

# Análisis Coyuntural

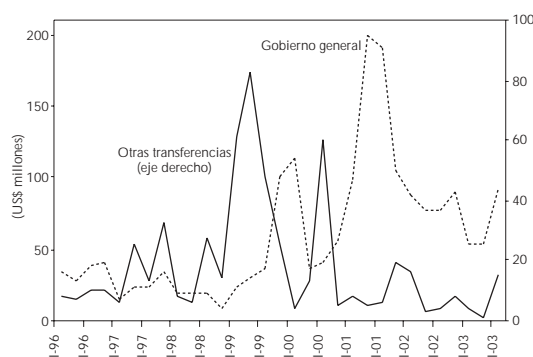
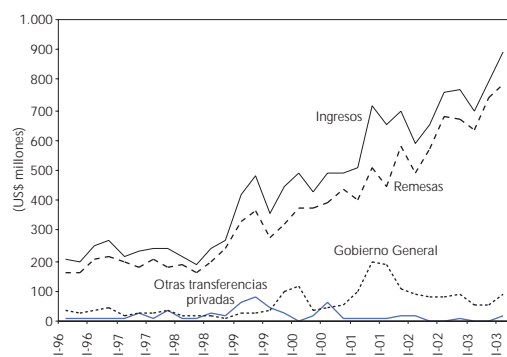
## I. REMESAS, NARCOTRÁFICO Y LAVADO DE ACTIVOS

### A. Introducción

La tendencia de los ingresos por transferencias de la cuenta corriente de la balanza de pagos en Colombia está determinada por la evolución de las remesas de los trabajadores. Las remesas han representado en promedio desde 1996 el 82% de las transferencias, el Gobierno General responde por

el 13% y otras transferencias por el 5%. Los ingresos por transferencias empezaron a dinamizarse a partir del tercer trimestre de 1998. Como lo muestra el Gráfico 1, entre el primer trimestre de 1996 y el tercero de 1998 estos ingresos se mantuvieron relativamente estables, su crecimiento promedio anual fue -1,5%. De ahí en adelante se incrementaron a una tasa promedio anual de 33% determinada por un crecimiento de las remesas de los trabajadores de 34%. Las transferencias al Gobierno General tuvieron dos periodos de fuerte aumento en 2000 y

**Gráfico 1**  
**TRANSFERENCIAS DE LA CUENTA CORRIENTE**



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

2001 que se corrigieron en los últimos años. Las otras transferencias, muy volátiles entre 1999 y 2000, se encuentran en niveles bajos y estables desde el primer semestre de 2001.

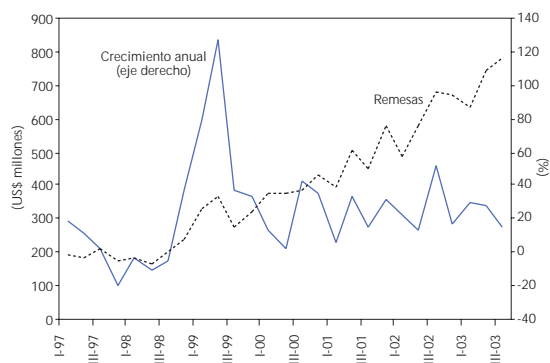
Así, las remesas de los trabajadores colombianos en el exterior han presentado una tendencia creciente en los últimos años. En particular en 2002 y 2003 alcanzaron 2.400 y 3.000 millones de dólares, respectivamente. Para 2004 se espera que se conviertan en la fuente de ingresos de divisas más importante del país, incluso por encima de las exportaciones de petróleo. De acuerdo con la literatura económica que se reseña en este análisis, las remesas contribuyen al crecimiento económico y al bienestar de los países receptores. Sin embargo, en un país con problemas de producción y tráfico de drogas como Colombia, el crecimiento de los ingresos de divisas al país tiende a asociarse con la intensificación de los negocios ilícitos y el lavado de dinero que pueden ser nocivos para la economía.

Este documento se divide en cinco partes. La primera es esta introducción, en la sección B se presentan algunas consideraciones sobre la evolución y el impacto económico de las remesas y se analizan algunos determinantes de sus tendencias recientes, que incluyen el proceso migratorio y el diferencial de tasas de interés. En la sección C se analizan los determinantes de los ingresos del narcotráfico con el fin de determinar si parte del incremento en las transferencias de ingresos hacia Colombia puede explicarse por mayores ingresos del narcotráfico. La sección D hace un resumen de los controles en materia financiera para evitar el lavado de activos y en la sección E se presentan algunas conclusiones.

## B. Las remesas en Colombia

En el Gráfico 2 se presenta la evolución de las remesas de trabajadores enviadas a Colombia entre

**Gráfico 2. EVOLUCIÓN DE LAS REMESAS EN COLOMBIA**



Fuente: Banco de la República y cálculos de Fedesarrollo.

el primer trimestre de 1996 y el tercer trimestre de 2003, también se incluyen las tasas de crecimiento anual de las mismas. Se destaca el fuerte aumento que se presentó en 1999. Probablemente con la recesión económica los hogares tuvieron que recurrir a las remesas como fuente de ingreso adicional para solventar sus gastos corrientes. Entre 1996 y 2003 el monto anual de remesas se multiplicó por cuatro, dado su crecimiento anual de 25% desde 2000.

En el Cuadro 1 se puede ver que la participación de las remesas dentro de la balanza de pagos ha aumentado y de acuerdo con las proyecciones de Fedesarrollo, durante 2004 ganarán más terreno. Así, al cierre de 2004 las remesas representarían 4% del PIB (el doble de lo que eran en 2000). Mientras que en 1999 las remesas eran equivalentes a las exportaciones de café y sólo el 30% de las de petróleo y derivados, al terminar este año representarán casi cuatro veces los ingresos por exportación del grano y superarán en 10% las de petróleo. Ya en 2002 las remesas superaron en 18% los flujos de inversión extranjera directa y se acercaron a cubrir el servicio de la deuda externa. A pesar del fuerte incremento, Colombia aún mantiene una dependencia de las

**Cuadro 1. INDICADORES DE REMESAS**

| Remesas                              | 1994 | 1995 | 1996 | 1997 | 1998 | 1999 | 2000 | 2001 | 2002  | 2003 <sup>a</sup> | 2004 <sup>b</sup> |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------------------|-------------------|
| <b>Millones de dólares</b>           | 966  | 809  | 745  | 758  | 788  | 1297 | 1578 | 1932 | 2415  | 2994              | 3410              |
| <b>Como porcentaje</b>               |      |      |      |      |      |      |      |      |       |                   |                   |
| <i>PIB</i>                           | 1,2  | 0,9  | 0,8  | 0,7  | 0,8  | 1,5  | 1,9  | 2,4  | 3,0   | 3,8               | 4,0               |
| Ingresos corrientes balanza de pagos | 7,7  | 5,8  | 5,0  | 4,7  | 5,2  | 7,8  | 8,5  | 10,5 | 13,7  | 15,7              | 17,1              |
| Exportaciones de bienes              | 10,7 | 7,6  | 6,8  | 6,3  | 6,9  | 10,8 | 11,6 | 15,1 | 19,6  | 22,3              | 24,5              |
| <b>Proporción de exportaciones</b>   |      |      |      |      |      |      |      |      |       |                   |                   |
| Café                                 | 0,5  | 0,4  | 0,5  | 0,3  | 0,4  | 1,0  | 1,5  | 2,5  | 3,1   | 3,5               | 3,8               |
| Petróleo y derivados                 | 0,7  | 0,4  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,6  | 0,7   | 0,9               | 1,1               |
| Carbón                               | 1,8  | 1,4  | 0,9  | 0,9  | 0,8  | 1,5  | 1,8  | 1,6  | 2,4   | 2,1               | 2,0               |
| No tradicionales                     | 0,2  | 0,2  | 0,1  | 0,1  | 0,1  | 0,2  | 0,2  | 0,3  | 0,4   | 0,5               | 0,5               |
| <b>Proporción de capitales</b>       |      |      |      |      |      |      |      |      |       |                   |                   |
| Inversión extranjera directa         | 66,7 | 83,6 | 24,0 | 13,6 | 27,9 | 86,0 | 68,6 | 77,7 | 118,2 | -                 | -                 |
| Servicio deuda externa pública       | 35,5 | 31,9 | 27,5 | 24,7 | 24,7 | 37,4 | 53,3 | 62,4 | 75,7  | -                 | -                 |
| Servicio deuda externa privada       | 30,9 | 24,0 | 13,7 | 12,2 | 16,9 | 35,7 | 43,9 | 62,5 | 90,4  | -                 | -                 |

<sup>a</sup> Esperado.

<sup>b</sup> Proyectado.

Fuente: Banco de la República, *DANE* y calculos de Fedesarrollo.

remesas muy inferior a la que se observa en Centroamérica y Ecuador donde representan más del 10% del producto.

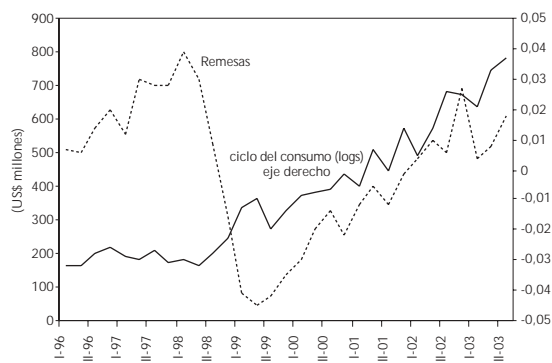
El crecimiento de las remesas no ha sido exclusivo de Colombia. Según la Cepal, alrededor de 25.000 millones de dólares ingresaron a Latinoamérica y el caribe por este concepto en el año 2002. Desde inicios de la década de los ochenta, los fondos que los emigrantes envían de vuelta a sus hogares aumentaron a un ritmo promedio anual de 12,4%, la tasa más elevada de crecimiento entre distintas regiones del mundo. De acuerdo con datos del Fondo Monetario Internacional, las remesas recibidas por países en desarrollo pasaron de representar 1,1 del producto en 2000 a ser 1,3% del PIB en 2002. En Latinoamérica pasaron de 1,0 a 1,5% del PIB. En Ecuador aumentaron 0,8 puntos del PIB en los últimos cuatro años y en Perú 0,5.

La importancia de las remesas ha aumentado tanto en América Latina que las agencias multilaterales han emprendido esfuerzos para fortalecerlas y generar mecanismos que permitan utilizarlas como motor del desarrollo. La Organización de Naciones Unidas (*ONU*), conciente de que las remesas constituyen un recurso clave para combatir la pobreza rural en América Latina, ha desarrollado acuerdos con comunidades de emigrantes latinoamericanos para retener un porcentaje de los recursos que envían a sus países de origen y destinarlo a la realización de obras de infraestructura local y proyectos comunitarios en sus regiones. Así mismo, el Banco Interamericano de Desarrollo (*BID*) pretende reducir los costos de envío de las remesas a la región (comisiones de las agencias intermediarias, impuestos, etc.) y lanzará un programa en México, Colombia y Ecuador para utilizar las remesas como colateral y ampliar el acceso al crédito con garantía del *BID* en estos países.

Las remesas tienen impacto sobre la economía nacional. Ratha (2003) presenta las remesas como una importante fuente de financiamiento para el desarrollo por su baja volatilidad con respecto a otras fuentes de financiamiento externo, su potencial para fortalecer la inversión y el consumo y con ellos el crecimiento económico, y su posible impacto distributivo. Solimano (2003) demuestra empíricamente que las remesas constituyen un complemento al escaso ahorro interno de las economías en desarrollo y contribuyen a mejorar la distribución del ingreso pues son las familias más pobres las que se benefician de los ingresos provenientes de los trabajadores en el exterior. Argumenta que las remesas tienen un impacto positivo sobre el ahorro pues además de ser parte del ahorro externo, complementan el ahorro nacional al incrementar las fuentes de recursos disponibles para la inversión. En concreto, el autor encuentra que el impacto de las remesas sobre el crecimiento económico es positivo para Colombia y Ecuador.

La estrategia empírica de Solimano (2003) consiste en estimar el crecimiento del producto y utiliza como variables explicativas un nivel inicial de producto (para incluir la hipótesis de convergencia), la tasa de inversión de la economía, los términos de intercambio, el consumo público y las remesas como porcentaje del producto (rezagadas un periodo). Bajo esta especificación probablemente las remesas estarían actuando a través del consumo privado para aumentar el crecimiento per cápita en Colombia. Para ver la relación entre las dos variables se realizó un ejercicio que consiste en extraer el componente cíclico del consumo y calcular su correlación con la serie de remesas. En el Gráfico 3 se muestra la evolución de ambas variables. El coeficiente de correlación para todo el periodo es 30%. Sin embargo a partir de 1999, cuando las remesas empezaron a crecer de forma más rápida su corre-

**Gráfico 3. COMPONENTE CÍCLICO DEL CONSUMO Y REMESAS**



Fuente: Banco de la República, DANE y cálculos de Fedesarrollo.

lación con el componente cíclico del consumo alcanza 95%.

