



Análisis de la relación entre los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el período 2023-2024

Susana Mora Peláez

Lina Marcela Jaramillo Moreno

Corporación Universitaria Minuto de Dios

Rectoría Antioquia y Chocó

Centro Universitario Bello (Antioquia)

Programa Administración Financiera

abril de 2026

Análisis de la relación entre los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el período 2023-2024

Susana Mora Peláez

Lina Marcela Jaramillo Moreno

Trabajo de investigación e innovación presentado como requisito para optar al título de  
Administrador Financiero

Asesor(a)

Raúl Esteban Pedroza Correa

Magíster en Economía Aplicada

Corporación Universitaria Minuto de Dios

Rectoría Antioquia y Chocó

Centro Universitario Bello (Antioquia)

Programa Administración Financiera

abril de 2026

## Contenido

|  |    |
|--|----|
| Resumen .....  | 5  |
| Abstract.....  | 6  |
| Introducción.....  | 7  |
| 1 Planteamiento del problema de investigación .....                                  | 10 |
| 1.1 Pregunta principal .....   | 12 |
| 1.2 Preguntas secundarias.....   | 12 |
| 2 Objetivos y justificación .....  | 12 |
| 2.1 Objetivo principal.....  | 12 |
| 2.2 Objetivos específicos.....   | 13 |
| 2.3 Justificación.....   | 13 |
| 3 Marco teórico .....  | 14 |
| 3.1 Antecedentes .....   | 14 |
| 3.2 Aportes teóricos.....  | 21 |
| 3.3 Marco conceptual.....  | 22 |
| 3.3.1 Subsidio a la cuota inicial .....  | 22 |
| 3.3.2 Crédito hipotecario.....   | 22 |
| 3.3.3 Vivienda de Interés Social (VIS) y Vivienda de Interés Prioritario (VIP) ..... | 23 |
| 3.3.4 Capacidad de endeudamiento.....  | 23 |
| 3.3.5 Tasa de interés.....   | 23 |
| 3.3.6 Riesgo crediticio.....   | 23 |
| 3.3.7 Inclusión financiera.....  | 24 |
| 3.3.8 Política habitacional.....   | 24 |
| 3.4 Marco Legal .....  | 24 |
| 3.4.1 Constitución Política (Art. 51) .....  | 25 |
| 3.4.2 Ley 546 de 1999 .....  | 25 |
| 3.4.3 Ley 1537 de 2012 .....   | 26 |
| 3.4.4 Decreto 1077 de 2015.....  | 26 |
| 3.4.5 Normativa específica de Mi Casa Ya (resoluciones) .....                        | 27 |
| 3.4.6 Banco de la República y Superfinanciera .....                                  | 27 |

|       |   |    |
|-------|---|----|
| 4     | Enfoque de investigación .....                        | 28 |
| 4.1   | Tipo de investigación .....                           | 28 |
| 4.2   | Diseño de Investigación .....                         | 29 |
| 4.3   | Población y muestra .....                             | 30 |
| 4.3.1 | Población.....  | 30 |
| 4.3.2 | Muestra.....  | 30 |
| 5     | Técnicas e instrumentos de recolección de datos ..... | 30 |
| 5.1   | Instrumento .....                                     | 30 |
| 5.2   | Técnica .....   | 30 |
| 5.3   | Variables del estudio .....                           | 31 |
| 6     | Resultados.....                                       | 31 |
| 7     | Discusión de resultados .....                         | 35 |
| 8     | Conclusiones y recomendaciones .....                  | 39 |
| 8.1   | Conclusiones .....                                    | 39 |
| 8.2   | Recomendaciones .....                                 | 40 |
| 9     | Referencias .....                                     | 42 |

## Resumen

Este estudio analiza la relación entre los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el período 2023–2024. La investigación se desarrolló bajo un enfoque cuantitativo, mediante la estimación de modelos econométricos, utilizando información proveniente de fuentes oficiales y de una entidad financiera con participación relevante en el mercado.

Los resultados evidencian que el acceso a subsidios a la cuota inicial incrementa de manera significativa la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario, con efectos marginales cercanos al 29%, lo que confirma su papel como mecanismo de inclusión financiera. Sin embargo, variables como la edad, el plazo del crédito y la moneda del producto son estadísticamente significativas, lo que indica que las decisiones de las entidades financieras continúan fuertemente influenciadas por criterios de riesgo.

De igual forma, se identificó que el entorno macroeconómico, caracterizado por altas tasas de interés e inflación, limita parcialmente la efectividad de los subsidios, evidenciando que estos no garantizan por sí solos el acceso al crédito.

Los resultados obtenidos permiten concluir que, aunque los subsidios facilitan el acceso inicial al financiamiento, su impacto real depende de la interacción con variables económicas, financieras y sociales. La investigación aporta evidencia empírica reciente para la evaluación de la política habitacional en Colombia y plantea la necesidad de estrategias integrales que fortalezcan el acceso a la vivienda formal.

*Palabras clave:* subsidios, crédito hipotecario, vivienda, política pública, Colombia.

## Abstract

This study analyzes the relationship between down payment subsidies granted by the National Government and the approval of mortgage loans in Colombia during the 2023–2024 period. The research was conducted under a quantitative approach through the estimation of econometric models, using data from official sources and a financial institution with significant market participation.

The results show that access to down payment subsidies significantly increases the probability of mortgage loan approval, with marginal effects close to 29%, confirming their role as a mechanism for financial inclusion. However, variables such as age, loan term, and the currency of the product are statistically significant, indicating that financial institutions' decisions continue to be strongly influenced by risk criteria.

Additionally, it was found that the macroeconomic environment, characterized by high interest rates and inflation, partially limits the effectiveness of subsidies, showing that they do not guarantee access to credit on their own.

Overall, the findings suggest that, although subsidies facilitate initial access to financing, their real impact depends on the interaction with economic, financial, and social variables. This research provides recent empirical evidence for evaluating housing policy in Colombia and highlights the need for comprehensive strategies to strengthen access to formal housing.

