



TOPES A LA TASA DE CRÉDITOS HIPOTECARIO PACTADOS: UN PASO EN FALSO

El pasado 18 de agosto de 2006, en cumplimiento de los mandatos de la Corte Constitucional, la Junta Directiva del Banco de la República expidió la Resolución Externa 8 de 2006, en la que establece las tasas máximas de interés remuneratorio de los créditos destinados a la financiación de vivienda.

En el caso de créditos individuales a largo plazo y de proyectos de construcción de vivienda, así como de los contratos y operaciones de leasing habitacional destinados a vivienda familiar, el tope se fijó en 12,7 puntos porcentuales efectivos anuales (129 puntos básicos por debajo del tope anterior); mientras que para créditos de vivienda de interés social la tasa máxima se mantuvo en 11 puntos porcentuales. Adicionalmente, se estableció que los topes deben aplicarse tanto para los créditos futuros como para aquellos ya pactados.

Esta edición de ECONOMÍA Y POLÍTICA busca poner en contexto la decisión de la Junta, con base en las disposiciones de la Corte Constitucional sobre la materia, y analizar qué efectos conlleva esta medida. Sin duda, el que los topes máximos sean efectivos para préstamos ya pactados tiene graves implicaciones en términos de la oferta y el costo del crédito hipotecario, en buena parte porque restringe su financiamiento a través del mercado de capitales. Nuestro punto de vista es que el mandato constitucional no obligaba al Banco de la República a adoptar una medida que impusiera un nuevo techo sobre las tasas de interés cobradas a los créditos ya vigentes.

1. La importancia del crédito hipotecario

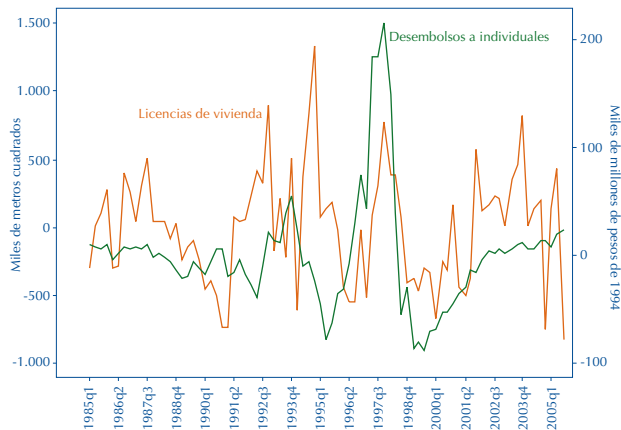
Una de las funciones más importantes del sistema financiero consiste en transformar el plazo que requieren los hogares para adquirir una vivienda propia y, así, contribuir a que la población pueda satisfacer una de sus necesidades básicas. Sin la existencia de las instituciones de crédito hipotecario, los individuos se verían obligados a esperar a que sus ahorros fuesen suficientes para este propósito.

Un estudio reciente de Fedesarrollo¹ muestra que el crédito de vivienda y las licencias aprobadas de construcción de vivienda guardan una estrecha relación entre sí (ver Gráfico 1). Sin embargo, esta relación no es contemporánea, ya que los hogares adquieren vivienda después de tener certeza acerca de su financiación. En concreto, los ejercicios estadísticos para el periodo 1985-2005 corroboran que un aumento en los desembolsos de créditos hipotecarios tiene un efecto positivo sobre la actividad del sector de la construcción.

A pesar de su importancia para la economía, el crédito hipotecario en Colombia representó algo menos de 6% del producto en 2003, mientras que lo normal en los países desarrollados es que exceda el 50% del PIB (ver Gráfico 2). Aun para los estándares latinoamericanos,

¹ Cárdenas, Mauricio y Mónica Hernández (2006), "El sector financiero y la vivienda". Estudio realizado por Fedesarrollo para Asobancaria.

Gráfico 1
CICLO DE LICENCIAS APROBADAS DE VIVIENDA Y
CRÉDITO HIPOTECARIO A INDIVIDUALES



Fuente: Cárdenas y Hernández (2006).