### 1. ¿Son demasiado altas las remesas en Colombia?

Colombia es un país productor y comercializador de drogas ilícitas. Esta condición hace que cuando aumentan los ingresos por divisas a menudo se generen dudas sobre su proveniencia y su relación con actividades ilegales. En la sección C de este documento se explora esta posibilidad desde el punto de vista del tráfico de drogas, en esta sección se analizan algunos aspectos que sugieren que efectivamente el aumento en las remesas de los trabajadores coincide con las tendencias migratorias y validan las remesas como fuente de ingreso de los hogares que tienen familiares trabajando en el exterior.

En la literatura sobre migraciones se identifican dos causas principales por las que una persona decide abandonar su país para buscar mejores condiciones de vida en un país extranjero. Estas razones están asociadas con la situación económica y de seguridad en el país de origen. Durante una crisis

aumenta el número de personas desempleadas y las oportunidades para adquirir los ingresos suficientes para financiar los gastos del hogar se reducen. Por otra parte en épocas de conflicto y violencia muchas personas deben salir de su país por percibir amenazas contra sus bienes, sus propiedades o incluso su vida.

A finales de la década de los noventa coincidieron en Colombia estas dos causas de migración. La recesión de 1999, cuando el *PIB* cayó 4,2% en términos reales, estuvo acompañada de un recrudecimiento del conflicto armado que entre 1998 y 2001 presentó aumentos significativos en tasas de homicidio, número de secuestros, entre otros. Estos dos factores propiciaron un éxodo masivo de colombianos hacia el exterior que de acuerdo con las cifras del *DAS* ascendió a 1,5 millones entre 1996 y 2002.

## 2. ¿Cuántos colombianos viven en el exterior?

La información sobre los colombianos residentes en el exterior varía sustancialmente entre fuentes. Según el censo de la Cancillería colombiana, en 2000 3,4 millones de colombianos vivían en el resto del mundo. Para la Cancillería, a pesar de que el registro consular para 2003 fue de 768.772 colombianos en el exterior, al incluir los no registrados la cifra superaría los 4,2 millones. Por su parte, datos del Banco de la República con base en información del Ministerio de Relaciones Exteriores y el *DAS* señalan que los colombianos residentes en el exterior ascenderían a 5,2 millones en 2002. Las divergencias en la información son claras al analizar el caso de los colombianos en Estados Unidos. Mientras que la Cancillería estimó que en 2000 había 1,6 millones de colombianos radicados en Estados Unidos, el censo de ese mismo año y la encuesta de población de 2001 en ese país encontraron sólo

500 mil. El censo y la encuesta pueden subestimar el número de colombianos pues no cubren a todos los emigrantes ilegales. Se calcula que la subestimación es inferior al 25%, en cualquier caso, incluso una subestimación de 100% (es decir que por cada colombiano radicado en Estados Unidos que aparece en el censo y/o la encuesta, haya otro que no aparece) generaría un resultado muy inferior al de la Cancillería. Por su parte el *BID* estimó que para 1999 había 2 millones de colombianos en Estados Unidos (Funkhouser, 2002).

El *DANE* cuenta con la información contenida en los censos de los principales países receptores de colombianos. En el Cuadro 2 se ilustran los resultados de los censos, es claro el fuerte incremento en la migración durante los años noventa. Los países de la lista señalados con un asterisco no cuentan con un censo en los últimos años, por tanto se aplicó la tasa de crecimiento promedio observada en los países que se puede calcular para aproximar los colombianos residentes en esos países en la década de 2000. Definitivamente Estados Unidos y Venezuela son los principales destinos de los emigrantes colombianos.

Así, los colombianos en el exterior serían sólo 1,4 millones. Saber qué porcentaje de los migrantes ilegales no es capturado por los censos o cuantos emigrantes ilegales hay por cada legal es materia de especulación, por esto para aproximar el número de colombianos en el exterior puede tomarse el promedio entre las cifras del *DANE* y aquellas de la Cancillería. Esta operación arroja como resultado 2,8 millones de colombianos en el exterior.

De acuerdo con información presentada por el Banco de la República (2003), casi el 80% de las remesas de los trabajadores proviene de Estados Unidos y España. Esto es consistente con la infor-

**Cuadro 2. COLOMBIANOS EN EL EXTERIOR**

| País                   | Década  |         |         |           |
|------------------------|---------|---------|---------|-----------|
|                        | 1970    | 1980    | 1990    | 2000      |
| Venezuela              | 177.973 | 494.494 | 528.893 | 608.691   |
| Estados Unidos         | 63.538  | 143.508 | 286.124 | 509.872   |
| España                 | 1.802   |         |         | 174.405   |
| Ecuador                |         | 39.443  | 37.553  | 51.556    |
| México                 | 1.133   | 2.778   | 4.964   | 6.639     |
| Costa Rica             | 1.014   | 1.678   |         | 5.898     |
| Perú <sup>a</sup>      | 1.528   | 1.985   | 2.374   | 3.880     |
| Australia              |         |         | 2.113   | 4.529     |
| Brasil                 | 870     | 149     | 2.073   | 4.159     |
| Panamá                 | 12.128  | 12.583  | 13.644  | 21.080    |
| Bolivia                | 412     |         | 529     | 1.367     |
| Chile                  | 800     | 1.069   | 1.666   | 1.312     |
| Canadá <sup>a</sup>    |         | 517     | 9.855   | 16.107    |
| Argentina <sup>a</sup> |         | 1.864   | 2.638   | 4.312     |
| Salvador <sup>a</sup>  | 141     |         | 212     | 346       |
| Guatemala <sup>a</sup> | 375     | 411     | 476     | 778       |
| Uruguay <sup>a</sup>   | 133     | 227     | 362     | 592       |
| Total                  | 261.847 | 700.706 | 893.476 | 1.415.523 |

<sup>a</sup> No hay información para 2000. Se aproximó utilizando la tasa de crecimiento promedio en los países que se puede calcular para ese período.

Fuente: *DANE* - Centro Latinoamericano y Caribeño de Demografía - CELADE. Migración Internacional en América Latina IMILA. Boletín Demográfico Número 20 1977 y 65 2000. Censos de Población de los años 1970, 1980, 1990 y 2000. Y calculos Fedesarrollo.

mación de la Cancillería colombiana según la cual más de la mitad de los emigrantes colombianos vive en Estados Unidos. Por su parte un estudio reciente de la Confederación de las Cajas de Ahorro Españolas (2003) muestra que entre 2000 y 2002 el número de colombianos residentes en España se multiplicó por 4 y hoy en día representa el 17% de la población latinoamericana en ese país (en 1992 era sólo el 7%).

A continuación se utiliza información procedente de estudios sobre la comunidad extranjera residente en Estados Unidos y España para analizar si el monto de remesas que entran a la economía colombiana es consistente con la actividad económica de los migrantes en esos países y los envíos de dinero para sus familias en Colombia. De acuerdo con Oróz-

co (2003), el 75% de los extranjeros residentes en Estados Unidos envía dinero a su país de origen y el 66% lo hace a razón de US\$3.000 al año en promedio. Por otra parte la Confederación de las Cajas de Ahorro Españolas (2003) reporta que el 90% de los colombianos radicados en España envía dinero a sus familias a razón de \$3.650 euros al año.

Para limpiar los cálculos de la discusión sobre el número de colombianos en condiciones de ilegalidad en el exterior, se supone que los estudios sobre la comunidad extranjera en el exterior son representativos para el mismo grupo de personas que cubren los censos en los diferentes países. Así, con base en las cifras del *DANE* (1,4 millones de colombianos en el exterior), y los datos presentados en el párrafo anterior, se puede aproximar el monto de

remesas. Si el 75% de los colombianos envía dinero a su familia a razón de US\$2.400 al año (US\$ 200 mensuales), entrarían al país US\$2.550 millones al año. Esta cifra es superior al monto registrado en 2002 y cercana al estimado para 2003.

Así pues, resulta poco probable que la información sobre remesas de los trabajadores colombianos en el exterior incluya otro tipo de actividades. De hecho, es posible que el monto de recursos que de acuerdo con la Organización Internacional para las Migraciones se trata de ayudas familiares fruto del trabajo de colombianos en el exterior que contribuyen al sostenimiento de sus familias que permanecen en el país, esté subestimado si se tienen en cuenta los colombianos en la ilegalidad que están fuera de los censos. Además, la migración pudo aumentar entre el momento en el que se realizó el censo y hoy. De hecho, según los datos revelados por Synovate, la población hispana que reside en *E.U.* suma hoy 43,5 millones de personas (14,7% de la población), en comparación con los 36 millones que indicaron las estadísticas oficiales en el año 2000.

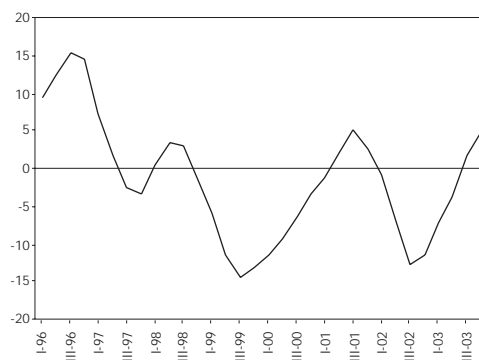
Por otro lado, el comportamiento de las economías colombiana y estadounidense sugiere que los colombianos en el exterior podrían tener actualmente mayores incentivos para enviar dinero a sus familias en forma de remesas. Las bajas tasas de interés en Estados Unidos asociadas a una política monetaria expansiva y la depreciación del dólar, generan menores rendimientos al ahorro en ese país. Además, la reactivación de la economía colombiana y en particular del sector de la construcción generaron condiciones más atractivas para la inversión en Colombia. Si bien las remesas suelen ser utilizadas para financiar consumo, parte de los giros de divisas provenientes del exterior puede estar relacionada con una decisión de portafolio que tiene en cuenta el diferencial de rentabilidades (exter-

na e interna). En el Gráfico 4 se muestra que los colombianos residentes en el exterior tuvieron un incentivo mayor a partir del tercer trimestre de 2002 para enviar dinero a Colombia<sup>1</sup>. En la medida en que la tasa de interés interna (*CDT*) supere la rentabilidad de la tasa externa (Libor) corregida por las expectativas de devaluación, las inversiones serán más rentables en Colombia que en el exterior.

### 3. ¿Quiénes reciben las remesas en Colombia?

Colombia aún está muy rezagada en el proceso de comprensión de las remesas. Fedesarrollo dio un paso adelante en este proceso e incluyó en la Encuesta Social realizada durante el mes de octubre de 2003 algunas preguntas asociadas con las remesas. La encuesta se realizó a más de 2.800 hogares de estratos bajo, medio y alto en Bogotá, Cali, Barranquilla y Bucaramanga. Por ser la primera vez que se hicieron estas preguntas no es posible comparar sus resultados con otros momentos del tiempo. Además, es probable que la distribución de las

**Gráfico 4. DIFERENCIAL DE RENTABILIDADES**



Fuente: Banco de la República, Reuters y cálculos de Fedesarrollo.

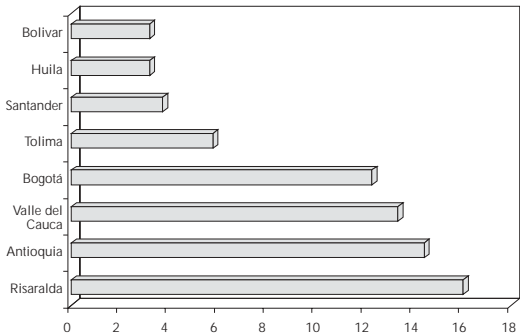
<sup>1</sup> En ese período el diferencial de rentabilidades se volvió positivo.

remesas a nivel de hogares en Colombia presente una alta dispersión y por tanto la encuesta no logre capturar completamente la realidad de las remesas en Colombia. Sin embargo, los resultados representan un avance en su caracterización.

En el cuadro 3 se muestran los resultados. Cali es la ciudad con un mayor porcentaje de hogares que recibe dinero de personas residentes fuera de Colombia (8%), mientras que en Bucaramanga sólo el 1,3% de los hogares contestó afirmativamente a la pregunta de si recibe dinero de personas fuera del país. Es notoria la regresividad de la respuesta a nivel de estratos, un mayor porcentaje de los hogares en el estrato alto recibe dinero del exterior (9%), le sigue el estrato medio con 4% y después el bajo con 2%. En general, más del 80% de los hogares que reciben dinero del exterior lo hace mensualmente. La remesa promedio mensual en Bogotá y Cali es superior en casi 30% a la de Barranquilla y Bucaramanga. Los estratos altos reportan remesas muy superiores a los medios y bajos. En todos los casos las remesas promedio son equivalentes o superiores al salario mínimo en Colombia.

El Gráfico 5 muestra el origen de los colombianos residentes en España de acuerdo con el estudio de la Confederación de Cajas de Ahorro Españolas (2003). Esta distribución sugiere que para poder llevar las conclusiones de la encuesta al nivel nacional habría que incluir ciudades con un flujo migratorio importante como Medellín y las ciudades del eje cafetero. De hecho, el 30% de los Colombianos residentes en España llegaron de Risaralda y Antioquia. Además, el 26% de las casas de cambio

**Gráfico 5. PROCEDENCIA REGIONAL DE LA COMUNIDAD COLOMBIANA EN ESPAÑA (%)**



Fuente: Confederación de Cajas de Ahorro (2003).