*Keywords:* subsidies, mortgage credit, housing, public policy, Colombia.

## Introducción

En Colombia, acceder a una vivienda propia continúa siendo uno de los principales desafíos sociales y económicos del país. A pesar de los avances en política habitacional y de la implementación de programas orientados a facilitar la compra de vivienda nueva, muchos sectores de la población especialmente los hogares de bajos y medianos ingresos continúan enfrentando barreras estructurales que limitan su acceso al crédito hipotecario. Entre estas barreras se destacan la alta informalidad laboral, la insuficiencia del ingreso y las condiciones prudenciales del sistema financiero para la evaluación del riesgo crediticio. Diversos estudios han señalado que la informalidad restringe la capacidad de demostrar ingresos estables, lo que reduce la probabilidad de aprobación del crédito (Banco de la República, 2023).

Bajo este escenario, se puede entender que los hogares con menores ingresos enfrentan más dificultades para acceder al crédito formal. Esto se debe principalmente a que una parte importante de sus ingresos debe destinarse al pago de la cuota, lo que limita su capacidad de endeudamiento, así como a las exigencias del sistema financiero en cuanto a historial crediticio. (Fedesarrollo, 2022). En el ámbito regional, la CEPAL (2021) ha documentado que los mercados hipotecarios en América Latina tienden a concentrarse en segmentos formales de ingresos medios-altos, lo que genera exclusión estructural de hogares vulnerables. De igual forma, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID, 2020) advierte que, aunque los subsidios a la vivienda reducen barreras iniciales como la cuota de entrada, no eliminan las limitaciones asociadas a la capacidad de pago ni a las políticas de gestión del riesgo del sistema financiero. Cabe resaltar que, el Gobierno Nacional ha impulsado instrumentos como los subsidios a la cuota inicial, entre ellos el programa Mi Casa Ya, con el propósito de aliviar el cierre financiero y promover la inclusión de los hogares en el mercado de vivienda formal.

La importancia de estudiar esta temática radica en que la vivienda no solo constituye un activo patrimonial clave para los hogares, sino que se relaciona directamente con el bienestar,

la estabilidad social y el desarrollo económico. El mercado de vivienda y el sistema hipotecario, además, tienen un peso significativo en la dinámica macroeconómica: inciden en la actividad constructora, el empleo, el sistema financiero y la demanda agregada. En los años recientes, particularmente durante el período 2023–2024, el entorno macroeconómico colombiano se ha caracterizado por presiones inflacionarias, incrementos en la tasa de interés de referencia del Banco de la República y ajustes fiscales que han afectado tanto la capacidad de endeudamiento de los hogares como las decisiones de las entidades financieras en materia de colocación de crédito.

En este escenario, los subsidios a la cuota inicial se presentan como una herramienta de política pública para amortiguar los efectos de las condiciones económicas adversas y sostener el dinamismo del mercado hipotecario. Sin embargo, no es evidente hasta qué punto estos subsidios se traducen efectivamente en un mayor otorgamiento de créditos hipotecarios, ni cuál es la magnitud de dicha relación en el corto plazo. Aunque existen estudios que han analizado los efectos de los subsidios habitacionales en América Latina y en Colombia, buena parte de la literatura se ha concentrado en subsidios a la tasa de interés, en periodos previos o en análisis agregados que no capturan la especificidad del período 2023–2024, marcado por cambios importantes en la política monetaria y en el diseño de los programas de vivienda.

Esta situación evidencia una brecha de conocimiento: se dispone de información normativa y estadística sobre los subsidios y sobre el comportamiento del crédito hipotecario, pero persiste un vacío en cuanto a estudios empíricos recientes que analicen de manera conjunta la relación entre los subsidios a la cuota inicial y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia en el contexto particular de 2023–2024. De igual forma, se requiere mayor claridad sobre el papel de variables económicas y sociodemográficas —como ingresos, estabilidad laboral, nivel educativo, ubicación geográfica y tasas de interés— que pueden moderar la efectividad de los subsidios en diferentes segmentos de la población.

Frente a este panorama, el propósito central de la presente investigación es analizar la relación entre los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el periodo 2023–2024, evaluando en qué medida dichos subsidios contribuyen a dinamizar el crédito hipotecario y a mejorar el acceso a vivienda formal para los hogares colombianos. Para ello, se empleó un enfoque cuantitativo, de tipo correlacional-descriptivo, basado en el análisis de datos provenientes de fuentes secundarias y de una base de datos construida específicamente para este estudio, que integra información sobre subsidios, créditos hipotecarios y variables económicas relevantes.

El trabajo se estructura en varios capítulos. En el Capítulo I se presenta el planteamiento del problema, la pregunta de investigación y las preguntas secundarias que orientan el estudio. En el Capítulo II se formulan el objetivo general y los objetivos específicos, así como la justificación académica, científica y social de la investigación. El Capítulo III desarrolla el marco referencial, que incluye los antecedentes internacionales y nacionales, el marco teórico y el marco legal asociado a las políticas de vivienda y a los subsidios en Colombia. En el Capítulo IV se expone el diseño metodológico, donde se describe el enfoque, el tipo de estudio, la población y la muestra, las fuentes de información, las técnicas de análisis de datos y el procedimiento general que guía la investigación. Posteriormente, en el Capítulo V se presentan los hallazgos y resultados obtenidos a partir del análisis descriptivo y correlacional de los datos, mediante tablas, gráficos e interpretación analítica. Finalmente, en el Capítulo VI se exponen las conclusiones y recomendaciones, orientadas tanto a la toma de decisiones en política pública como a futuras investigaciones sobre subsidios habitacionales y crédito hipotecario en el contexto colombiano.