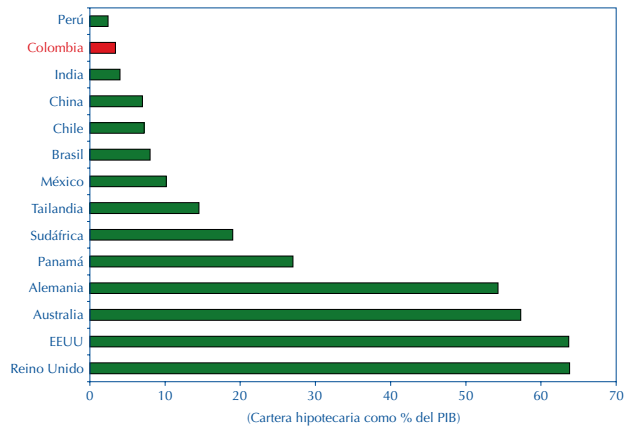
donde el país alguna vez fue el ejemplo a seguir, el crédito hipotecario es muy bajo.

Los bajos niveles de crédito hipotecario que se presentan en la actualidad son consecuencia de la profunda crisis del sistema en 1998-1999. En apenas dos años (1998-2000), la participación del crédito hipotecario en el PIB cayó cuatro puntos porcentuales (de 11% a 7%), tendencia que ha continuado, hasta llegar a 3,5% del PIB en 2005. La contracción en la oferta de crédito hipotecario está explicada por el severo deterioro de la calidad de este tipo de cartera (la cartera con más de tres cuotas vencidas pasó de 7% de la cartera total en 1998 a 25% en 2003). Sin duda, este incremento en la cartera vencida fue resultado de una combinación de factores económicos, jurídicos y políticos.

2. Las contradicciones de la Corte en relación con la autonomía del Banco de la República en materia de crédito hipotecario

La Ley 31 de 1992, regula, entre otros aspectos, las normas a las cuales deberá sujetarse el Banco de la República para el ejercicio de sus funciones. En su artículo 16, se ocupó de las atribuciones de su Junta Directiva para efectos de cumplir la función que le compete al Banco de “estudiar y adoptar las medidas monetarias, crediticias y cambiarias para regular la circulación monetaria y en general la liquidez del mercado financiero y el normal funcionamiento de los pagos internos y externos de la

Gráfico 2
CRÉDITO HIPOTECARIO COMO % DEL PIB
2003



Fuente: FMI, WEO (2004).

economía, velando por la estabilidad del valor de la moneda”.

Una de esas atribuciones, la contenida en el literal e), establecía que la Junta debía señalar, en situaciones excepcionales y por períodos que sumados en el año no excedan de ciento veinte (120) días, “las tasas máximas de interés remuneratorio que los establecimientos de crédito pueden cobrar o pagar a su clientela sobre todas las operaciones activas y pasivas, sin inducir tasas reales negativas... Los establecimientos de crédito que cobren tasas de interés en exceso de las señaladas por la Junta Directiva estarán sujetos a las sanciones administrativas que establezca la Junta en forma general para estos casos”.

En marzo del año 2000 (Sentencia C-208 de 2000)², la Corte declaró inexecutable la condición de que el señalamiento de las tasas máximas de interés remuneratorio sólo pueda hacerse “en situaciones excepcionales y por períodos que sumados en el año no excedan de ciento veinte días”. A juicio de la Corte, atentan contra la autonomía que la Constitución le atribuye al Banco de la República, “los mandatos que desarrollan en forma puntual y concreta las funciones cambiarias, monetarias y crediticias del Banco, o que regulen específicamente casos particulares referi-

² Con ponencia del magistrado Antonio Barrera Carbonell, y salvamento de voto de los magistrados Eduardo Cifuentes, Vladimiro Naranjo y Alvaro Tafur.

dos a dichas funciones, porque en esas circunstancias el legislador sustituye la voluntad de la Junta Directiva del Banco y asume, en su lugar, el manejo de las políticas que la Constitución le ha atribuido específicamente a ésta". La Corte agregó que "es indudable que la norma acusada restringe ilegítimamente la capacidad de discernimiento y de valoración técnica de las situaciones concretas de carácter económico y social que debe tener en cuenta el banco para la fijación de las tasas máximas de interés". Por ello, declaró inexecutable dicha limitación, y, en consecuencia, el Banco puede ejercer la atribución de señalar las tasas máximas de interés remuneratorio, sin limitaciones de tipo sustancial o temporal.