**Cuadro 3. RECEPTORES DE REMESAS**

|                 | % de hogares que recibe dinero de personas fuera del país | % de Hogares que recibe mensualmente | Promedio mensual en COP |
|-----------------|---|--------------------------------------|-------------------------|
| <b>Ciudades</b> |   |                                      |                         |
| Bogotá          | 1,94  | 62,50                                | 527.000                 |
| Cali            | 7,90  | 89,40                                | 400.000                 |
| Barranquilla    | 5,22  | 88,57                                | 326.000                 |
| Bucaramanga     | 1,32  | 68,88                                | 300.000                 |
| <b>Estratos</b> |   |                                      |                         |
| Bajo            | 1,90  | 88,80                                | 371.000                 |
| Medio           | 3,77  | 78,23                                | 388.000                 |
| Alto            | 9,25  | 77,69                                | 549.000                 |
| <b>Total</b>    | 3,45  | 80,51                                | -                       |

Fuente: Encuesta Social- Fedesarrollo



en el país están concentradas en Antioquia y el eje cafetero. No hay que olvidar que según la información de la *ONU*, probablemente existe una suma considerable de remesas que se dirigen a zonas rurales.

Si bien los resultados de la Encuesta Social de Fedesarrollo no permiten extraer grandes conclusiones para el nivel nacional en el tema de remesas, representan un avance en la caracterización de este rubro de importancia creciente en la economía colombiana.

### **C. Los ingresos del narcotráfico**

Una de las razones que se aducen para explicar la fuerte entrada de remesas al país en los últimos años está relacionada con el ingreso de divisas provenientes de actividades ilegales y concretamente con el narcotráfico. Establecer de manera precisa si las transferencias de divisas están completamente limpias de este tipo de negocios es una tarea imposible y necesariamente incluiría fuertes suposiciones y afirmaciones basadas en percepciones más que en evidencia. Lo que sí se puede analizar de forma relativamente rigurosa es la evolución reciente de los ingresos del narcotráfico. Al menos de esta manera se puede establecer si el incremento de las remesas a Colombia coincide con un aumento de los ingresos por narcotráfico o si por el contrario presentan tendencias desligadas.

En esta sección se busca estudiar las tendencias recientes de los componentes de los ingresos por narcotráfico (precios y cantidades) y poder determinar si estos ingresos pudieron haber aumentado durante los últimos años. Para esto se cuenta con información de diversas fuentes tanto nacionales como internacionales y se usa una metodología similar a la utilizada por Steiner (1997) para aproximar los

ingresos brutos por el tráfico de drogas ilegales. De acuerdo con este y otros autores los ingresos por narcotráfico en Colombia están determinados en cerca de un 80% por el negocio de la cocaína, por lo tanto el análisis se limita a este producto.

Los ingresos pueden variar vía cantidades y vía precios. A su vez las cantidades transadas dependerán de la producción y de las acciones de las autoridades para interrumpir el negocio en todas las etapas de la cadena, desde la fumigación de cultivos ilícitos hasta la incautación del producto terminado.

#### **1. Las cantidades**

##### **a. La producción**

La producción mundial de cocaína está directamente relacionada con el cultivo de coca en Colombia. Por ser el principal productor de cocaína en el mundo, las tendencias de erradicación que se muestran en Colombia afectan la producción mundial de la sustancia. De acuerdo con el informe anual de la *ONU* (2003a) sobre las últimas tendencias en las drogas ilícitas, Colombia representa el 72% del mercado de cocaína en el mundo seguido por Perú con 20% y Bolivia con 8%.

No es posible conocer con certeza la producción de cocaína. Sin embargo, con base en la información sobre el área cultivada y utilizando supuestos sobre el rendimiento de los cultivos y el número de cosechas al año es posible hacer una estimación<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Estos supuestos se hacen con base en estudios completos sobre el tema a nivel nacional e internacional que indican que en 2002 el rendimiento promedio de cocaína por hectárea en Colombia fue de 5.7 kg/ha y que el número de cosechas promedio al año fue 4. Para 2003 aún no hay datos sobre la productividad de los cultivos.

En el Gráfico 6 se muestra la evolución del área cultivada en Colombia y las estimaciones de producción potencial compartidas por la *ONU* y la Dirección Nacional de Estupefacientes. Se observa que la tendencia creciente vigente durante la década de los noventa llegó a su fin y a partir de 2000 el área cultivada ha caído en promedio 30% anual y la producción de cocaína 9%. Sin embargo hay que notar que el rendimiento de la tierra fue mucho mayor en 2002 que en años anteriores y la caída en el área cultivada no se reflejó en una caída proporcional en la producción.

Estas estimaciones representan producción potencial, es decir dada el área cultivada y el rendimiento de la tierra (y del proceso de producción), en 2002 se habrían podido producir en Colombia 580 toneladas de cocaína. Sin embargo, factores que van desde climáticos hasta las acciones de la fuerza pública para controlar la producción de estupefacientes pueden alterar la producción real. De acuerdo con el *International Narcotics Control Strategy Report (INCSR, 1995)*, la producción observada de hoja de coca sería cercana al 78% de la potencial. Steiner (1997), además de suponer una producción efec-

tiva equivalente al 80% del potencial, incluye producción adicional por el procesamiento de parte de la hoja de coca proveniente de Perú y Bolivia. Según la *ONU* (2003b), a la vez que estos países han aumentado su capacidad de refinación, han encontrado otros países como destino de sus exportaciones de base.

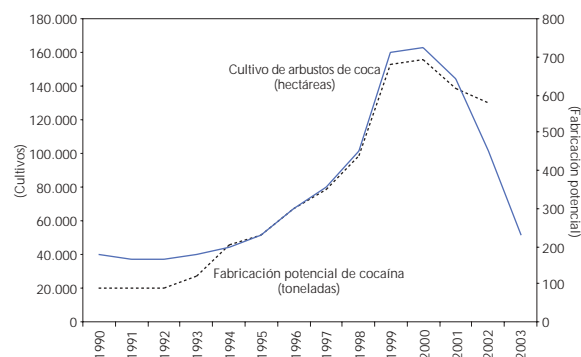
Hay que notar que la reducción de los cultivos de coca en Colombia no ha generado aumento en otros países. De acuerdo con un informe del Secretario de Estado adjunto para Narcóticos del gobierno de Estados Unidos divulgado por la Embajada de Colombia en ese país, el área cultivada con coca de Perú y Bolivia juntos, que históricamente han sido con Colombia los líderes del cultivo de coca, se redujo durante 2003 en 400 hectáreas. Bolivia cuenta hoy con la mitad del área cultivada que tenía en 1989.

La reducción en las hectáreas cultivadas en Colombia se ha dado principalmente por las actividades de erradicación forzosa. El área fumigada aumentó en promedio entre 1999 y 2002 45% cada año<sup>3</sup>. Así, en los últimos años se ha restringido el potencial de producción de cocaína en Colombia, sin embargo esta constituye sólo la etapa inicial del proceso de producción y comercialización de la droga. Para determinar si la cantidad vendida en el mercado también disminuyó es necesario analizar otras etapas del proceso.

### **b. Acciones de la fuerza pública**

Las acciones de la fuerza pública en toda la cadena productiva afectan las cantidades transadas de drogas ilícitas. En ese sentido vale la pena estudiar la

**Gráfico 6. PRODUCCIÓN DE COCAÍNA EN COLOMBIA**



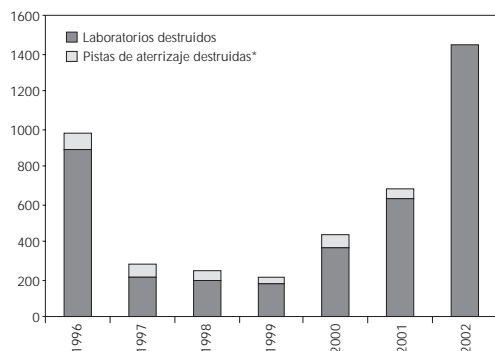
Fuente: *ONU* (2003a). Para 2003 se tomó la proyección de la oficina de la *ONU* contra la droga y el delito.

<sup>3</sup> También se han desarrollado programas de erradicación voluntaria con sustitución de cultivos y actividades alternativas. Entre otros logros se cuenta el establecimiento de más de 5.500 hectáreas lícitas.

evolución de los resultados en materia de destrucción de laboratorios y cocinas clandestinas en donde se procesa la coca y la incautación tanto de químicos utilizados para el procesamiento como de producto terminado.

De acuerdo con el informe de la Dirección Nacional de Estupefacientes (2003) los resultados en materia de ubicación y desmantelamiento de laboratorios han mejorado en los últimos años. Igualmente la destrucción de pistas de aterrizaje clandestinas utilizadas para el tráfico aéreo de drogas ilícitas ha puesto límites a la actividad. En el Gráfico 7 se ilustra la evolución de ambos indicadores.

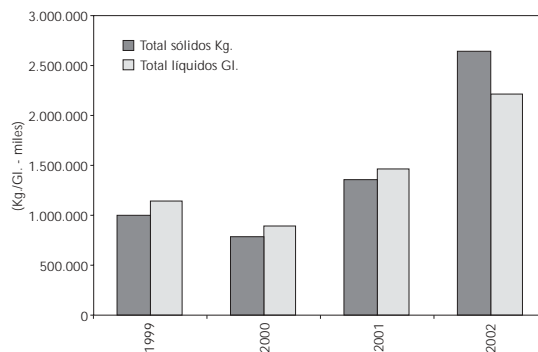
**Gráfico 7. DESTRUCCIÓN DE PISTAS DE ATERRI-  
ZAJE Y LABORATORIOS**



\* No hay información sobre las pistas destruidas en 2002.  
Fuente: ONU (2003a,b) y Dirección Nacional de Estupefacientes (2003).

La incautación de químicos utilizados para el procesamiento de coca también ha sido exitosa. Entre 2000 y 2002 la incautación de químicos sólidos y líquidos creció en promedio 70% anual. En el Gráfico 8 se presenta su evolución. Además, un informe reciente del Ministerio de Defensa (2003) sobre los resultados en materia de seguridad democrática señala que durante los primeros 17 meses de gobierno, la actual administración logró decomisar

**Gráfico 8. QUÍMICOS INCAUTADOS**

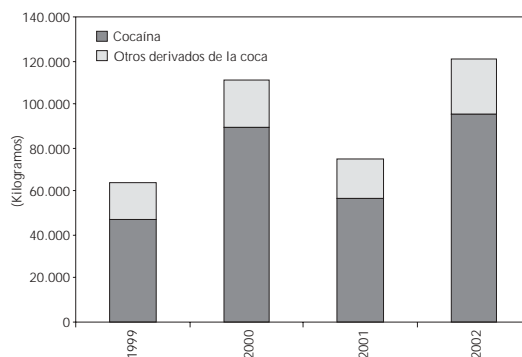


Fuente: Sistema de información de drogas de Colombia, *SIDCO*.

30% más químicos (sólidos y líquidos) de los incautados en los 17 meses anteriores.

A su vez la incautación de producto terminado ha aumentado rápidamente. De acuerdo con la Dirección Nacional de Estupefacientes, mientras que en 1999 se incautaron 43 mil kilos de cocaína, en 2002 la cifra superó los 95 mil kilos, en ese último año las incautaciones aumentaron más del 60% (Gráfico 9). Así mismo, los últimos datos del Ministerio de Defensa (2003) muestran que durante el periodo comprendido entre agosto de 2002 y di-

**Gráfico 9. INCAUTACIONES DE COCA**



Fuente: Dirección Nacional de Estupefacientes (2003).

ciembre de 2003 se decomisaron 145 toneladas de cocaína lista para consumir que equivalen a US\$4.350 millones aproximadamente en el mercado mayorista.

Así, los resultados de la fuerza pública en materia de control e interdicción a la producción y al tráfico de cocaína muestran una tendencia positiva. Sin embargo, esto no es suficiente para establecer si en efecto las cantidades transadas en el mercado ilegal de estupefacientes disminuyeron. Los resultados en términos de incautaciones y destrucción de infraestructura para la producción pueden aumentar tanto porque se realiza un mayor número de operaciones exitosas para combatirlos como si existe un universo mayor sobre el que se debe actuar. De hecho, el resultado de una operación suele estar asociado con las leyes de probabilidad: si el universo se amplía, el número de eventos puede aumentar, sin que esto signifique que la probabilidad de éxito efectivamente ha aumentado. Por ejemplo, si el número de laboratorios destruidos aumenta pero el número de laboratorios para el procesamiento aumenta más, se habrá avanzado poco.