## 1 Planteamiento del problema de investigación

En Colombia, el acceso a una vivienda digna continúa siendo uno de los principales desafíos sociales y económicos, especialmente para los hogares de ingresos bajos y medios. A pesar de los esfuerzos del Gobierno Nacional por promover la adquisición de vivienda mediante programas de subsidios a la cuota inicial, como *Mi Casa Ya*, persisten barreras estructurales asociadas a la informalidad laboral, el bajo poder adquisitivo y las condiciones restrictivas del sistema financiero, las cuales limitan el acceso efectivo al crédito hipotecario y, en consecuencia, al mercado formal de vivienda. El propio Ministerio de Vivienda ha reconocido que el programa *Mi Casa Ya* facilita el cierre financiero de los hogares beneficiarios; sin embargo, la asignación del subsidio no garantiza por sí misma la aprobación del crédito hipotecario, ya que esta depende del cumplimiento de los requisitos establecidos por las entidades financieras en materia de capacidad de pago y perfil de riesgo (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, 2023)

Durante el período 2023–2024, este panorama se ha visto agravado por un contexto macroeconómico caracterizado por niveles elevados de inflación, aumentos en las tasas de interés y una política monetaria restrictiva por parte del Banco de la República. Estas condiciones han afectado directamente la capacidad de endeudamiento de los hogares y han llevado a las entidades financieras a fortalecer sus criterios de evaluación de riesgo, lo que puede restringir la aprobación de créditos hipotecarios aun cuando los solicitantes cuenten con apoyos gubernamentales para el pago de la cuota inicial.

Por lo anterior, surge la necesidad de analizar si los subsidios gubernamentales a la cuota inicial han sido efectivamente un mecanismo dinamizador del crédito hipotecario o si, por el contrario, su impacto se ha visto limitado por las condiciones macroeconómicas y los criterios prudenciales del sistema financiero. La ausencia de información empírica reciente que examine esta relación en el contexto colombiano actual dificulta la evaluación integral de la política

habitacional y la toma de decisiones tanto por parte del Gobierno como de las entidades financieras.

Si bien existen estudios que han analizado los efectos generales de los subsidios de vivienda y el comportamiento del crédito hipotecario, se identifica una brecha en la literatura académica reciente enfocada específicamente en el período 2023–2024, caracterizado por importantes transformaciones económicas y ajustes en la política de subsidios. Esta falta de evidencia limita la comprensión de la efectividad real de los programas de apoyo a la demanda en escenarios de restricción monetaria.

Por tanto, la presente investigación se propone analizar la relación entre los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el período 2023–2024, a partir del análisis de la información proveniente de una entidad financiera de amplia participación en el mercado nacional.

Igualmente, se hace necesario analizar la relación entre los subsidios a la cuota inicial y el otorgamiento del crédito hipotecario. A partir de esta inquietud, el estudio se apoya en preguntas secundarias orientadas a analizar tres dimensiones complementarias:

- La evolución del acceso a los subsidios del Gobierno Nacional por parte de las familias colombianas.
- El comportamiento del crédito hipotecario en el mismo período.
- Las variables económicas, sociales y demográficas que influyen en el otorgamiento de dicho crédito.

La problemática se agudiza al considerar que, pese a los esfuerzos institucionales, Colombia mantiene un déficit habitacional superior al 30 % según el boletín técnico publicado por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística [DANE], 2023, especialmente concentrado en los hogares de menores ingresos. La insuficiencia del ahorro previo y la alta informalidad laboral limitan el cumplimiento de los requisitos exigidos por el sistema financiero, lo que genera una brecha entre el diseño de las políticas públicas y su efectividad real. De

acuerdo con el Banco de la República (2023), si bien los subsidios habitacionales mejoran el acceso al crédito formal, también pueden incrementar el riesgo de sobreendeudamiento cuando los hogares beneficiarios no cuentan con estabilidad económica.

Ahora bien, la evidencia académica reciente sugiere que los subsidios a la cuota inicial tienen efectos positivos en la demanda de vivienda y en la colocación de créditos hipotecarios, pero estos impactos son heterogéneos entre regiones y estratos socioeconómicos (Gutiérrez & Duarte, 2023; Ochoa & Hernández, 2024). Los subsidios parecen estimular el crédito en los segmentos de ingresos medios y bajos, aunque su sostenibilidad depende de las condiciones macroeconómicas y del respaldo presupuestal del Estado.

### **1.1 Pregunta principal**

¿Cómo los subsidios a la cuota inicial otorgados por el Gobierno Nacional inciden en el otorgamiento del crédito hipotecario en Colombia durante el período 2023–2024?

### **1.2 Preguntas secundarias**

- ¿Cuál ha sido la evolución del acceso a subsidios a la cuota inicial del gobierno nacional por parte de las familias colombianas?
- ¿Cómo ha sido el comportamiento del crédito hipotecario en Colombia en los últimos 2 años?
- ¿Cuál es la influencia de los subsidios de vivienda a la cuota inicial en la aprobación del crédito hipotecario?

## **2 Objetivos y justificación**

### **2.1 Objetivo principal**

El objetivo principal de esta investigación es evaluar la relación existente entre el acceso a los subsidios de cuota inicial del gobierno nacional y el otorgamiento de crédito hipotecario en Colombia.

## 2.2 Objetivos específicos

Además del objetivo principal, esta investigación propone:

- Describir la evolución del acceso a subsidios de cuota inicial del Gobierno Nacional por parte de las familias colombianas
- Examinar el comportamiento del otorgamiento de crédito hipotecario en Colombia.
- Analizar la influencia de los subsidios de vivienda a la cuota inicial en la aprobación del crédito hipotecario.

## 2.3 Justificación

Estudiar la relación entre los subsidios a la cuota inicial y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia resulta pertinente porque permite evaluar, con evidencia empírica reciente, si una de las principales herramientas de la política de vivienda realmente está cumpliendo su propósito. En un contexto marcado por altas tasas de interés, inflación y mayores restricciones financieras para los hogares, no basta con saber cuántos subsidios se asignan; también es necesario entender si esos subsidios se traducen efectivamente en mayores oportunidades de acceso al crédito y, en consecuencia, a la vivienda formal.

