPublica_IVTrim2018.pdf
- SEFIN. (18 de enero de 2019). Indicadores del Gobierno Central. Obtenido de Secretaria de Finanzas: http://www.sefin.gob.hn/wp-content/uploads/2017/03/Indicadores_DeudaPublica_IVTrim2013v27022017.pdf
- Gómez, J., & Galindo, C. (16 de mayo de 2018). Política Fiscal y Deuda Pública en América Latina y el Caribe: Unas políticas ortodoxas asfixiantes. Obtenido de CADTM: <http://www.cadtm.org/Política-Fiscal-y-Deuda-Publica-en-America-Latina-y-el-Caribe-Unas-politicas>

- Comunidad Andina. (10 de marzo de 2008). XI Reunión del Grupo Técnico Permanente. Obtenido de Comunidad Andina: http://intranet.comunidadandina.org/Documentos/Reuniones/DTrabajo/SG_R_GTP_XI_dt%202.doc
- FOSDEH. (19 de febrero de 2019). Infografías 2019. Obtenido de FOSDEH: <http://www.fosdeh.com/2019/02/infografias-fosdeh-2019/>
- Gómez, J y Galindo, C. (8 de abril de 2019). La deuda pública en Honduras y sus lesivas consecuencias. CADTM. Recuperado de: <http://www.cadtm.org/La-deuda-publica-en-Honduras-y-sus-lesivas-consecuencias>
- Perdomo, R y Díaz, M. Fondo Social de Deuda Externa y Desarrollo de Honduras (FOSDEH). *Devaluación continúa del Lempira. Un mecanismo de Empobrecimiento: Caída sin fin del Cacique Lempira*. Recuperado de: <https://fosdeh.com/wp-content/uploads/2020/07/fosdeh-devaluacion-honduras-2020.pdf>
- El Heraldo. (7 de abril de 2014). Los Efectos de la Devaluación. Recuperado de: <https://www.elheraldo.hn/opinion/624845-210/los-efectos-de-la-devaluacion>

Capítulo 8

- (1996). *Revista integración financiera No. 63, 40-42.*
- Bogotá, B. d. (s.f.). *Leasing habitacional*. Obtenido de <https://www.bancodebogota.com/wps/portal/banco-de-bogota/bogota/productos/para-ti/creditos-y-financiacion/leasing/leasing-habitacional#tab-2>
- Cardenas, L. B. (2002). *El leasing habitacional*. Bogotá: Universidad Externado de Colombia.
- Cárdenas, L. G. (2002). *El Leasing habitacional: instrumento para financiar la adquisición de viviendas*. En L. G. Cárdenas. Bogotá : Universidad Externado de Colombia.
- DLEON47. (14 de Julio de 2020). *Fincaraíz.com*. Obtenido de Crédito Hipotecario o Leasing Habitacional para comprar vivienda: <https://blog.fincaraiz.com.co/consejos-de-vivienda/vivienda-nueva/creditos-hipotecarios-o-leasing-habitacional/>
- Garrido, R. F. (1986). *El Leasing Inmobiliario*. En R. F. Garrido, *El Leasing Inmobiliario* (pág. 39). Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires.

Gonzales, E. P. (s.f.). *Saberes compartido.pe*. Obtenido de Beneficios tributarios: ¿Son efectivos para lograr la formalización de las MYPE?: <http://www.saberescompartidos.pe/ciencias-empresariales/beneficios-tributarios-son-efectivos-para-lograr-la-formalizacion-de-las-mype.html#:~:text=Los%20beneficios%20tributarios%20constituyen%20incentivos,de%20la%20poblaci%C3%B3n%20en%20general>.

habitacional, A. I. (s.f.). *Boletín Sector Financiero KPMG*.

Paucar, J. A. (1998). Tomo II: Contratos Atípicos . En J. A. Paucar, *Contratos Mercantiles* (págs. 128-129). Medellín: Biblioteca Jurídica Diké.

Valenzuela, M. (2003). En M. Valenzuela, *¿Cómo funciona el leasing habitacional?* Edición 125.