Con la reducción significativa de los últimos años en el área destinada al cultivo de coca, resulta poco probable que la actividad de producción y comercialización se haya incrementado. Además, es posible argumentar que en la medida en que los operativos realizados por las autoridades se intensificaron y las inversiones en inteligencia por parte de los diversos organismos encargados de la interdicción y el control del tráfico de drogas ilícitas se fortalecieron, los resultados son el reflejo de una mejor gestión. De acuerdo con la *ONU*, la tasa de interceptación de cocaína pasó de 12% en 2001 a 21% en 2002. En ese orden de ideas, los resultados recientes en materia de incautación pueden ser el resultado de la fuerte inversión realizada por las fuer-

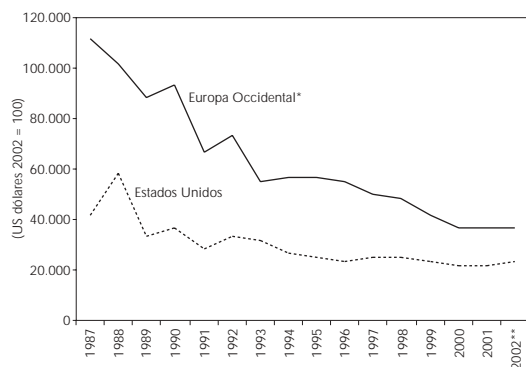
zas armadas. De acuerdo con información de la Unidad de Seguridad y Justicia del Departamento Nacional de Planeación, las inversiones de las áreas relacionadas con operaciones de interdicción marítima, fluvial y conjunta crecieron en promedio 12% real anual entre 1999 y 2002. En ese mismo periodo se invirtieron recursos por US\$2.400 millones para financiar el combate al narcotráfico en el marco del Plan Colombia, la capacidad helicoportada de la fuerza pública aumentó en 77% y el número de aviones en 16% y se avanzó en 30% en la sistematización logística. Además, en 2001 se creó la Brigada contra el Narcotráfico del Ejército encargada de atacar directamente la producción y comercialización de las drogas ilícitas.

## **2. Los precios**

Si bien las cantidades transadas no parecen haber aumentado, los ingresos del narcotráfico podrían haber incrementado si un aumento en los precios de la cocaína hubiera compensado con creces la caída en las cantidades. La información sobre los precios de las drogas ilícitas varía entre fuentes y se registra en amplios rangos que dificultan establecer de manera puntual si el precio aumentó o disminuyó. Sin embargo, la *ONU* (2003a) cuenta con estadísticas de precios que coinciden con los reportados por la *DEA* y que se calculan de manera consistente a través de los años lo que hace más confiable la comparación de las tendencias.

En el Gráfico 10 se presenta la evolución de los precios en el mercado mayorista de cocaína en Estados Unidos y en Europa. Se observa que en 2001 ambos precios alcanzaron mínimos históricos. Probablemente estos son los precios relevantes para el negocio en Colombia pues la distribución al por menor en las calles está fuera del alcance del tráfico de drogas colombiano. En cualquier caso es preciso

**Gráfico 10. PRECIOS DEL KILOGRAMO EN EL MERCADO MAYORISTA DE COCAÍNA**



\* Promedio ponderado (por población) de: Australia, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Grecia, Islandia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Portugal, España, Suecia, Suiza, Reino Unido.

\*\* Se tomó la tasa de crecimiento 01/02 reportada por la Dirección Nacional de Estupefacientes (2003).

Fuente: ONU (2003a).

suponer que las tendencias en los precios al por menor deben reflejar aquellas de los precios anteriores en la cadena de distribución. En efecto, el reporte de la *DEA (Illegal Drug Price and Purity Report)* muestra que en los últimos años los rangos de precios al por mayor y al detal se han reducido en nivel y en amplitud.

La información sobre los precios en las calles Europeas no es concluyente. Mientras que la *ONU* (2003a) muestra una tendencia estable en los precios de la cocaína utilizando un promedio ponderado por población entre los países de Europa occidental, la Dirección Nacional de Estupefacientes (2003) presenta un aumento acelerado en los precios en las calles europeas (de US\$40 mil en 1998 a US\$65 mil en 2002 por kilogramo). Por su parte *The Economist* publicó en junio de 2002 un artículo que con base en informes del Servicio Nacional de Inteligencia Criminal británico (*NCIS*, por sus siglas en inglés) ilustraba cómo los precios de las

drogas ilegales en Inglaterra se encontraban en el nivel más bajo de la historia<sup>4</sup>.

### 3. Otros factores que afectan los ingresos

La información presentada hasta el momento indica que no existe ninguna evidencia según la cual los determinantes de los ingresos del narcotráfico hayan aumentado en los últimos años. Las cantidades transadas en el mercado se redujeron por acciones tanto en la destrucción de cultivos como por las operaciones de interdicción y decomisos. Los precios se han mantenido relativamente estables, con alguna tendencia a la baja. Así, si el negocio de la producción y el tráfico se mantuvo estable, no hay ninguna razón para pensar que los ingresos por narcotráfico pudieron aumentar. Sin embargo, existen algunos factores que pudieron incidir para que se incrementaran dichos ingresos. A continuación simplemente se enuncian estos factores, su verificación va más allá del alcance de este documento.

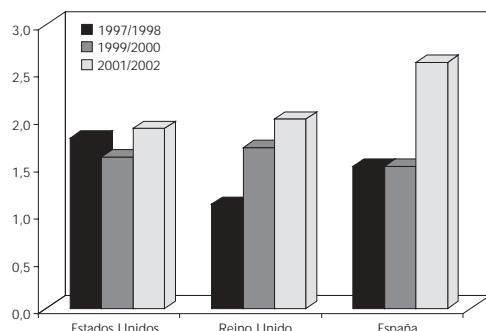
Si bien el área cultivada de coca se ha reducido sistemáticamente, la producción pudo haberse mantenido constante o incluso aumentado si el rendimiento de los cultivos mejoró. Como ya se señaló, la estimación de la producción de cocaína se hace con base en estudios completos sobre el tema a nivel nacional e internacional que indican que en 2002 el rendimiento promedio de cocaína por hectárea en Colombia fue de 5,7 kg/ha y que el número de cosechas promedio al año fue 4. También se mostró que la productividad de la tierra aumentó en 2002 lo que impidió que la caída en el área cultivada estuviera acompañada de una caída proporcional en la producción potencial de cocaína. Así, si la tecnología de producción permite producir

<sup>4</sup> "Drugs: It is all in the price", junio 6 de 2002. *The Economist*.

más kilogramos de cocaína por hectárea cultivada de lo que se ha estimado, probablemente la eliminación de los cultivos ilícitos no se habría reflejado en una caída consistente en la producción.

Los precios de la cocaína en Europa son (y han sido siempre) más altos que en Estados Unidos. Una fuente probable de aumento en los ingresos del narcotráfico sería el redireccionamiento del tráfico y la profundización del negocio en el mercado europeo. Lamentablemente ésta hipótesis es difícil de probar. Si bien es cierto que las incautaciones de cocaína en Europa pasaron de ser el 6% de las incautaciones en el mundo en 1995, a representar el 8% en 2000 y llegaron a 17% en 2001 y que la prevalencia anual del uso indebido de cocaína en algunos países europeos como Reino Unido, España y Países bajos también se incrementó (Gráfico 11), es difícil saber con certeza si los traficantes colombianos dejaron de enviar sus cargamentos a Estados Unidos para aumentar su participación en el mercado europeo. Probablemente el diferencial de precios y las tendencias de la demanda (creciente en Europa y estable en Estados Unidos) generaron ese incentivo.

**Gráfico 11. PREVALENCIA ANUAL (%) DEL USO INDEBIDO DE COCAÍNA ENTRE LA POBLACIÓN EN GENERAL**



Fuente: ONU (2003a).

La Dirección Nacional de Estupefacientes (2003) ha logrado establecer que algunos narcotraficantes utilizan drogas de origen natural como la cocaína para intercambiarlas por drogas sintéticas y distribuir las a nivel mundial. Probablemente el conocimiento de las rutas y los mercados, les ha permitido aprovechar economías de escala para posicionarse dentro de los mercados internacionales de este tipo de drogas que de acuerdo con los informes de la DEA no se producen en Colombia. Este comportamiento, unido a la mayor rentabilidad de la comercialización de las drogas ilícitas sintéticas con respecto a las naturales podría haber incrementado los ingresos por narcotráfico.

#### D. Las remesas y el lavado de activos

De las secciones anteriores se puede inferir que al parecer no hay razones para pensar que la evolución de las remesas esté sustentada en el aumento de actividades ilegales que utilicen este mecanismo para introducir dólares en la economía colombiana. Ya se ha analizado el comportamiento de los trabajadores colombianos en el exterior que envían dinero a sus familias, también se ha estudiado la posible evolución de los ingresos del narcotráfico. Falta explorar el papel de las casas de cambio como principales intermediarias de las remesas entre el exterior y el mercado cambiario colombiano. En la medida en que existan mayores controles al lavado de activos por esta vía será menos probable que se utilice para esos fines.

De acuerdo con González (2003), los giros intermediados por las casas de cambio en 2003 ascendieron a US\$2.000 millones, equivalentes al 83% de las remesas recibidas en el país. Por su parte, Orozco (2002) muestra que el 78% de los inmigrantes latinoamericanos utiliza giradores tradicionales (casas de cambio) para enviar las remesas y sólo el 9% lo

hace a través de los bancos. Esto se debe a que el acceso a una cuenta bancaria está restringido para muchos migrantes y a que en el caso de Latinoamérica, algunos bancos se habían mantenido alejados del negocio de las remesas o cobraban altas comisiones.

Orozco (2003) reporta el costo promedio de enviar remesas a Latinoamérica. Colombia se encuentra en el rango medio de la distribución con una comisión que equivale al 7,2% del giro<sup>5</sup>. Además de la comisión, los usuarios del envío de remesas tuvieron que pagar una tarifa de 3% por impuesto de renta o retención en la fuente que aplicaba para todos los ingresos en moneda extranjera provenientes del exterior hasta el 31 de diciembre de 2003. La reforma tributaria del año pasado desmontó este impuesto, sin embargo aún se mantiene el Impuesto al Valor Agregado IVA de 16% para las operaciones cambiarias, esenciales para el negocio de intermediación de remesas, que eleva el costo del servicio.

Probablemente la alta participación de las casas de cambio en el negocio de la intermediación de remesas hace que la regulación preventiva para evitar el lavado de dinero a través de este medio sea muy estricta. Las casas de cambio deben dejar constancia para su seguimiento de las transacciones en efectivo que superen los US\$500. También para las transacciones múltiples que aunque no superen los US\$500 se realicen en una o varias oficinas durante un mes calendario por o en beneficio de una misma persona y que en su conjunto igualen o superen US\$1.500<sup>6</sup>. El Sistema Integrado para la Prevención del Lavado de Activos (Sipla) establece nor-

mas de registro, identificación, control y verificación sobre cada una de las operaciones con divisas que permitan detectar anomalías y darles seguimiento.

De acuerdo con el reporte del Grupo de Acción Financiera contra el lavado de Activos (*GAFI*, 2002) Colombia cuenta con un sistema consolidado de reglas y arreglos institucionales para controlar el lavado de activos, de hecho el país es catalogado como líder regional en la materia. Si bien tiene algunos aspectos para mejorar, se destaca el manejo del lavado de activos como un delito en sí mismo incluso por parte de las entidades financieras o de intermediación de giros que lo permiten. Además, la *GAFI* apoya el papel de la Fiscalía General de la Nación en la investigación y captura de criminales y destacan las prácticas de "extinción de dominio". Así mismo resalta el rol de la Unidad de Análisis de Información Financiera (*UIAF*) como central de información y alarma para la investigación de transacciones sospechosas que permitan detectar operaciones de lavado de activos.

La *UIAF* inició sus labores operativas en marzo de 2002, se ha destacado a nivel latinoamericano como una de las más capacitadas Unidades de Inteligencia Financiera y pertenece al Grupo Egmont cuyo objetivo principal es el desarrollo de la cooperación internacional para evitar el lavado de activos. Así, no sólo realiza labores de inteligencia financiera a nivel interno sino que tiene convenios de intercambios de información con entidades homólogas en otros países. El desarrollo de las tecnologías y el mayor control ejercido en todo el mundo, en

---

<sup>5</sup> Para envíos de dinero de US\$200. En Cuba y Jamaica el costo supera 10% del envío mientras que en Ecuador y El Salvador es inferior a 6,5%.

---

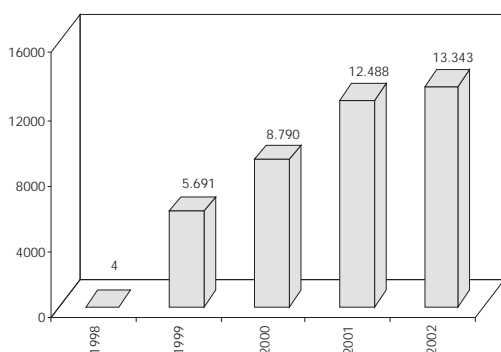
<sup>6</sup> En el caso de las entidades vigiladas por la Superintendencia Bancaria, diferentes a las casas de cambio los montos límite son US\$5.000 y US\$50.000 respectivamente.



especial después de los atentados del 11 de septiembre de 2001, han permitido que sea posible identificar y reportar un mayor número de operaciones sospechosas en los últimos años. En el Gráfico 12 se muestra la evolución de las operaciones sospechosas reportadas por las entidades financieras (incluye casas de cambio) a la UIAF<sup>7</sup>.