Desde el punto de vista académico, esta investigación aporta al campo de la economía pública y la política habitacional al ofrecer un análisis cuantitativo actualizado sobre la relación entre los subsidios a la cuota inicial y el comportamiento del crédito hipotecario. Su relevancia radica en la limitada evidencia empírica reciente centrada en el contexto colombiano durante un período caracterizado por alta inflación, variaciones en las tasas de interés y ajustes en las condiciones de financiamiento. En este sentido, el estudio contribuye a cerrar una brecha en la literatura nacional, proporcionando insumos para una comprensión más precisa de los mecanismos de transmisión de la política pública hacia el sistema financiero.

Desde un enfoque científico, la investigación se sustenta en el análisis de datos verificables provenientes de una entidad financiera de amplia participación en el mercado nacional, empleando métodos cuantitativos de correlación y regresión que permiten evaluar la

existencia y magnitud de la relación entre los subsidios gubernamentales y el otorgamiento de créditos hipotecarios. Este enfoque empírico aporta objetividad y rigor metodológico al debate sobre la eficiencia de los incentivos gubernamentales, superando aproximaciones meramente descriptivas.

En términos sociales y económicos, los resultados del estudio adquieren relevancia al ofrecer información útil para la evaluación y el diseño de políticas públicas orientadas a la inclusión financiera y al acceso a la vivienda formal. Los hallazgos podrán servir como insumo para el Gobierno Nacional, las entidades financieras y otros actores interesados en mejorar la eficiencia en el uso de los recursos públicos y en promover un acceso más equitativo al mercado de vivienda. De esta manera, la investigación contribuye al fortalecimiento de estrategias de política habitacional más sostenibles y coherentes con las condiciones económicas del país.

### **3 Marco teórico**

#### **3.1 Antecedentes**

El acceso a la vivienda formal en Colombia ha estado históricamente determinado por la interacción estructural entre política habitacional, sistema financiero y entorno macroeconómico. Desde comienzos de la década de 1990, el país transitó desde un modelo de provisión directa de vivienda por parte del Estado hacia un esquema de subsidios a la demanda articulado con el sistema financiero privado. Este modelo, conocido como esquema ABC (ahorro, bono o subsidio y crédito), buscó ampliar la cobertura habitacional permitiendo que hogares de menores ingresos combinaran recursos propios, apoyo estatal y financiación hipotecaria (Gilbert, 2014).

No obstante, aunque este cambio institucional amplió el universo potencial de beneficiarios, mantuvo una condición estructural determinante: el acceso efectivo a la vivienda depende de la aprobación del crédito hipotecario. En este sentido, el subsidio a la cuota inicial no sustituye el crédito, sino que actúa como un mecanismo habilitante cuyo impacto está

condicionado por la evaluación de riesgo realizada por las entidades financieras. Gilbert (2014) advierte que una proporción significativa de hogares beneficiarios no logra materializar la compra debido a restricciones financieras, informalidad laboral y dificultades en el cierre financiero, lo que revela una tensión permanente entre política social e intermediación financiera.

Durante las décadas de 2000 y 2010, el subsidio a la cuota inicial se consolidó como el principal instrumento para reducir el déficit habitacional, especialmente en los segmentos de Vivienda de Interés Social (VIS) y Vivienda de Interés Prioritario (VIP). Sin embargo, su efectividad ha estado estrechamente vinculada al ciclo económico y a la dinámica del mercado hipotecario, evidenciando que la política habitacional opera dentro de las restricciones impuestas por la estabilidad financiera y la política monetaria.

Ahora bien, en términos empíricos recientes, el período 2021–2022 constituye un punto de referencia clave para comprender la dinámica previa al endurecimiento monetario. Según la Superintendencia Financiera de Colombia (2022), la cartera hipotecaria presentó un crecimiento significativo, pasando de aproximadamente \$63,8 billones en 2021 a \$73,3 billones en 2022. De manera complementaria, Asobancaria (2023) reportó 202.927 desembolsos en 2022 por un valor cercano a los \$24,6 billones, cifra similar a la registrada en 2021.

Desde una perspectiva financiera, estos resultados permiten entender que este crecimiento no solo refleja dinamismo en la colocación, sino también un entorno de riesgo controlado y confianza en la sostenibilidad del mercado hipotecario. No obstante, hacia finales de 2022 comenzó un cambio de tendencia asociado al aumento progresivo de la tasa de intervención del Banco de la República como respuesta a presiones inflacionarias (Banco de la República, 2023). Este giro marcó el inicio de un ciclo monetario contractivo que elevó las tasas hipotecarias, incrementó el costo del financiamiento y reforzó los criterios prudenciales de aprobación.

En la misma línea, la literatura académica nacional ha abordado los determinantes del crédito hipotecario desde diversas metodologías. Hernández Arias y Peláez-Higuera (2023), mediante un enfoque cuantitativo basado en estadísticas descriptivas y análisis correlacional, evidencian que las variaciones en las tasas de interés influyen significativamente en los desembolsos, particularmente en el segmento VIS durante la pandemia. Sin embargo, su estudio no incorpora el subsidio a la cuota inicial como variable explicativa, lo que limita la comprensión del efecto combinado entre política pública y condiciones financieras.

Por su parte, Sotelo Gómez, Poveda Torres y Felizzola Serrano (2024), a través de un análisis de series de tiempo, examinan la relación entre la tasa de intervención del Banco de la República y el comportamiento del crédito VIS y VIP. Sus resultados cuestionan la existencia de una relación lineal directa entre tasa y demanda, sugiriendo que intervienen factores adicionales como estabilidad de ingresos y subsidios. No obstante, el estudio no modela explícitamente el efecto marginal del subsidio sobre la probabilidad de aprobación crediticia, ni su interacción con un entorno de política monetaria contractiva.

Desde una perspectiva microeconómica, Torres Quintero y Olaya Noguera (2024) emplean modelos predictivos y técnicas de analítica de datos para analizar el acceso al crédito en jóvenes en Bogotá (2019–2022). Confirman que la estabilidad laboral y el nivel de ingresos son determinantes clave en la decisión bancaria. Sin embargo, su análisis se limita a un segmento poblacional específico y no integra variables de política pública habitacional.