Sin embargo, cuatro meses después de haber defendido con tanto ahínco la autonomía del Banco de la República frente al legislador, la Corte expidió un extenso fallo en el que no tuvo reticencia alguna en imponerle muy estrictos requisitos y condicionamientos para que éste ejerciera sus funciones.

En diciembre de 1999, el Congreso expidió la Ley 546, que incluía normas en materia de vivienda, señalando los objetivos y criterios generales a los cuales debía sujetarse el Gobierno Nacional para regular un sistema especializado para su financiación, creaba en ella instrumentos de ahorro destinado a dicha financiación, y dictaba medidas relacionadas con los impuestos y otros costos vinculados a la construcción y negociación de vivienda.

En su artículo 17, dicha ley facultó al Gobierno Nacional para establecer las condiciones de los créditos de vivienda individual a largo plazo, que tendrían que estar denominados exclusivamente en UVR, de acuerdo a algunos criterios generales, como el establecido en su numeral 2, de tener una tasa de interés remuneratoria -calculada sobre la UVR- "que se cobrará en forma vencida y no podrá capitalizarse. Dicha tasa de interés será fija durante toda la vigencia del crédito, a menos que las partes acuerden una reducción de la misma, y deberán expresarse única y exclusivamente en términos de tasa anual efectiva".

La Corte encontró que este artículo, y en particular, este numeral, respondía al atributo de generalidad y amplitud que debe tener una ley marco. Sin embargo, respecto del numeral 2, sobre la tasa de interés remuneratoria, la Corte definió lo siguiente (Sentencia C-955 de 2000):

"Declárase EXEQUIBLE, con las salvedades y condicionamientos aquí previstos, el artículo 17 de la Ley 546 de 1999. La EXEQUIBILIDAD de este precepto se declara únicamente si se lo entiende y aplica bajo las siguientes condiciones:

- El numeral 2 sólo es EXEQUIBLE en el entendido de que la tasa de interés remuneratoria a que se refiere no incluirá el valor de la inflación, será siempre inferior a la menor tasa real que se esté cobrando en las demás operaciones crediticias en la actividad financiera, según certificación de la Superintendencia Bancaria, y su máximo será determinado por la Junta Directiva del Banco de la República, conforme a lo resuelto por la Corte Constitucional, en las sentencias C-481 del 7 de julio de 1999 y C-208 del 1 de marzo de 2000.
- Una vez se comunique el presente fallo, y la Junta Directiva del Banco de la República proceda a fijar la tasa máxima de interés remuneratorio, la norma legal, con el condicionamiento que precede, se aplicará de manera obligatoria e inmediata tanto a los créditos nuevos como a los ya otorgados. Los créditos que se encuentren vigentes al momento de la comunicación de esta providencia y en los cuales hubieren sido pactados intereses superiores al máximo que se fije, deberán reducirse al tope máximo indicado, que será aplicable a todas las cuotas futuras."

Esta decisión de la Corte contiene varios elementos, que se pasan a explicar brevemente:

- La condición de que dicha tasa de interés será siempre "inferior a la menor tasa real que se esté cobrando en las demás operaciones crediticias en la actividad financiera, según certificación de la Superintendencia Bancaria", obedece a que en materia de crédito de vivienda, está en juego, en opinión de los magistrados, el derecho constitucional a una vivienda digna y el principio constitucional de democratización del crédito.
- La condición de que la Junta deberá determinar un "máximo" de dicho interés remuneratorio, obedece a que, en opinión de la Corte, los contratos crediticios para vivienda no sólo involucran los derechos

constitucionales mencionados, sino que se celebran entre partes desiguales, y suelen ser contratos de adhesión donde la posibilidad de una negociación equitativa no existe. Por ello, y en aras de proteger los derechos constitucionales de la parte débil de la relación contractual, la Corte consideró que la norma sólo sería exequible si se interpreta en el sentido de que el Banco debe establecer un máximo de la tasa de interés remuneratoria.

- Finalmente, la Corte estableció que, una vez la Junta hubiese fijado ese máximo de la tasa de interés remuneratorio, la norma legal se aplicaría tanto a “los créditos nuevos como a los ya pactados”.

En la misma Ley 546 de 1999, se estableció (artículo 28), que, para toda la vivienda de interés social la tasa de interés remuneratoria no podrá exceder de 11 puntos “durante el año siguiente a la vigencia de la presente ley”.