Según la Dirección Nacional de Estupeficientes (2003), los informes de inteligencia de la UIAF permitieron vincular a más de 4.000 personas naturales y 400 personas jurídicas a presuntas operaciones de lavado de activos entre 2000 y 2002. La creación y continua sistematización de la UIAF debieron restringir las actividades de lavado de dinero a través del sistema financiero, incluidas las casas de cambio, en los últimos años.

**Gráfico 12. OPERACIONES SOSPECHOSAS REPORTADAS A LA UIAF**



Fuente: Dirección Nacional de Estupeficientes (2003).

<sup>7</sup> Las operaciones inusuales y sospechosas están definidas por la Superintendencia Bancaria. La operación inusual es aquella "...cuya cuantía o características no guardan relación con la actividad económica de los clientes, o que por su número, por las cantidades transadas o por sus características particulares, se salen de los parámetros de normalidad establecidos para determinado rango de mercado...". La operación sospechosa es "...sobre la que existen serias dudas, indicios o certeza de que el origen no sea legal o indicios de vinculación con actividades ilícitas..."

## E. Conclusiones

Los resultados de este análisis sugieren que el monto de las remesas que ingresan al país es consistente con el proceso de migración que se vivió en los últimos años y con las tendencias internacionales sobre el envío de divisas desde el exterior. Así mismo, se mostró que no existe evidencia para argumentar que los ingresos por narcotráfico hayan aumentado en los últimos años. Sin embargo, no es posible afirmar con plena certeza que esto no haya sucedido pues existen factores de difícil verificación que pudieron afectarlos.

Los resultados contra el narcotráfico y los mecanismos de control financiero sugieren que cada vez hay menos espacio para realizar operaciones de lavado de activos, especialmente a través del sistema financiero y en particular, de las casas de cambio. Por esto, de haber incrementado los ingresos del narcotráfico, es poco probable que estos se hubieran introducido en la economía colombiana en forma de remesas.

La falta de contundencia en las conclusiones sobre este tema se deriva de las carencias en la información. Por una parte el carácter ilícito del negocio del narcotráfico hace de su medición una tarea complicada. Si bien existen diversas fuentes nacionales e internacionales con información sobre el tema, utilizadas en este análisis, es probable que se escapen algunos pormenores que podrían hacer la diferencia entre una y otra conclusión. Así mismo, la falta de claridad en las cifras sobre los emigrantes colombianos no permite extraer resultados plenamente confiables. Es importante avanzar en la recolección de la información relevante que permita ejercer un mayor control sobre la consistencia de los envíos del exterior con las actividades económicas de sus remitentes. Finalmente hace falta ahon-



dar en el estudio y la caracterización de las remesas en Colombia tal como ya lo han hecho otros países de la región.

## II. OFERTA Y DEMANDA EN EL SECTOR CONSTRUCTOR COLOMBIANO

### A. La importancia del sector constructor en la economía colombiana

El sector constructor completó tres años como la rama de actividad económica de mayor crecimiento al alcanzar una variación acumulada de 11,61% durante 2003, seguida por el sector de minería y canteras que creció 11% en el mismo período. El crecimiento de la construcción ha coincidido con el crecimiento de la economía. Si bien el crecimiento del sector constructor es mucho más volátil que el del PIB, en el Gráfico 13 se ve que las dos variables se mueven de forma similar. De hecho, el coeficiente de correlación de las series es 68%. La recesión de finales de la década de los noventa estuvo acompañada por una fuerte contracción de la actividad constructora mientras que el actual dinamismo del Producto Interno Bruto está explicado en buena par-

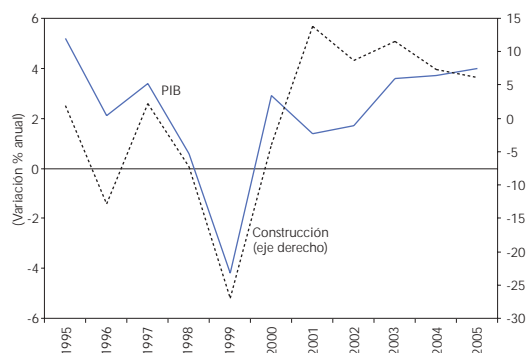
te por la recuperación de la construcción a partir de 2001. Cabe anotar que la fortaleza de la actividad constructora se ha basado, fundamentalmente, en el dinamismo de la construcción de edificaciones diferentes a obras civiles de ingeniería.

Las proyecciones de Fedesarrollo para los años 2004 y 2005 señalan que las tasas de crecimiento del sector y de la economía en general se mantendrían relativamente estables alrededor de 7% y 3,8% respectivamente lo que implica que la relación entre el PIB de la construcción y el producto de la economía se mantendría en el mediano plazo.

A pesar de que la participación de la construcción en el producto total se encuentra en niveles relativamente bajos, su contribución al crecimiento ha aumentado en los últimos años. La participación de este sector en el PIB fue 5,2% en 2003, inferior a la participación alcanzada entre 1995 y 1998 (alrededor de 6%) mientras que su contribución al crecimiento fue 0,6 puntos porcentuales (0,47 puntos más que la contribución presentada cuando se tenía una participación mayor). Lo anterior significa que el dinamismo del sector constructor ha sido más notorio que el alcanzado por la economía en general en los últimos tiempos excepto en 1999 cuando el desempeño del sector restó 1,15 puntos al crecimiento del PIB. De esta forma, el impacto (positivo o negativo) del sector constructor, a pesar de su tamaño relativo, es significativo tanto en tiempos de bonanza como en circunstancias difíciles.

Por su parte, el número de personas ocupadas en el sector de la construcción aumentó dramáticamente durante el último trimestre de 2003 debido a la fuerte recuperación de la actividad constructora. El número de ocupados en el sector a nivel nacional ascendió a 443.512 personas al terminar el año y alcanzó el nivel más alto desde 2000<sup>8</sup>. De hecho,

**Gráfico 13. CRECIMIENTO DE LA CONSTRUCCIÓN Y DEL PIB**



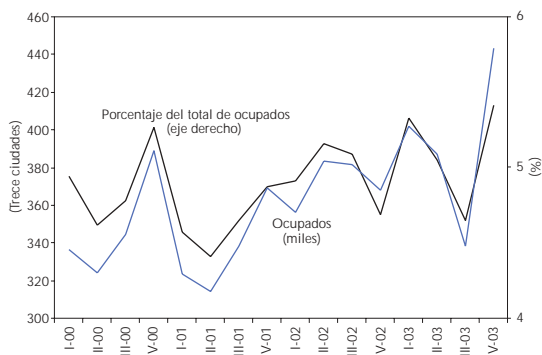
Fuente: DANE y proyecciones de Fedesarrollo.

el empleo en la construcción fue el más dinámico entre las ramas de actividad económica durante el cuarto trimestre de 2003 al aumentar 21% con respecto al último trimestre de 2002 lo que señala que el dinamismo de la construcción se ha reflejado en un aumento importante en la utilización de mano de obra<sup>9</sup>. Cabe anotar que el sector emplea el 5,41% del total de ocupados en el país (Gráfico 14).

Así, lograr tasas de crecimiento sostenibles en la construcción es de gran importancia para aumentar el empleo de mano de obra no calificada y alcanzar una senda de crecimiento del PIB más pronunciada dada la alta correlación entre el desempeño de este sector y el de la economía en general.

Este análisis tiene cuatro secciones además de esta introducción. La sección B busca determinar la evo-

**Gráfico 14. EMPLEO EN EL SECTOR CONSTRUCTOR**



Fuente: DANE.

<sup>8</sup> Sólo se tiene en cuenta la información desde 2000 ya que a partir de este año la metodología de la Encuesta Continua de Hogares del DANE cambió para tener en cuenta las trece principales ciudades del país.

<sup>9</sup> El empleo en las demás ramas presentó crecimientos menores a 8% y el total de ocupados sólo aumentó 5%.

lución de la oferta constructora total y de vivienda en todo el país y en Bogotá. En la sección C, se analiza la tendencia de la demanda por vivienda. La sección D describe el comportamiento de los diferentes índices de precios de vivienda nueva y determina sus similitudes y diferencias. Por último, en la sección E se lleva a cabo un análisis sobre los determinantes por el lado de la oferta y de la demanda del precio de la vivienda nueva a nivel nacional que sigue la metodología del Fondo Monetario Internacional.

## B. Tendencias de la actividad constructora nacional

### 1. La oferta total mantendría su dinamismo en 2004

La Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo del mes de diciembre de 2003 incluyó preguntas que buscaban determinar el rumbo del sector constructor a través de la percepción de los constructores sobre la actividad actual y futura de su empresa. Los resultados de la encuesta señalan que el sector constructor fue bastante dinámico durante el cuarto trimestre de 2003 en cuanto a actividad se refiere. Por ejemplo, los constructores encuestados afirman que durante el último trimestre de ese año se construyó mucho más que el trimestre inmediatamente anterior; el balance (la diferencia entre el porcentaje de encuestados que construyó más y el que construyó menos) de esta pregunta se situó en 25 después de haber sido 13 durante el tercer trimestre de 2003.

Con el fin de determinar la evolución de la oferta en el corto y mediano plazo se analizó el Censo de Edificaciones del DANE del cuarto trimestre de 2003 que clasifica las obras como culminadas, en proceso y paralizadas o inactivas<sup>10</sup>. La oferta inmediata (de corto plazo) al cerrar 2003 aumentó debi-

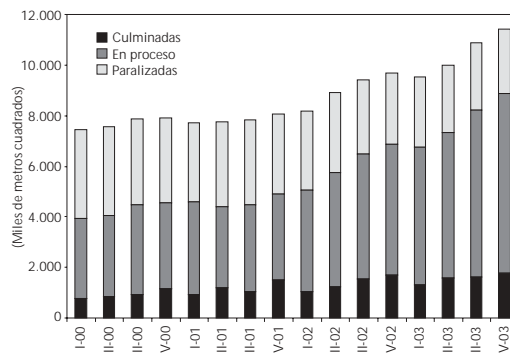
do al incremento de las obras culminadas durante el último trimestre de dicho año. El área de las obras culminadas en el territorio nacional fue 1.791.101 metros cuadrados; este registro supera en 10,7% aquel del tercer trimestre de 2003. De otro lado, el área de las obras en proceso aumentó 7,4% durante el cuarto trimestre de 2003 y alcanzó los 7.091.000 metros cuadrados. La culminación de estas obras durante el primer semestre de 2004 implicaría que la oferta de edificaciones en el mediano plazo también mantendría un alto ritmo de crecimiento.

Vale la pena destacar que la participación de las obras en proceso dentro del total registrado ha sido creciente y en el cuarto trimestre de 2003 alcanzó 62%. Por el contrario, las obras paralizadas representan un porcentaje cada vez menor del total del área censada (22%). De esta manera, la dinámica de la composición del área censada sugiere que los constructores han retomado los proyectos paralizados o inactivos incentivados por las renovadas condiciones del sector (Gráfico 15).

Las licencias aprobadas para edificación y los préstamos entregados a los constructores son esenciales para determinar el dinamismo de la oferta constructora en el largo plazo. El total de licencias aprobadas para construcción en el territorio nacional repuntó durante el mes de diciembre para ubicarse en 1.247.248 metros cuadrados y alcanzó una variación anual acumulada de 27%. Por su parte, los préstamos entregados a constructores siguen muy

<sup>10</sup> Las obras culminadas son todas aquellas que estaban en proceso de construcción en el censo anterior y que finalizaron actividad durante el período censal actual. Por su parte, una obra es considerada en proceso si al momento de terminar el censo actual todavía genera algún proceso constructivo. Las obras en proceso pueden tener diferentes estados de obra: obras nuevas, obras que continúan en proceso y obras reiniciadas.

**Gráfico 15. PARTICIPACIÓN DE LOS ESTADOS DE OBRA EN EL TOTAL DEL ÁREA CENSADA**

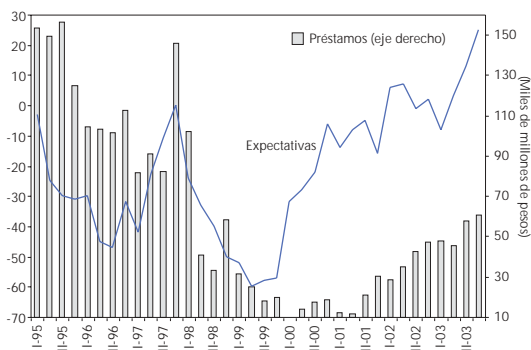


Fuente: DANE.

dinámicos y como lo muestra el Gráfico 16, podrían aumentar aún más dada la tendencia al alza de las expectativas de construcción reportada en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo. Así las cosas, la oferta constructora en el largo plazo aumentaría si el proceso de construcción no se demora más de lo normal o se paraliza.