¿Cuáles son los Beneficios Tributarios? (2020, 23 noviembre). Minciencias. https://minciencias.gov.co/viceministerios/conocimiento/direccion_transferencia/beneficios-tributarios/cuales-son

Constructora, R. O. (2020, 10 agosto). Alternativas financieras para adquirir vivienda. OIKOS Constructora. <https://www.oikos.com.co/constructora/noticias-constructora/alternativas-financieras-para-adquirir-vivienda>

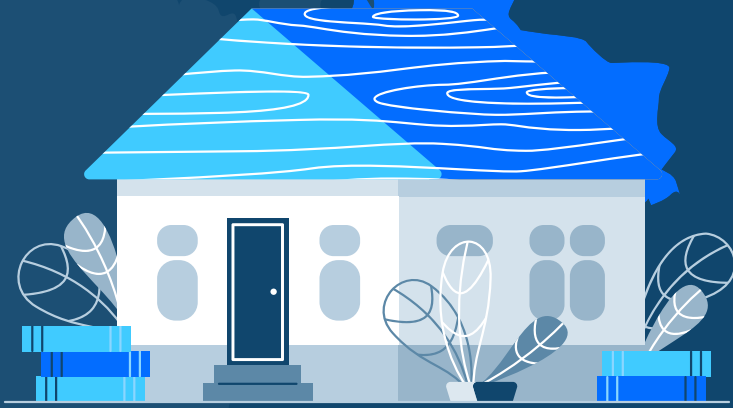
<https://estrenarcasaya.com/articulo/12/cual-es-la-mejor-alternativa-para-comprar-una-vivienda> Copyright © 2020 Producto crónica del Quindío ESTE ENLACE POR SÍ SOLO NO ES UNA REFERENCIA. FALTAN DATOS.

Edgar Paul Alva González. Beneficios tributarios: ¿Son efectivos para lograr la formalización de las MYPE. Obtenido de: <http://www.saberescompartidos.pe/ciencias-empresariales/beneficios-tributarios-son-efectivos-para-lograr-la-formalizacion-de-las-mype.html#:~:text=Los%20beneficios%20tributarios%20constituyen%20incentivos,de%20la%20poblaci%C3%B3n%20en%20general>.

D.LEON47. (2020, 11 noviembre). Crédito Hipotecario o Leasing Habitacional para comprar vivienda. Fincaraiz.com.co Blog. <https://blog.fincaraiz.com.co/consejos-de-vivienda/vivienda-nueva/creditos-hipotecarios-o-leasing-habitacional/>

CRÉDITO DE VIVIENDA. (2011, 21 diciembre). El leasing habitacional, ¿una opción más barata? Finanzas Personales. Obtenido de: <https://www.finanzaspersonales.co/consumo-inteligente/articulo/el-leasing-habitacional-una-opcion-mas-barata/38057>

- Editorial La República S.A.S., & Beltrán Franco, G. (2016, 16 abril). Leasing habitacional no suma en el patrimonio. La República. Obtenido de: <https://www.larepublica.co/finanzas/leasing-habitacional-no-suma-en-el-patrimonio-2369386>
- Mamian, L. (2018, 13 marzo). Beneficios tributarios para las viviendas de los contribuyentes. *actualicese.com*. Obtenido de: <https://actualicese.com/beneficios-tributarios-para-las-viviendas-de-los-contribuyentes/>
- Serrano, G. B. (2020, 13 agosto). Qué son las cuentas AFC y cómo funcionan | Ciencuadras. Contenidos sobre el sector inmobiliario en Colombia | Ciencuadras. <https://www.ciencuadras.com/blog/consejos-para-comprar/a-comprar-vivienda-cuentas-afc-otra-alternativa>
- CRÉDITO. (2016, 7 julio). El leasing habitacional está en auge, ¿cómo funciona? *Dinero.com*. Obtenido de: <https://www.dinero.com/edicion-impresa/pais/articulo/como-funciona-el-leasing-habitacional/225436>
- Giraldo, D. (2004). *El leasing habitacional*. (Tesis especialización). Bogotá: Pontificia Universidad Javeriana.
- Ley N° 546. Diario Oficial de la república de Colombia, Bogotá, Colombia. (23 de Diciembre de 1999). Recuperado de: http://www.secretariasenado.gov.co/senado/basedoc/ley_0546_1999.html
- Decreto 777. Diario Oficial de la República de Colombia, Bogotá, Colombia. (28 de Marzo de 2004). Obtenido de: <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=74865>



EDICIONES
UTB



Universidad
Tecnológica
de Bolívar
CARTAGENA DE INDIAS