Esta disposición fue considerada por la Corte exequible, pero en la sentencia se estableció que una vez vencido el término de año, sería la Junta Directiva del Banco de la República la que tendría que fijar dicha tasa. Adicionalmente, la Corte consideró que esta disposición debía extenderse al resto de créditos de vivienda, diferentes a los destinados a vivienda de interés social.

Cada uno de estos condicionamientos impuestos por la Corte al interpretar la norma legal amerita un comentario por separado, de hecho el fallo ha sido objeto de muchos análisis críticos. Por ejemplo: ¿Cuál es la validez económica de la regla según la cual las tasas de los créditos de vivienda deben ser las más bajas del mercado? ¿Esa regla protege el derecho a la vivienda, o, contrariamente a lo querido por la Corte, afecta negativamente este sector, dificultando más el acceso a la misma?

Lo más llamativo, sin embargo, al margen de estas inquietudes de fondo, es la evidente contradicción en que incurre la Corte, la cual, como se vio al principio, consideró inconstitucional que el legislador impusiera al Banco de la República límites para el ejercicio de sus funciones, y, no obstante, al poco tiempo, expidió, ella misma, una especie de manual de instrucciones completo para ser aplicado por el propio Banco. La autonomía del Banco parece ser una frente al legislador, y otra, muy distinta y

más restringida, frente a la Corte Constitucional. Como se verá a continuación, esta intromisión detallada, rígida, anti-técnica en el ejercicio de las funciones del Banco por parte de la Corte ha generado graves perjuicios para el adecuado desarrollo del sector de la vivienda.

En particular, el tema de que la fijación de las nuevas tasas se aplique “tanto a los créditos nuevos como a los ya usados”, ha generado, 6 años después, un serio problema que se pasa a explicar.

3. La resolución del Banco y la discusión sobre los préstamos ya pactados

Con base en varias consideraciones, entre ellas algunas relacionadas con las decisiones de la Corte que se acaban de mencionar, la Junta Directiva del Banco de la República decidió, en la resolución de agosto de 2006, establecer que:

- La tasa de interés remuneratorio de los créditos de vivienda individual a largo plazo y de los créditos para financiar proyectos de construcción de vivienda denominados en UVR no podrá exceder de 12,7 puntos porcentuales efectivos anuales.
- La tasa de interés remuneratorio de estos mismos créditos, cuando se denominan en moneda legal, tampoco podrá exceder de 12,7 puntos porcentuales efectivos anuales, adicionados con la variación de la UVR de los últimos 12 meses vigente al perfeccionamiento del contrato.
- En cambio, cuando se trate de créditos denominados en UVR para financiar la construcción, mejoramiento y adquisición de vivienda de interés social, dicha tasa no podrá exceder de 11 puntos porcentuales. Si el crédito está denominado en moneda legal, la tasa no podrá exceder de 11 puntos porcentuales, adicionados con la variación de la UVR de los últimos 12 meses vigente al perfeccionamiento del contrato.
- Estos límites, dijo la Junta, “serán aplicables a las operaciones pactadas o que se pacten en el futuro”.

Este último punto ha generado un gran debate, y en su momento llevó a que tres miembros de la Junta (El Mi-

nistro de Hacienda y los directores Juan Mario Laserna y Leonardo Villar), salvarán el voto. Estos tres miembros consideraron que, si bien es cierto que jurídicamente es viable modificar tasas de interés de contratos vigentes, como en efecto se hizo en el año 2000, no existía una obligación de hacerlo así en este momento.

De hecho, el salvamento de voto destaca que incluso en la sentencia C-955 del año 2000, la Corte resaltó la importancia de que las tasas de interés en los créditos de vivienda sean fijas “durante toda la vigencia del crédito”, y concluyó que “bajo el criterio de defender el derecho constitucional a la vivienda digna, esa decisión debe hacerse de tal forma que promueva condiciones de acceso ágil y barato a nuevos créditos hipotecarios para toda la población”. A juicio del Ministro y los dos directores disidentes, “ello se logra de manera más eficiente si se respetan las tasas de interés de los créditos vigentes y se establece que la nueva tasa máxima remuneratoria aplique de manera exclusiva para los créditos que se otorguen a partir de la fecha”.

Los tres altos funcionarios que salvaron el voto tienen, desde el punto de vista jurídico, la razón.