En cuanto a los insumos, el comportamiento que ha presentado la producción de cemento confirma que

**Gráfico 16. PRÉSTAMOS ENTREGADOS A CONSTRUCTORES Y EXPECTATIVAS DE CONSTRUCCIÓN**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo e ICAPV.

la actividad constructora ganó dinamismo en el último año aunque todavía está lejos de alcanzar los niveles reportados entre 1992 y 1994. La variación anual de la producción de cemento se ubicó en 9,8% durante el mes de noviembre de 2003 y refuerza la tendencia expansiva que ha tenido la producción de este insumo desde agosto de 2002.

Finalmente, la expansión de la actividad constructora se ha reflejado en una mejor percepción de los constructores acerca de la situación económica actual de su empresa. El balance sobre esta pregunta incluida en la Encuesta de Opinión Empresarial de Fedesarrollo aumentó 17 puntos en diciembre de 2003 al ubicarse en 26, nivel que no se alcanzaba desde el tercer trimestre de 1994. De esta forma, la mayor actividad constructora ha ido de la mano con una mejoría en las finanzas de las empresas constructoras del país.

En conclusión, la oferta edificadora en el país aumentaría en el corto, mediano y largo plazo en ausencia de situaciones extraordinarias que influirían negativamente en el proceso de construcción de las obras. Las variables analizadas señalan que el proceso de oferta mantiene un fuerte dinamismo en todas sus etapas. Incluso, el área de obras paralizadas o inactivas permaneció en niveles bajos durante el cuarto trimestre de 2003 y muestra una clara tendencia a la baja lo cual aumentaría aún más la oferta en el mediano y largo plazo.

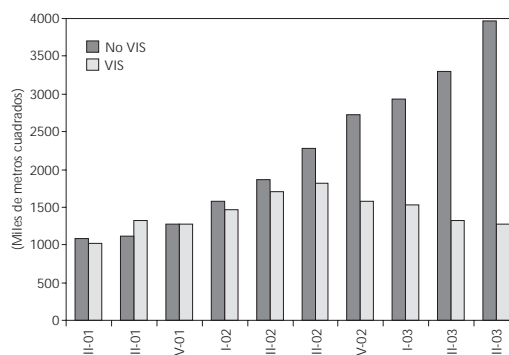
## 2. La oferta de vivienda

Los destinos de la actividad constructora incluyen vivienda, industria, oficinas, bodegas, comercio, hoteles, educación y hospitales, entre otros. En esta sección se analizará únicamente la actividad edificadora destinada a vivienda. La oferta de vivienda ha sido menos dinámica que la oferta del resto del

sector a nivel nacional. El balance de la pregunta de la Encuesta de Opinión Empresarial que compara la construcción de vivienda durante el trimestre actual con el trimestre inmediatamente anterior pasó de 36 en septiembre a 6 al cerrar el año. La reducción de este balance implica que se iniciaron menos proyectos de vivienda entre septiembre y diciembre comparado con el tercer trimestre de 2003.

Al analizar la oferta de vivienda discriminada por estratos, es claro que la construcción de vivienda para estratos bajos ha quedado rezagada a pesar de los esfuerzos del Gobierno para ampliar la cobertura de Vivienda de Interés Social (VIS). Esto resulta evidente al comparar el estado de las obras de VIS con la vivienda no VIS. El área culminada de VIS se mantuvo baja y estable durante todo 2003 mientras que la de vivienda no VIS aumentó durante el año. Estas condiciones se mantendrían en el mediano plazo pues mientras las obras en proceso de VIS muestran fuertes contracciones, las de las no VIS siguen en ascenso (Gráfico 17). Los resultados de la Encuesta de Opinión Empresarial son consistentes con lo anterior ya que el porcentaje de constructores que iniciaron proyectos de vivienda para los

**Gráfico 17. OBRAS EN PROCESO DE VIS Y NO VIS**



Fuente: DANE.

estratos medio y bajo se contrajo en diciembre como se muestra en el Gráfico 18.

Finalmente, el porcentaje de licencias aprobadas para construcción dirigidas a VIS con respecto al total aprobado para vivienda se ha mantenido en niveles relativamente bajos. En diciembre de 2003 fue 29%, inferior al promedio histórico (34%). Así, la baja participación de las licencias aprobadas para VIS dentro del total disminuiría la oferta de este tipo de vivienda en relación con la vivienda no VIS en el largo plazo.

### 3. La oferta de vivienda en Bogotá: de alto riesgo-alto beneficio a bajo riesgo-beneficio moderado<sup>11</sup>

Las unidades de vivienda iniciadas en Bogotá aumentaron de manera significativa en el último año y alcanzaron niveles similares a los presentados

**Gráfico 18. PORCENTAJE DE CONSTRUCTORES QUE INICIAN PROYECTOS DE VIVIENDA DURANTE ESTE TRIMESTRE**



Fuente: Encuesta de Opinión Empresarial (EOE) de Fedesarrollo. Promedio móvil del balance de respuestas de cuatro trimestres.

<sup>11</sup> Los datos utilizados en esta sección son calculados por Camacol Cundinamarca.

entre 1992 y 1994. Entre marzo y septiembre de 2003 las unidades de vivienda iniciadas se ubicaron en 19.264 lo que representa un aumento del 30% con respecto al semestre anterior.

Hasta hace unos años, la fortaleza en el inicio de proyectos de vivienda se reflejaba, con unos trimestres de rezago, en una mayor oferta de vivienda<sup>12</sup>. Sin embargo, es posible argumentar que las características de la oferta de vivienda en Bogotá han cambiado y por lo tanto el impacto del inicio de viviendas sobre la oferta total de éstas sería menor en la actualidad.

La discriminación de la oferta total entre edificadas (obras terminadas o en construcción) y sobre planos permite analizar el cambio de modelo de oferta que resultó del auge de las preventas. Antes de 2001, todas las unidades de vivienda ofrecidas en Bogotá habían generado procesos constructivos, es decir, estaban en proceso o ya estaban culminadas<sup>13</sup>. Se puede decir que el constructor se preocupaba por construir en un primer momento y cuando la obra se encontraba en etapas avanzadas iniciaba el proceso de venta. Este modelo de oferta puede catalogarse como de alto riesgo y alto beneficio. El alto riesgo consiste en la posible insuficiencia de la demanda para cubrir la totalidad de la inversión hecha en el proceso de construcción y por tanto, la mayor probabilidad de detenimiento

<sup>12</sup> En 1995 la oferta total de vivienda alcanzó un pico cuatro trimestres después de que las unidades iniciadas se ubicaron en un nivel extremadamente alto.

<sup>13</sup> Antes de 2001 la oferta calculada por Camacol Cundinamarca solo consistía en obras edificadas. No obstante, a partir de 2001 se incluyen las preventas con el fin de "ajustar la medición a las realidades del mercado donde, de manera acertada, solo se inicia la construcción una vez se logra un volumen predeterminado de ventas" (Camacol, 2003). De esta manera, se infiere que las preventas antes de 2001 eran pocas o inexistentes.

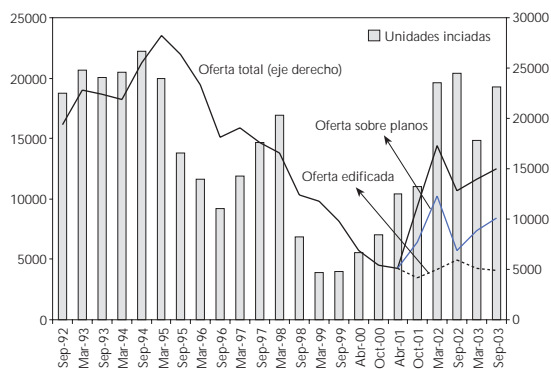
del proyecto en estados avanzados. Por su parte, el alto beneficio viene de que el área construida se valoriza a medida que el proyecto se concreta por lo que resulta atractivo vender en etapas avanzadas del proceso de construcción.

Por el contrario, la naturaleza de la oferta de vivienda en la actualidad se caracteriza por tener bajo riesgo (de demanda) y beneficio moderado. La oferta edificada representa solamente el 32,4% del total de la oferta mientras que la oferta sobre planos (preventas) constituye el 67,6%. Las preventas disminuyen significativamente el riesgo de demanda debido a que el proyecto se inicia cuando ha alcanzado el punto de equilibrio (el monto de dinero necesario para que el proceso de construcción culmine adecuadamente). El menor beneficio, por su parte, surge porque los constructores tienen que cobrar menos por metro cuadrado en preventa de lo que cobrarían en etapas más avanzadas del proyecto. Como se puede ver, el constructor se preocupa en primera instancia por vender y después se dedica a construir, lo que disminuye la probabilidad de detenimiento del proyecto.

De esta manera, la tendencia actual de los constructores a vender sobre planos hace que el impacto de las unidades de vivienda iniciadas sobre el total ofrecido sea cada vez menor. Este punto se ilustra en el Gráfico 19 pues el aumento de la oferta total a partir de 2001 es producto de la expansión de las preventas mientras que la oferta edificada se ha mantenido en niveles relativamente bajos a pesar de la expansión en el inicio de construcción de vivienda en los últimos dos años.

Desde el punto de vista macroeconómico, la implicación más importante del cambio de modelo es que el proceso de construcción ahora depende estrechamente de fundamentales económicos. El creci-

**Gráfico 19. UNIDADES INICIADAS Y OFERTA TOTAL DE VIVIENDA - BOGOTÁ**



Fuente: Camacol Cundinamarca.

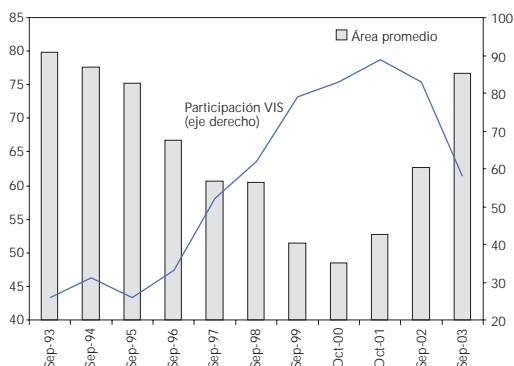
miento de la oferta está supeditado al dinamismo de la demanda y por lo tanto es menos permeable por factores coyunturales. Esto disminuye la volatilidad del sector y la probabilidad de entrar en una burbuja especulativa.

Por otra parte, el área promedio de las viviendas ha aumentado de manera importante desde hace algún tiempo. En septiembre de 2003 el área promedio de una vivienda en Bogotá fue 76,7 metros cuadrados ( $m^2$ ). Este registro es el más alto desde marzo de 1995 cuando ascendía a 80,6  $m^2$ . El crecimiento del área promedio ha sido tan significativo que los niveles alcanzados en 2003 superan el promedio histórico de 69,4  $m^2$ , cosa que no sucedía desde marzo de 1996. El dinamismo de los últimos años permitió superar el bajo nivel del área promedio que se alcanzó en el año 2000 (45 metros cuadrados).

La preferencia por iniciar proyectos de vivienda en los estratos alto y medio en detrimento de la construcción de vivienda de interés social también es una razón del aumento en el área promedio de las viviendas en Bogotá. De hecho, la participación de las VIS en el total de inicios de vivienda presenta una relación inversa con el área promedio de la

vivienda. Entre 1996 y 2000 la participación de la VIS sobre el total iniciado aumentó considerablemente mientras que el área promedio descendía de manera importante. La contracción de dicha participación a partir de 2001 ha generado un aumento en el área promedio de las soluciones de vivienda en la capital de la República (Gráfico 20).

**Gráfico 20. ÁREA PROMEDIO POR UNIDAD DE VIVIENDA Y PARTICIPACIÓN DE LAS VIS SOBRE EL TOTAL INICIADO-BOGOTÁ**



Fuente: Camacol Cundinamarca.

#### 4. Evolución de los costos de construcción de vivienda

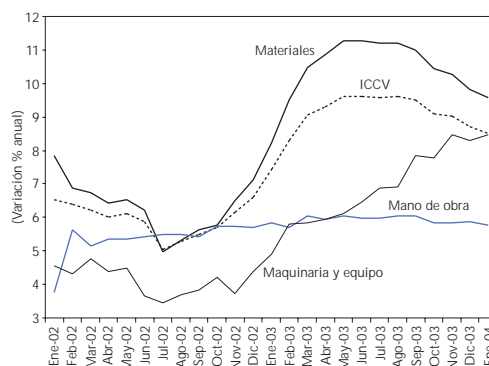
El DANE calcula mensualmente el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (ICCV) con el fin de determinar las variaciones de los precios de los insumos de la construcción de vivienda a nivel nacional. El ICCV está compuesto por tres categorías de costos: los materiales que representan el 66,05% del índice total, la mano de obra cuya participación es del 28,51% y la maquinaria y equipo que corresponde al 5,44% de los costos.

El índice de costos de construcción de vivienda (ICCV) presentó una ligera tendencia al alza durante el primer semestre de 2003. Sin embargo, a partir

de julio de dicho año el ritmo de crecimiento ha disminuido. La variación anual en enero de 2004 fue 8,52% y supera en un poco más de un punto porcentual la variación anual del Índice alcanzada al comenzar 2003 (Gráfico 21).