Murcia Pabón (2007), mediante modelos econométricos aplicados a encuestas nacionales, demuestra que ingreso, formalidad laboral y nivel educativo influyen significativamente en la probabilidad de acceso al crédito formal. Este estudio constituye un referente teórico central para comprender la evaluación del riesgo crediticio, aunque no incorpora el análisis de subsidios ni escenarios macroeconómicos recientes caracterizados por alta inflación y tasas elevadas.

Los estudios nacionales convergen en identificar determinantes macroeconómicos y sociodemográficos del crédito hipotecario, pero presentan una fragmentación analítica: el subsidio a la cuota inicial aparece como variable secundaria o implícita, sin un análisis econométrico específico que evalúe su impacto sobre la probabilidad de aprobación en contextos de restricción monetaria.

La literatura internacional ofrece aportes complementarios. Bebczuk y Demaestri (2014) comparan subsidios a la tasa de interés y subsidios a la cuota inicial, concluyendo que estos últimos resultan más eficaces para ampliar el acceso al crédito en hogares de bajos ingresos al mejorar la relación préstamo–valor. Desde la teoría financiera, esta mejora reduce el riesgo percibido por la entidad bancaria, fortaleciendo la elegibilidad crediticia.

En el caso chileno, Freitas, Magnabosco y Cunha (2013), en el estudio Chile: Subsidies, Credit and Housing Deficit, publicado por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), evidencian que el acceso a subsidios habitacionales incrementa de manera significativa la probabilidad de obtención de crédito hipotecario y contribuye a la reducción del déficit habitacional. A partir de un análisis empírico aplicado al mercado chileno, los autores demuestran que los subsidios orientados a la demanda mejoran la elegibilidad crediticia de los hogares al facilitar el cumplimiento de los requisitos financieros exigidos por las entidades bancarias. No obstante, la aplicación directa de estos resultados al contexto colombiano presenta limitaciones estructurales, dado que el sistema hipotecario chileno se caracteriza por mayor profundidad financiera, estabilidad institucional y una trayectoria más consolidada en la articulación entre subsidio y crédito, condiciones que difieren del entorno macroeconómico colombiano reciente.

Brackertz, de Silva y Fotheringham (2015), mediante una revisión sistemática, concluyen que los subsidios a la demanda reducen barreras de entrada, pero pueden generar presiones sobre precios si no se acompañan de regulación adecuada. Aunque aportan una

visión integral, no examinan de forma específica la interacción entre subsidios y prudencia bancaria en contextos de alta inflación.

La evidencia reciente confirma que el endurecimiento monetario redujo la demanda de nuevos créditos y encareció el financiamiento, afectando especialmente a hogares de ingresos medios y bajos (World Bank, 2022; López & Sarmiento, 2024). De esta forma, el crecimiento del crédito se volvió más dependiente del ingreso real y del desempeño económico durante la desaceleración de 2024 (López & Sarmiento, 2024), aunque el sistema financiero mantuvo estabilidad y niveles de riesgo controlados (World Bank, 2022).

Desde una perspectiva financiera, estos hallazgos plantean una pregunta central: ¿actúa el subsidio a la cuota inicial como mecanismo contra cíclico capaz de mitigar el impacto de una política monetaria restrictiva, o su efecto se diluye ante criterios prudenciales más estrictos?

La revisión evidencia que no se identifican estudios econométricos recientes en Colombia que modelen de manera conjunta el efecto marginal del subsidio a la cuota inicial sobre la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario bajo un entorno de política monetaria contractiva (2023–2024), incorporando simultáneamente variables macroeconómicas y criterios de riesgo crediticio.

Esta brecha es particularmente relevante en un contexto caracterizado por tasas elevadas, inflación persistente y ajustes en la política de subsidios, donde la interacción entre inclusión financiera y estabilidad bancaria adquiere especial relevancia.

En consecuencia, la presente investigación se propone aportar evidencia empírica actualizada mediante un enfoque que integre variables financieras, sociodemográficas y de política pública, con el fin de evaluar si los subsidios a la cuota inicial mantienen su efectividad como instrumento de acceso al crédito hipotecario en un entorno macroeconómico adverso, contribuyendo tanto al debate académico como al diseño de políticas públicas basadas en evidencia.

La revisión de los antecedentes y de la literatura nacional e internacional permite identificar avances importantes en la comprensión de los determinantes del crédito hipotecario y del papel de los subsidios habitacionales en el acceso a vivienda formal. Sin embargo, también evidencia limitaciones analíticas relevantes que justifican la necesidad de un estudio integrado y contextualizado para el caso colombiano reciente.

En primer lugar, los estudios nacionales coinciden en señalar que el comportamiento del crédito hipotecario está fuertemente condicionado por variables macroeconómicas y sociodemográficas. Investigaciones como las de Hernández Arias y Peláez-Higuera (2023), Sotelo Gómez et al. (2024) y Torres Quintero y Olaya Noguera (2024) demuestran que las tasas de interés, la estabilidad laboral y el nivel de ingresos influyen de manera significativa en la dinámica de los desembolsos y en la probabilidad de aprobación del crédito. Estos trabajos aportan evidencia empírica sólida y actualizada; no obstante, el subsidio a la cuota inicial no es tratado como una variable explicativa central, sino como un elemento contextual o secundario. En consecuencia, la interacción entre política pública habitacional y evaluación del riesgo crediticio permanece insuficientemente explorada.

En segundo lugar, los estudios internacionales, particularmente Bebczuk y Demaestri (2014) y Freitas, Magnabosco y Cunha (2013), respaldan la hipótesis de que los subsidios a la demanda, especialmente aquellos dirigidos a la cuota inicial, mejoran la elegibilidad crediticia al reducir la relación préstamo–valor y la restricción presupuestaria inicial. Desde la teoría financiera, esta mejora debería traducirse en una menor percepción de riesgo por parte de las entidades bancarias. Sin embargo, estos estudios se desarrollan en contextos institucionales y macroeconómicos distintos al colombiano reciente, lo que limita su capacidad explicativa en escenarios caracterizados por alta inflación, endurecimiento monetario y ajustes fiscales. La evidencia comparada sugiere efectos positivos del subsidio, pero no permite afirmar que dichos efectos se mantengan constantes bajo condiciones macroeconómicas adversas.