Es cierto que con base en una lectura preliminar de las sentencias de la Corte, se podría concluir que al ejercer esta facultad, el Banco debe aplicar sus nuevos topes a créditos ya pactados³. Sin embargo, una lectura más detenida no permite concluir que, seis años después, cuando las circunstancias jurídicas y económicas son otras, el regulador -en este caso, el Banco de República- tenga que expedir nuevamente una regulación que modifique los contratos de crédito en curso. Por el contrario, existen varios argumentos de tipo constitucional que llevan a la conclusión de que no es correcta la aplicación de la norma a los contratos vigentes.

El primer argumento es que el principio general del derecho es la no retroactividad de las normas jurídicas. Este es

un componente cardinal del legado liberal y democrático que dejaron las revoluciones francesas y americanas en la construcción del Estado moderno, para evitar la arbitrariedad y el abuso. A tal punto es importante el principio de no retroactividad de las normas jurídicas, que en materia penal únicamente se pueden aplicar retroactivamente las normas cuando son favorables al reo.

En segundo lugar, la Corte ha establecido como un valor constitucional importante la seguridad jurídica. En varias sentencias, pero especialmente en la más reciente sobre los contratos de estabilidad jurídica, la Corte estableció que la estabilidad en la reglas de juego es un objetivo constitucionalmente deseable.

En tercer lugar, la autonomía de la voluntad y el respeto al contenido de los contratos, especialmente cuando estos se ajustan a la ley, es también principio general del derecho con valor constitucional. Esto es especialmente cierto en relación con autoridades administrativas, como es el caso del Banco de la República.

Los argumentos anteriores ponen de presente que no era un mandato explícito e inequívoco el que obligaba a expedir la nueva regulación de manera tal que ésta se impusiera sobre los contratos ya vigentes. Por el contrario, cabían interpretaciones alternativas. En tal caso, le era dable al Banco de la República optar por la interpretación que de manera integral mejor respetara los valores y principios constitucionales, y esa no era otra que la de expedir la nueva regulación en materia de tasas de manera que, como debe suceder por regla general en el derecho, se aplique para los eventos futuros, consolidados con posterioridad a la expedición de la nueva norma. La aplicación de las decisiones administrativas a los contratos ya pactados, cercana en la historia y en la práctica a la arbitrariedad estatal, sólo es dable de manera excepcional, y por fuertes razones de justificación que sin duda no se dieron en este caso.

Fernando Tenjo, miembro de la Junta Directiva del Banco, consideró, que si bien es inconveniente la existencia de una tasa máxima de interés remuneratorio, ella hace parte del marco legal vigente al cual debe someterse la Junta Directiva, y explicó, en aclaración de voto, que, a su juicio, los contratos no hacen parte de las reglas de juego, y por lo tanto son susceptibles de modificación.

³ En efecto, en la parte resolutoria de la sentencia C-955/00, la Corte expresó que: “Los créditos que se encuentren vigentes al momento de la comunicación de esta providencia y en los cuales hubieren sido pactados intereses superiores al máximo que se fije, deberán reducirse al tope máximo indicado, que será aplicable a todas las cuotas futuras”.

Es cierto que los contratos son susceptibles de modificación durante su vigencia, pero ello sólo puede ocurrir por voluntad de las partes, o por decisión de un juez de la República. Por ejemplo, en los contratos estatales, la posibilidad de modificar unilateralmente el contrato se considera una cláusula exorbitante, de aplicación excepcional, y susceptible de ser controvertida ante los jueces. No se admite, incluso en este tipo de contratos donde está en juego el interés público, que una autoridad administrativa, distinta de la entidad que suscribió el contrato, lo modifique. En el derecho privado, la regla general es que la modificación de los contratos cuando no existe el acuerdo de voluntades, sólo la puede imponer un juez. Y ello es así porque los contratos, una vez perfeccionados, hacen parte del ordenamiento jurídico, al menos para las partes involucradas en ellos. No otra cosa quiere decir la conocida fórmula, incluida en nuestro Código Civil, de que el contrato es “ley para las partes”.

No sobra reiterar que, aun a pesar de las críticas que se le pueden hacer a la Corte Constitucional en esta materia, ninguna parte de su sentencia sobre el particular ordenó que en lo sucesivo, la Junta tuviera que imponer la nueva tasa máxima de interés a los créditos ya pactados. La Corte lo hizo en el año 2000, al inicio de una nueva regulación sobre el tema de los créditos de vivienda y en el contexto de una profunda crisis del sector. De hecho, en varios apartes de su sentencia fue explícita en señalar la importancia de que la tasa de interés se mantuviera durante toda la vigencia del contrato.