La reciente tendencia a la baja de los costos de vivienda se ha sustentado en la reducción del ritmo de crecimiento del precio de los materiales en los últimos meses. La tasa de crecimiento anual de este rubro completó siete meses consecutivos de disminuciones al pasar de 11,3% en junio de 2003 a 9,7% durante enero del presente año. El costo de la mano de obra, por su parte, ha presentado tasas de crecimiento relativamente estables entre 5,5% y 6% en los últimos meses; dicha estabilidad se debe a que la mayoría de empleados del sector son no calificados y su remuneración depende estrechamente del salario mínimo legal. Finalmente, la tasa de crecimiento anual del costo de la maquinaria y equipo se ha incrementado desde noviembre de 2002 y alcanzó una variación porcentual anual de 8,5% durante enero de 2004. Sin embargo, el continuo aumento de este costo no se ha transmitido al ICCV debido a su pequeña participación en el Índice (5,44%).

**Gráfico 21. ICCV**



Fuente: DANE.



Si bien los costos de la construcción parecen estar estables, existen presiones al alza en el mediano plazo debido a los recientes aumentos en los precios de algunos insumos como el acero y el concreto. El costo del acero aumentó 3,0% durante enero de este año y completó un crecimiento anual de 34,7%. Por su parte, el costo del concreto aumentó 1,9% al comenzar 2004 en términos mensuales y alcanzó una variación anual de 5,4%. En particular, el aumento del costo del acero se debe a que el ritmo de demanda por este insumo ha superado el de la producción en los últimos años. De hecho, el Instituto Internacional del Hierro y el Acero (*IISI* por sus siglas en inglés) estima que el crecimiento de la demanda mundial por acero en 2004 será de 5,8% que supera el crecimiento esperado de la producción (3,6%). Así, de mantenerse la marcada tendencia a la baja del exceso de oferta, el precio internacional del acero podría seguir aumentando y, dado que Colombia es importador neto de este insumo, el costo para los constructores nacionales subirá en el mediano y largo plazo (Gráfico 22).

Aunque el repunte en los costos del acero y del concreto todavía no ha revertido la tendencia a la baja del ritmo de expansión del *ICCV*; el alza en estos

insumos podría desincentivar aún más la construcción de Vivienda de Interés Social debido a la caída en la rentabilidad de dicha actividad comparada con la construcción de vivienda en estratos altos.

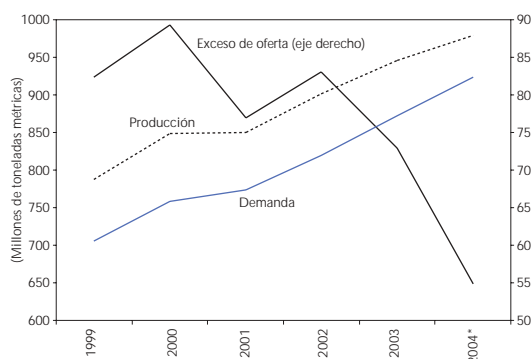
## C. La demanda de vivienda

### 1. La demanda de vivienda a nivel nacional

Los resultados de la Encuesta del Consumidor de Fedesarrollo del mes de enero de 2004 fueron positivos. La confianza de los consumidores alcanzó su máximo histórico debido a que la situación económica actual de los hogares es mucho mejor que en el pasado y al dinamismo de las expectativas en torno al futuro económico. El resultado que más se destacó fue la mejoría de la percepción de las condiciones económicas. El Índice de Condiciones Económicas (*ICE*) busca determinar si los consumidores perciben que el escenario económico actual es el apropiado para aumentar su consumo. Así, la combinación de buenas expectativas sobre el futuro económico y la inmejorable percepción actual sugiere que los consumidores aumentarían el consumo de bienes durables entre los que se cuenta la vivienda.

En particular, a los consumidores se les pregunta si consideran que el momento actual es adecuado para comprar vivienda. Las posibles respuestas a esta pregunta son: buen momento, mal momento y ni bueno ni malo. El balance de esta pregunta (la diferencia entre el porcentaje de encuestados que responde buen momento y los que piensan que es mal momento) alcanzó el nivel más alto de la serie al ubicarse en 10,9 después de haber sido 5 al terminar 2003. De esta forma, los resultados de la Encuesta de Confianza del Consumidor son consistentes con un mayor dinamismo de la demanda por vivienda en el futuro (Gráfico 23). Estos resultados contrastan con el número de viviendas financiadas

**Gráfico 22. PRODUCCIÓN Y DEMANDA MUNDIAL DE ACERO**

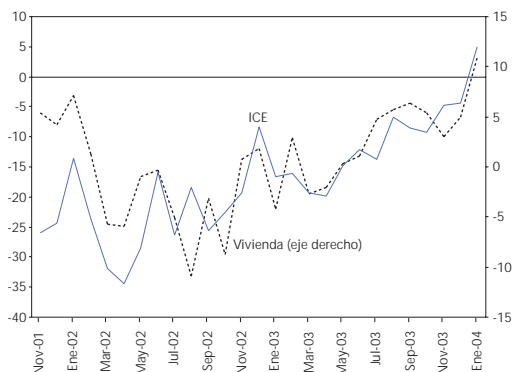


\* Estimado.

Fuente: International Iron and Steel Institute.



**Gráfico 23. ÍNDICE DE CONDICIONES ECONÓMICAS Y MOMENTO PARA COMPRAR VIVIENDA**



Fuente: Encuesta de Consumo de Fedesarrollo-Invamex, Banco de la República.

y el monto de desembolsos de crédito para comprar vivienda que han permanecido relativamente estables durante los dos últimos años. Por tanto los resultados de la encuesta sugieren que los indicadores de financiación de vivienda aumentarán durante la primera parte de 2004.

En cuanto a variables macroeconómicas, la tasa hipotecaria de colocación y la tasa de desempleo son claves a la hora de estudiar las tendencias de la demanda por vivienda. La tasa de colocación para financiar vivienda que representa el costo financiero del crédito hipotecario se ha mantenido entre 10,6% y 11% y es inferior a su promedio histórico (11,8%); además se encuentra muy por debajo del nivel de tasas alcanzado en los años 1998 y 1999 cuando el riesgo de la cartera hipotecaria aumentó debido al detrimento en la calidad de la misma. La tasa de desempleo en las siete principales ciudades del país ha disminuido moderadamente después de alcanzar su nivel más alto durante el primer trimestre de 2000. Si la tasa de desempleo cae hay más personas con flujos monetarios relativamente seguros que pueden destinarse a la compra de vivienda. De esta manera, la estabilidad de la tasa de coloca-

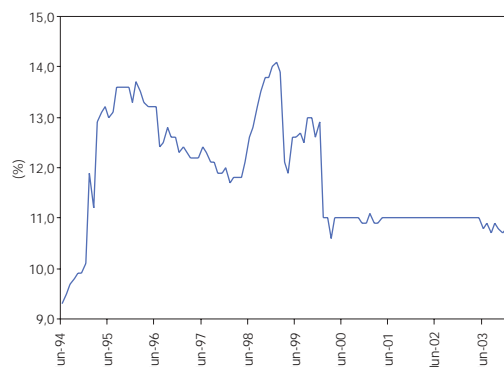
ción de la cartera hipotecaria y la tendencia a la baja de la tasa de desempleo han conformado un escenario positivo para un aumento en la demanda de vivienda (Gráfico 24).

El número y valor comercial de las transacciones inmobiliarias pueden utilizarse para inferir la dinámica de la demanda por finca raíz. Estas dos variables presentaron incrementos importantes en el último año y se destaca la tendencia al alza del valor comercial de las transacciones. Aunque el análisis de las transacciones inmobiliarias no permite inferir de manera concisa la tendencia de la demanda por vivienda debido a que las transacciones incluyen la compra, permuta y remate de vivienda y de otros inmuebles; la tendencia del valor y el número de las transacciones sugiere que la expansión de la oferta edificadora nacional ha sido soportada por una creciente demanda por finca raíz (Gráfico 25).

## 2. Evolución de la demanda por vivienda en Bogotá

En esta sección se sigue la metodología adoptada por Camacol Cundinamarca, es decir, se tienen en cuenta solamente las ventas de unidades de vivien-

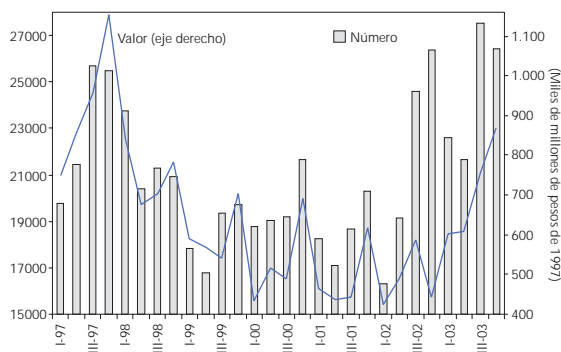
**Gráfico 24. TASA DE COLOCACIÓN DE LA CARTERA DE VIVIENDA<sup>a</sup>**



<sup>a</sup> Puntos % sobre UVR efectivos anuales.

Fuente: ICAV.

**Gráfico 25. VALOR Y NÚMERO DE LAS TRANSACCIONES INMOBILIARIAS**



Fuente: Fedelonjas y cálculos de Fedesarrollo.

da que se encuentran en algún proceso constructivo. Por lo tanto, no se contabilizan las ventas realizadas sobre planos (preventas).

El ritmo de ventas se encuentra en niveles similares a los alcanzados en la expansión del sector constructor de los primeros años de la década de los noventa. El promedio de unidades vendidas mensualmente entre marzo y septiembre de 2003 fue 3.284 lo que significa que las ventas aumentaron alrededor del 25% en este período de tiempo. El Gráfico 26 mues-

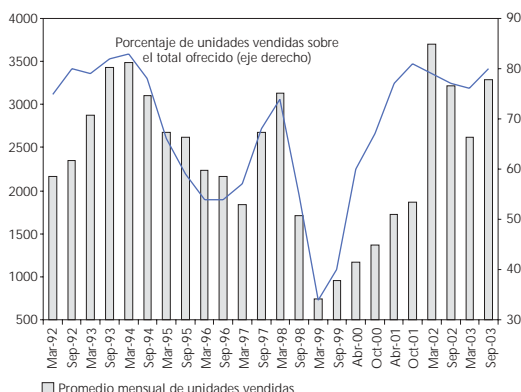
tra que el número de soluciones vendidas ha aumentado sistemáticamente desde 1999 cuando sólo se vendían, en promedio, 746 viviendas mensuales.

De otro lado, el porcentaje de unidades vendidas sobre el total ofrecido se ha incrementado de manera importante. Entre marzo y septiembre de 2003 este porcentaje alcanzó 80%. La tendencia al alza de esta relación demuestra que la expansión de la oferta de vivienda que se ha presentado en Bogotá va de la mano con un ritmo de demanda cada vez mayor.

El punto anterior se corrobora si se tiene en cuenta el número de unidades que han estado en venta por más de seis meses. Esta cantidad se mantuvo prácticamente sin cambios entre marzo y septiembre del año anterior al ubicarse en 3.135. A pesar de que este nivel es superior a los alcanzados entre 1993 y 1994, la estabilidad en niveles bajos de esta cantidad de viviendas sugiere que el ritmo de demanda ha aumentado de manera importante pues los consumidores no solamente han comprado sobre planos u obras en edificación sino que se han interesado también en unidades culminadas.

## D. Comportamiento de los precios de la vivienda

**Gráfico 26. VENTA DE VIVIENDA EN BOGOTÁ**



Fuente: Camacol Cundinamarca.

Desde 1997 el *DANE* construye un índice nacional de precios de vivienda nueva basado en el censo de edificaciones (*IPVN*). El ritmo de crecimiento anual de este indicador ha aumentado de manera sistemática desde el primer trimestre de 2003 y alcanzó una variación anual de 2,3% durante el tercer trimestre de ese año. El crecimiento trimestral, por su parte, también ha sido dinámico en el último año después de que el precio de las viviendas se mantuvo relativamente estable durante 2002.

Aunque el *IPVN* es el único índice a nivel nacional que calcula el precio de la vivienda tiene el proble-

ma de dejar por fuera la valorización de las viviendas usadas ya que únicamente es calculado para las soluciones nuevas. Una forma de determinar la valorización de las viviendas usadas es analizar la relación entre el Índice de Precios al Consumidor de arriendos (*IPCA*) y el Índice de Precios al Consumidor total (*IPC*). Esta relación refleja el poder adquisitivo en términos de bienes de arrendar una vivienda. Si el cociente aumenta, el propietario de la vivienda puede comprar más bienes ya que el precio relativo de ésta es mayor. La relación *IPCA/IPC* ha presentado una marcada tendencia a la baja en los últimos cinco años lo que sugiere que el poder adquisitivo de los dueños de las viviendas en arriendo ha caído. Cabe anotar que esta relación subestima la valorización de las viviendas usadas ya que sólo tiene en cuenta el flujo de arriendos y deja por fuera del análisis el posible aumento del precio de la tierra en donde se encuentra construida la propiedad raíz como fuente de ingresos.