En tercer lugar, la evidencia macroeconómica reciente (World Bank, 2022; López & Sarmiento, 2024) confirma que el ciclo monetario contractivo iniciado en 2022 elevó el costo del financiamiento hipotecario y redujo la demanda de nuevos créditos, afectando especialmente a hogares de ingresos medios y bajos. Si bien el sistema financiero colombiano mantuvo estabilidad y niveles de riesgo controlados, el entorno de tasas altas implicó una mayor prudencia bancaria y un fortalecimiento de los criterios de aprobación. Este contexto plantea una tensión estructural entre inclusión financiera y estabilidad del sistema: mientras la política pública busca ampliar el acceso mediante subsidios, las entidades financieras refuerzan sus mecanismos de mitigación de riesgo.

A partir de esta revisión, se identifica una fragmentación analítica en la literatura existente. Por un lado, se estudian los determinantes macroeconómicos del crédito hipotecario; por otro, se analizan los subsidios como instrumentos de política social; y de manera separada, se examina la estabilidad del sistema financiero en escenarios contractivos. No obstante, son escasos los estudios que integran simultáneamente estas dimensiones para evaluar cómo interactúan el subsidio a la cuota inicial, las condiciones macroeconómicas y la evaluación del riesgo crediticio en la decisión efectiva de otorgamiento del crédito.

La principal brecha de investigación radica, por tanto, en la ausencia de evidencia empírica reciente en Colombia que modele de manera conjunta el efecto del subsidio a la cuota inicial sobre la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario bajo un entorno de política monetaria restrictiva, como el observado durante el período 2023–2024. En particular, no se identifican estudios que incorporen simultáneamente variables de política pública, indicadores macroeconómicos (tasas de interés e inflación) y criterios financieros como la capacidad de pago o la relación préstamo–valor dentro de un mismo esquema analítico.

Esta brecha adquiere especial relevancia en un contexto donde el desempeño del mercado hipotecario ya no depende exclusivamente de la existencia de subsidios, sino de su capacidad para actuar como mecanismo contracíclico frente al endurecimiento de las

condiciones financieras. Determinar si el subsidio a la cuota inicial mantiene su efectividad en escenarios de tasas elevadas constituye una pregunta central para la política pública y para la estabilidad del sistema financiero.

En consecuencia, la presente investigación busca contribuir al debate académico y a la formulación de políticas basadas en evidencia mediante un análisis empírico que integre las dimensiones macroeconómicas, financiera y de política habitacional. De esta manera, se pretende superar la fragmentación existente en la literatura y ofrecer una evaluación rigurosa sobre el papel real de los subsidios a la cuota inicial en el otorgamiento de crédito hipotecario en Colombia durante un período de alta incertidumbre económica.

### **3.2 Aportes teóricos**

Desde la economía del bienestar, los subsidios habitacionales se conciben como instrumentos para corregir fallas de mercado que limitan el acceso de hogares de bajos ingresos a la vivienda formal. Bebczuk y Demaestri (2014) sostienen que los subsidios a la cuota inicial reducen la restricción presupuestaria y mejoran la relación préstamo–valor, facilitando la elegibilidad crediticia sin sustituir el crédito hipotecario.

La teoría del crédito y la evaluación del riesgo crediticio plantea que la decisión bancaria depende principalmente de la capacidad de pago, la estabilidad laboral y el perfil de riesgo del solicitante (Murcia Pabón, 2007). En este sentido, el subsidio actúa como un elemento mitigador del riesgo, pero no reemplaza el análisis prudencial realizado por las entidades financieras.

Adicionalmente, la teoría de los determinantes macroeconómicos del crédito hipotecario establece que variables como la tasa de interés, la inflación y la política monetaria condicionan tanto la oferta como la demanda de crédito. En escenarios de tasas elevadas, incluso hogares con subsidio pueden enfrentar restricciones de aprobación debido al aumento en la cuota mensual y al mayor riesgo percibido.

La evidencia internacional refuerza estos planteamientos. Brackertz et al. (2015) señalan que los subsidios a la demanda reducen barreras iniciales, aunque pueden generar efectos secundarios si no se acompañan de regulación adecuada. El estudio desarrollado en Chile por Freitas, Magnabosco y Cunha muestra que los subsidios incrementan la probabilidad de acceso al crédito; sin embargo, la aplicación directa al caso colombiano presenta limitaciones institucionales y macroeconómicas.

Por ende, estos aportes teóricos permiten sustentar la hipótesis de que el subsidio a la cuota inicial incrementa la probabilidad de aprobación del crédito, pero su efectividad depende del entorno macroeconómico y de los criterios de evaluación bancaria.

### **3.3 Marco conceptual**

El presente marco conceptual tiene como propósito precisar los principales términos y conceptos utilizados a lo largo de la investigación, con el fin de garantizar claridad conceptual y coherencia en el análisis de la relación entre los subsidios a la cuota inicial y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia durante el período 2023–2024.

#### **3.3.1 *Subsidio a la cuota inicial***

El subsidio a la cuota inicial es un apoyo económico otorgado por el Estado a los hogares que buscan adquirir vivienda, cuyo objetivo es complementar los recursos propios necesarios para cubrir el pago inicial exigido por las constructoras. Este tipo de subsidio reduce la restricción presupuestaria de los hogares y facilita el cierre financiero, sin sustituir el crédito otorgado por las entidades financieras. En Colombia, programas como Mi Casa Ya utilizan este instrumento como mecanismo para promover el acceso a la vivienda formal, especialmente en hogares de ingresos bajos y medios (Ministerio de Vivienda, 2023; Bebczuk & Demaestri, 2014).