Ante la duda, si existía alguna, la Junta Directiva del Banco de la República debió optar por la alternativa más congruente con el buen funcionamiento de los mercados financieros, es decir, respetar los acuerdos vigentes.

4. ¿Cuál es el efecto de los topes máximos de las tasas sobre el sistema hipotecario?

Al igual que en el año 2000, los efectos de la resolución mencionada hacen referencia no solo a los topes en sí, sino a que sean aplicables a préstamos pactados en el pasado. Cabe advertir, además, que ésta decisión se produjo en un contexto de plena reducción de las tasas de interés del crédito hipotecario. Entre 2000 y 2005, la tasa de interés hipotecaria real se redujo en 600 puntos básicos. Es decir, el mercado de crédito autónomamente

estaba dando pie a una mayor oferta de crédito a menores tasas.

Una intervención administrativa del tipo descrito puede revertir esta tendencia por varias razones:

Primero, la incertidumbre de que en el futuro se pueda presentar una nueva reducción del tope por parte del Banco de la República hace que los establecimientos de crédito prefieran abstenerse de prestar, y reducir así la oferta de crédito. En últimas, los más perjudicados son las personas que ven su crédito negado por un aumento en el riesgo que está fuera de sus manos, la inestabilidad jurídica en la normatividad.

Segundo, tener que reconocer una tasa menor a un préstamo ya otorgado causa un descalce entre los pasivos y activos de dichas entidades. Para enfrentar el riesgo de un posible cambio en la rentabilidad de sus activos (préstamos), los establecimientos de crédito prefieren captar recursos de corto plazo (depósitos a término fijo, en cuentas corrientes y a la vista). El resultado, recurrir a recursos de corto plazo para fondear préstamos de largo plazo, va en contra de los principios básicos de la regulación financiera prudencial.

Tercero, el desarrollo reciente de la titularización de créditos hipotecarios⁴, así como la emisión de bonos hipotecarios, ha sido uno de los principales avances del sistema financiero colombiano en los últimos años. La titularización permite calzar los balances de los bancos, abre a las entidades financieras el acceso directo a recursos del mercado de capitales y disminuye el riesgo de estas operaciones. Por todo ello, es un instrumento que provee mayor eficiencia al financiamiento hipotecario, en beneficio de los deudores.

Como el respaldo de la emisión de los títulos hipotecarios es precisamente el pago de intereses y amortizaciones por parte de los deudores, al modificar el tope máximo de los préstamos pactados se afectan los activos que respaldan los títulos. Es nefasto el precedente según el cual una de-

⁴ Que no es otra cosa que el empaquetamiento de créditos hipotecarios y otros activos en títulos financieros, con el respaldo de flujos de caja esperados a futuro.

cisión administrativa puede afectar el valor de los créditos que han sido separados de los balances de los bancos y que hacen parte de los vehículos especiales (denominados universalidades), a partir de los cuales se emiten los títulos. No cabe duda que la decisión del Banco de la República va en total contravía del avance y desarrollo del mercado de capitales colombiano, además de forzar a los bancos a fondear sus pasivos con captaciones de corto plazo, lo cual redundará en un mayor riesgo para el sistema financiero colombiano.

5. Conclusión

En síntesis, la disposición de imponer topes a las tasas máximas de crédito hipotecario, aplicable no solo a préstamos nuevos sino a los ya pactados, conlleva serias

consecuencias sobre el crédito hipotecario y por ende, sobre el sector de la construcción, uno de los que más ha contribuido al crecimiento económico reciente. La incertidumbre que genera esta decisión no solo causa una reducción en la oferta de crédito, y un encarecimiento del mismo, sino que tiene graves efectos sobre el desarrollo del mercado secundario de hipotecas.

En opinión de FEDESARROLLO, aunque la imposición de los topes era una disposición obligada, no es claro que existiera un mandato explícito e inequívoco para hacerla efectiva sobre los préstamos ya pactados. Por el contrario, cabían interpretaciones alternativas. El Banco de la República ha debido optar por la interpretación que mejor respetara uno de los valores y principios constitucionales más importantes, el de la estabilidad jurídica.