En síntesis, los precios de la vivienda nueva a nivel nacional crecieron vigorosamente durante 2003 después de haber vivido un período de estancamiento. Por su parte, las viviendas usadas parecen haberse desvalorizado a partir de 1998 pues su precio relativo al de los demás bienes ha disminuido.

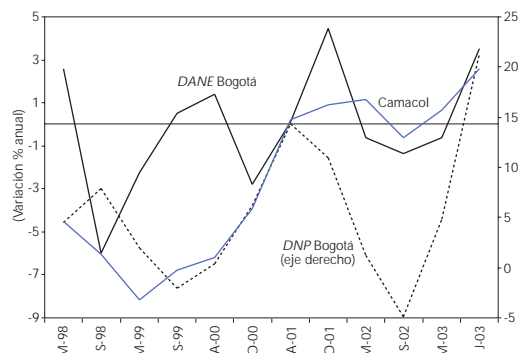
Para la ciudad de Bogotá existen tres indicadores de precios para viviendas nuevas: el del *DANE* que se calcula a partir de 1997, el del Departamento Nacional de Planeación (*DNP*)<sup>14</sup> que está disponible desde 1994 y el de Camacol Cundinamarca que se publica desde 1986. La periodicidad de estos índices también es diferente: el *IPVN* tiene frecuencia trimestral, el del *DNP* se publica mensualmente mientras que el de Camacol es calculado cada semestre.

<sup>14</sup> Se basa en los precios reportados por la revista La Guía.

Los índices anteriores presentan comportamientos muy diferentes cuantitativamente. Los indicadores del *DNP* y del *DANE* presentan altas volatilidades mientras que el calculado por Camacol es el más estable y no presenta cambios repentinos de tendencia. A pesar de las diferencias cuantitativas, los tres índices comparten una importante similitud cualitativa: el crecimiento anual de todos los índices presentaba una tendencia decreciente hasta septiembre de 2002 y a partir de esta fecha el ritmo de crecimiento se ha fortalecido de manera significativa. Así las cosas, el comportamiento en el último año de los tres indicadores de precio de la vivienda nueva en Bogotá señala una recuperación promedio de 12,5% (Gráfico 27).

El comportamiento del índice calculado por Camacol es útil para comparar la evolución actual de los precios con la presentada a comienzos de los noventa debido a su larga historia. El nivel actual del índice es muy inferior al alcanzado a comienzos de la década de los noventa lo que sugiere que todavía hay espacio para que los precios de la vivienda nueva crezcan durante 2004 si el ritmo de la demanda continúa alto como en los dos últimos años. Por

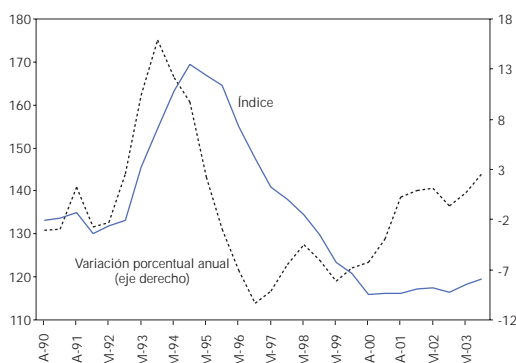
**Gráfico 27. ÍNDICES DE PRECIO DE VIVIENDA NUEVA - BOGOTÁ**



Fuente: *DANE*, *DNP* y Camacol Cundinamarca.

otra parte, el aumento en la variación anual de los precios ha sido más gradual que en el pasado. Lo anterior señala que el ciclo actual de los precios de la vivienda nueva es mucho menos volátil que el que se vivió entre 1992 y 1993 debido a que la actividad del sector está más ligada a los fundamentales económicos que a situaciones coyunturales (Gráfico 28).

**Gráfico 28. ÍNDICE DE PRECIO DE VIVIENDA NUEVA DE CAMACOL - BOGOTÁ**



Fuente: Camacol Cundinamarca.

## E. Análisis de precios: un enfoque de oferta y demanda

En esta sección se realiza un primer esfuerzo por dilucidar los determinantes del precio de la vivienda nueva a nivel nacional, tanto por el lado de la oferta como por el lado de la demanda. Para este fin, se utilizó como base la metodología desarrollada por Kaufman y Mühleisen (2003) y se estimaron las siguientes ecuaciones:<sup>15</sup>

$$P_t = \alpha_O + \beta'_O X_{Ot} + \varepsilon_{Ot}$$

$$P_t = \alpha_D + \beta'_D X_{Dt} + \varepsilon_{Dt}$$

Donde  $O$  y  $D$  representan oferta y demanda respectivamente,  $P$  es el precio de la vivienda nueva,  $X$  es

el vector de variables explicativas y  $\varepsilon$  es el error de estimación. Tanto la variable dependiente como las variables explicativas presentan una frecuencia trimestral y el periodo de estudio está comprendido entre el primer trimestre de 1997 y el tercer trimestre de 2003.

La variable dependiente (el precio de la vivienda) está representada por el Índice de Precios de la Vivienda Nueva (*IPVN*) del *DANE*.

Dentro de los determinantes del precio de la vivienda por el lado de la oferta (el vector  $X_O$ ) se encuentran: los costos de construcción medidos con el Índice de Costos de Construcción de Vivienda (*ICCV*) del *DANE*, el *stock* total de vivienda que se puede aproximar con el número total de viviendas existentes calculado por el *DANE* y una tendencia de tiempo que captura los incrementos en calidad y la preferencia de los constructores por construir viviendas en estratos altos.

Por el lado de la demanda los determinantes intuitivos de los precios de la vivienda (el vector  $X_D$ ) son: el ingreso real disponible, la tasa hipotecaria, la riqueza financiera y la tasa de desempleo. Para el ingreso disponible se utilizó información de la Encuesta Nacional de Hogares del *DANE*, en particular el ingreso total y el ingreso monetario. La tasa de colocación de la cartera de vivienda suministrada por el *ICAV* fue utilizada para capturar los efectos del costo de financiación de vivienda sobre el precio de ésta. Se utilizó la tasa de desempleo calculada por el Banco de la República para siete áreas me-

<sup>15</sup> En la especificación original se estima un modelo de ecuaciones simultáneas que permite la interacción de los efectos del lado de la demanda y del lado de la oferta donde los precios y el número de transacciones inmobiliarias son variables endógenas. Desafortunadamente, la escasa disponibilidad de los datos, tanto en calidad, disponibilidad de las variables y tamaño de las series, dificulta esta aproximación para Colombia.

tropolitanas. Finalmente, se utilizó M3 del sector privado y el Índice General de la Bolsa de Colombia para capturar los efectos de la riqueza financiera sobre el precio de la vivienda.

El modelo que presentó el mejor ajuste está compuesto por las siguientes variables: el *ICCV*, el *stock* total de vivienda y la tendencia de tiempo por el lado de la oferta. Mientras que las variables de la demanda seleccionadas son la tasa de colocación y la tasa de desempleo. Tanto el ingreso disponible como la riqueza financiera resultaron no significativos en todas las especificaciones del modelo.

Los resultados de la estimación de las dos ecuaciones que se presentan en el Cuadro 4 sugieren que la evolución de los precios ha estado determinada par-

**Cuadro 4. RESULTADOS DE LA ESTIMACIÓN POR MCO DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA NUEVA**

| Variable dependiente:<br>Precio vivienda nueva | Coefficiente                       |
|--|------------------------------------|
| <b>Ecuación de oferta</b>                      |                                    |
| Constante                                      | 540,51<br>(130,92) <sup>a</sup>    |
| ICCV   | 0,19<br>(0,12)                     |
| Stock total de vivienda                        | -0,00006<br>(0,00002) <sup>a</sup> |
| Tendencia de tiempo                            | 5,92<br>(1,81) <sup>a</sup>        |
| <b>Ecuación de demanda</b>                     |                                    |
| Constante                                      | 117,91<br>(4,56)                   |
| Tasa hipotecaria                               | -0,79<br>(0,25) <sup>a</sup>       |
| Tasa de desempleo                              | -0,42<br>(0,11) <sup>a</sup>       |

<sup>a</sup> Significativo al 99%; n = 27 (I-1997 a III-2003).  
Error estándar en paréntesis.  
Fuente: cálculos de Fedesarrollo.

cialmente por fundamentales económicos. Por el lado de la oferta, un mayor stock de vivienda conduce a un menor precio mientras que incrementos en la calidad de las soluciones captada por la tendencia de tiempo se reflejan en un aumento en el precio de la vivienda. En cuanto a la demanda, un aumento de la tasa de colocación genera una disminución del precio ya que el mayor costo financiero desincentiva la demanda por vivienda. Aumentos en la tasa de desempleo también están asociados con una contracción del precio de la vivienda nueva vía menor demanda.

El efecto sobre el precio de la vivienda proveniente del stock total de vivienda, de los incrementos en la calidad de las soluciones, de la tasa hipotecaria y de la tasa de desempleo tienen los signos esperados y son significativos estadísticamente. Sin embargo, es extraño que variables tan importantes en la formación de precios como lo son los costos de construcción, el ingreso disponible y la riqueza financiera no tengan ningún impacto sobre el valor de la vivienda nueva.

Las posibles razones para que estas variables no hayan producido resultados satisfactorios son múltiples y pueden tener alguna lógica económica. Por ejemplo, el precio de la vivienda puede no estar afectado por los costos debido a que los constructores han preferido consolidar su nivel de ventas a costa de la disminución de su margen de ganancias al no aumentar el precio de manera proporcional a sus costos. Por su parte, la riqueza financiera podría no tener ningún efecto sobre el precio de la vivienda nueva debido a la poca profundidad del mercado de capitales y del mercado de finca raíz colombiano.

No obstante, la escasez de indicadores y su falta de consistencia podría ser una de las razones principales para que variables tan importantes como el

ingreso disponible no afecten el precio de la vivienda. De hecho, la carencia de una medición periódica y creíble del ingreso disponible constituye una limitante para este estudio pues se tuvo que recurrir a las definiciones de ingreso total y de ingreso monetario de la Encuesta Nacional de Hogares con

todas las inconsistencias que esto conlleva. De esta manera, es de vital importancia lograr una mejor recolección de datos con el fin de poder llevar a cabo estudios que puedan pronosticar la evolución del sector constructor y su impacto en el crecimiento económico colombiano.

## BIBLIOGRAFÍA

- Banco de la República (2003), "La Importancia de las Remesas de Trabajadores para el Crecimiento Económico y su Evolución Reciente en Colombia". *Revista del Banco de la República*, Nota Editorial agosto de 2003.
- Camacol Cundinamarca (2003), "Actividad edificadora y demanda de vivienda en Bogotá". II semestre de 2003.
- Confederación de Cajas de Ahorro Españolas (2003), "Estudio sobre las Remesas Enviadas por los Emigrantes Latinoamericanos Residentes en España a sus Países de Origen"
- Dirección Nacional de Estupefacientes (2003), "Lucha de Colombia contra las drogas ilícitas. Acciones y resultados 2002". Ministerio del Interior y de Justicia
- Funkhouser (2002), "Remittances to Latin America: What do we know?" en *International Migration in Latin America Brain Drain, Remittances and Development*.
- GAFI (2002), "Financial Action Task Force on Money Laundering". Annual Report.
- González, C (2003), "Remesas en Colombia: Desarrollo y Marco Legal". Organización Internacional para las Migraciones.
- INCSR (1995, 2000), *International Narcotics Control Strategy Report*. Departamento de Estado de Estados Unidos.
- Kaufman Martin, and Martin Mühleisen (2003), "Are U.S. House Prices Overvalued?" in *United States: Selected Issues*, IMF Staff Country report No. 03/245 (Washington: International Monetary Fund).
- Ministerio de Defensa (2003), "Efectividad de la Política de Defensa y Seguridad Democrática. Agosto 2002-diciembre 2003".
- ONU (2003a), "Tendencias Mundiales de las Drogas Ilícitas 2003". Oficina contra la droga y el delito de la Organización de Naciones Unidas.
- ONU (2003b), "Colombia: Censo de coca en Diciembre de 2002 y estimado Inter.-censal en julio de 2003". Oficina contra la droga y el delito de la Organización de Naciones Unidas.
- Orozco, M. (2002), "Attracting Remittances: Market, Money and Reduced Costs". *Dialogo Interamericano*. MIF
- Orozco, M. (2003), "Worker's Remittances: An International Comparison" *Dialogo Interamericano*, MIF.
- Ratha, D. (2003), "Workers' Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance" en *Global Development Finance: Striving for Stability in Development Finance*. Banco Mundial.
- Solimano, A. (2003), "Workers Remittances to the Andean Region: Mechanisms, Costs and Development Impact". *Preparado para Multilateral Investment Fund-IDB's Conference on Remittances and Development*, Mayo 2003.
- Steiner, R. (1997), "Los Dólares del Narcotráfico". Cuadernos de Fedesarrollo No. 2.