#### **3.3.2 *Crédito hipotecario***

El crédito hipotecario es un mecanismo de financiación a largo plazo mediante el cual una entidad financiera otorga recursos a una persona o a un hogar para la compra de vivienda,

utilizando el mismo inmueble como garantía del préstamo. Este tipo de crédito se caracteriza por tener plazos amplios y por requerir una evaluación previa del perfil financiero del solicitante, con el propósito de verificar su capacidad de pago y reducir el riesgo de incumplimiento (Ley 546 de 1999; Banco de la República, 2023).

### **3.3.3 Vivienda de Interés Social (VIS) y Vivienda de Interés Prioritario (VIP)**

Según el Decreto 1077 de 2015; Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, la Vivienda de Interés Social (VIS) corresponde a soluciones habitacionales dirigidas a hogares de bajos y medianos ingresos, cuyo valor no supera los topes establecidos por la normativa vigente. La Vivienda de Interés Prioritario (VIP) está orientada a hogares en condición de mayor vulnerabilidad económica y presenta límites de valor inferiores a los de la VIS.

### **3.3.4 Capacidad de endeudamiento**

La capacidad de endeudamiento se refiere a la proporción del ingreso de un hogar que puede destinarse al pago de obligaciones financieras sin comprometer su estabilidad económica. En el análisis crediticio, este concepto es fundamental, ya que permite a las entidades financieras evaluar si el solicitante cuenta con ingresos suficientes y sostenibles para asumir el pago periódico de un crédito hipotecario, considerando sus gastos y demás compromisos financieros. (Murcia Pabón, 2007; Superintendencia Financiera de Colombia)

### **3.3.5 Tasa de interés**

La tasa de interés es el costo que debe pagar un prestatario por el uso del dinero otorgado en un crédito, expresado como un porcentaje del monto financiado, Banco de la República (2023). En el caso del crédito hipotecario, la tasa de interés influye directamente en el valor de las cuotas y en el costo total del préstamo. Su nivel está condicionado por factores macroeconómicos, como la inflación y la política monetaria, así como por el perfil de riesgo del solicitante.

### **3.3.6 Riesgo crediticio**

El riesgo crediticio se define como la probabilidad de que un deudor no cumpla con las obligaciones de pago pactadas en un contrato de crédito. En el sistema financiero, este riesgo es evaluado mediante el análisis de variables como ingresos, estabilidad laboral, historial crediticio y condiciones económicas generales. Un mayor riesgo crediticio suele traducirse en mayores restricciones para la aprobación del crédito o en condiciones financieras menos favorables. Superintendencia Financiera de Colombia; Murcia Pabón (2007).

### **3.3.7 *Inclusión financiera***

La inclusión financiera hace referencia al acceso y uso efectivo de servicios financieros formales por parte de la población, en condiciones adecuadas de calidad, costo y sostenibilidad. En el contexto de la vivienda, la inclusión financiera implica la posibilidad de que los hogares, especialmente aquellos de bajos ingresos, accedan a créditos hipotecarios y a instrumentos de apoyo gubernamental que les permitan adquirir vivienda formal y mejorar su bienestar económico y social. Banco Mundial (2018); Banco de la República (2023).

### **3.3.8 *Política habitacional***

La política habitacional comprende el conjunto de estrategias, programas y normas diseñadas por el Estado para garantizar el acceso progresivo a una vivienda digna. En Colombia, esta política se fundamenta en lo establecido por la Constitución Política y es liderada por el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Incluye instrumentos como subsidios a la demanda, regulación del mercado de vivienda, programas de financiación y la articulación con el sistema financiero. Su propósito es reducir el déficit habitacional, promover la equidad social y contribuir al desarrollo urbano sostenible (Constitución Política de Colombia, 1991; Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio).

## **3.4 Marco Legal**

El marco legal de la presente investigación reúne las principales disposiciones constitucionales, legales y reglamentarias que orientan la política habitacional y el otorgamiento de créditos hipotecarios en Colombia. Estas normas establecen los lineamientos bajo los

cuales se desarrollan los programas de subsidios a la cuota inicial y se regula la participación del sistema financiero en la financiación de vivienda, aspectos fundamentales para el análisis de la relación entre subsidios y crédito hipotecario durante el período 2023–2024.

### **3.4.1 Constitución Política (Art. 51)**

La Constitución Política de Colombia de 1991 consagra el derecho a la vivienda digna como un derecho de carácter social. En particular, el artículo 51 establece que todos los colombianos tienen derecho a una vivienda digna y asigna al Estado la responsabilidad de fijar las condiciones necesarias para hacer efectivo este derecho. Para ello, el Estado debe promover planes de vivienda de interés social, sistemas adecuados de financiación a largo plazo y formas asociativas para la ejecución de programas habitacionales.

Este mandato constitucional constituye el fundamento jurídico de la política habitacional en Colombia y legitima la intervención del Estado en el mercado de vivienda mediante instrumentos como los subsidios a la demanda y los programas de financiación. En el contexto de esta investigación, el artículo 51 respalda la implementación de subsidios a la cuota inicial como mecanismos orientados a facilitar el acceso a vivienda formal y a reducir las barreras estructurales que enfrentan los hogares de menores ingresos para acceder al crédito hipotecario.

### **3.4.2 Ley 546 de 1999**

La Ley 546 de 1999, conocida como la Ley de Vivienda, regula el sistema de financiación de vivienda a largo plazo en Colombia. Esta norma estableció un marco jurídico para la protección de los deudores hipotecarios y definió las condiciones bajo las cuales las entidades financieras pueden otorgar créditos para la adquisición de vivienda. Uno de sus principales aportes fue la creación de la Unidad de Valor Real (UVR) como mecanismo de actualización de los saldos de los créditos, con el objetivo de evitar desequilibrios derivados de la inflación y proteger la capacidad de pago de los hogares.

Adicionalmente, la ley fijó lineamientos sobre tasas de interés, plazos de financiación y condiciones contractuales, buscando garantizar mayor transparencia y estabilidad en el mercado hipotecario. Para esta investigación, la Ley 546 de 1999 es relevante porque regula el funcionamiento del crédito hipotecario, el cual constituye la variable dependiente del estudio, y establece las bases legales que condicionan la aprobación, sostenibilidad y rechazo de los créditos, incluso cuando existen subsidios gubernamentales.

### **3.4.3 Ley 1537 de 2012**

La Ley 1537 de 2012 tiene como propósito facilitar el acceso a la vivienda de interés social y prioritario, especialmente para hogares en situación de vulnerabilidad. Esta norma fortaleció los instrumentos de política pública orientados a la adquisición de vivienda mediante subsidios familiares, y promovió la articulación entre el Estado, las entidades territoriales, las cajas de compensación y el sistema financiero.

Entre sus disposiciones más relevantes se encuentra la priorización de hogares de bajos ingresos, la focalización de los subsidios y la promoción de esquemas que faciliten el cierre financiero de los beneficiarios. La Ley 1537 consolidó el papel del subsidio como instrumento central de la política habitacional y sentó las bases normativas para programas posteriores como *Mi Casa Ya*. En el marco de esta investigación, esta ley es fundamental para comprender la evolución del modelo de subsidios a la cuota inicial y su relación con el acceso al crédito hipotecario.

### **3.4.4 Decreto 1077 de 2015**

El Decreto 1077 de 2015 es el Decreto Único Reglamentario del Sector Vivienda, Ciudad y Territorio. Su objetivo principal es compilar, sistematizar y reglamentar la normativa relacionada con vivienda, desarrollo urbano y ordenamiento territorial en Colombia. Este decreto define los criterios para la Vivienda de Interés Social (VIS) y la Vivienda de Interés Prioritario (VIP), los topes de precios, los requisitos de acceso a los subsidios y las condiciones generales de los programas de vivienda promovidos por el Gobierno Nacional.

Este marco reglamentario resulta clave para la presente investigación, ya que establece las reglas operativas bajo las cuales se otorgan los subsidios a la cuota inicial y se articulan con el crédito hipotecario. Esto, permite comprender los límites normativos que condicionan el acceso de los hogares a los programas de vivienda y la interacción entre política pública y sistema financiero.

#### **3.4.5 Normativa específica de Mi Casa Ya (resoluciones)**

El programa *Mi Casa Ya* ha sido reglamentado y ajustado a lo largo del tiempo mediante resoluciones expedidas por el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Estas resoluciones definen los requisitos de acceso al subsidio, los criterios de focalización, los montos asignados, la priorización de beneficiarios y las condiciones de concurrencia con otros apoyos gubernamentales.

Durante el período 2023–2024, la normativa de *Mi Casa Ya* ha experimentado modificaciones orientadas a ajustar el programa a las restricciones fiscales y al contexto macroeconómico del país, lo que ha tenido efectos directos sobre el número de subsidios asignados y su articulación con el crédito hipotecario. En este sentido, las resoluciones del programa constituyen un elemento central del marco legal, ya que determinan las condiciones específicas bajo las cuales los hogares pueden acceder al subsidio a la cuota inicial y, posteriormente, solicitar un crédito hipotecario.

#### **3.4.6 Banco de la República y Superfinanciera**

El Banco de la República y la Superintendencia Financiera de Colombia desempeñan un papel fundamental en el funcionamiento del mercado hipotecario, aunque no formen parte directa de la política habitacional. El Banco de la República, como autoridad monetaria, define la política monetaria del país, especialmente a través de la fijación de la tasa de interés de referencia. Sus decisiones influyen directamente en el costo del crédito, la disponibilidad de financiamiento y el comportamiento de la cartera hipotecaria.

Por su parte, la Superintendencia Financiera de Colombia es el organismo encargado de supervisar y regular a las entidades financieras, garantizando la estabilidad del sistema y la protección de los usuarios. Esta entidad establece lineamientos prudenciales para la gestión del riesgo crediticio, lo que incide en los criterios de aprobación o rechazo de los créditos hipotecarios. De forma integral, ambas instituciones condicionan el entorno financiero en el cual operan los programas de subsidios a la cuota inicial, explicando por qué la existencia de apoyos gubernamentales no garantiza automáticamente el acceso al crédito hipotecario.

#### **4 Enfoque de investigación**

El presente estudio se desarrolla bajo un enfoque cuantitativo de alcance inferencial, ya que emplea la recolección y análisis de datos numéricos provenientes de fuentes oficiales y bases de datos institucionales, con el propósito de identificar patrones, comportamientos y relaciones entre variables asociadas al otorgamiento de créditos hipotecarios y los subsidios a la cuota inicial durante el período 2023–2024.

El enfoque cuantitativo permite no solo describir el comportamiento de las variables, sino también inferir relaciones explicativas entre los subsidios habitacionales y la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario, mediante el uso de técnicas estadísticas y modelos econométricos. En este sentido, la investigación busca establecer cómo varía el estado del préstamo en función de la presencia de subsidios y de variables económicas y sociodemográficas relevantes.

Este enfoque resulta pertinente porque responde directamente a la pregunta de investigación a través del análisis empírico de datos, utilizando indicadores estadísticos, análisis descriptivos, correlacionales y modelos de respuesta binaria Logit y Probit que permiten evaluar la relación entre variables explicativas y la variable dependiente.

##### **4.1 Tipo de investigación**

El tipo de investigación adoptado es cuantitativo no experimental, con un alcance descriptivo, correlacional e inferencial.

Descriptivo, porque caracteriza el comportamiento de los subsidios y del crédito hipotecario durante el período de estudio, identificando su evolución temporal, frecuencia y distribución por segmentos de análisis.

Correlacional, porque examina la relación existente entre las variables principales del estudio, en especial el vínculo entre la asignación de subsidios a la cuota inicial, el estado del préstamo y variables económicas como tasas de interés, ingresos y condiciones del solicitante.

Inferencial, porque incorpora modelos estadísticos que permiten evaluar la influencia de las variables explicativas sobre la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario, sin manipular las variables ni intervenir en el contexto real.

## **4.2 Diseño de Investigación**

El método utilizado es cuantitativo no experimental, con diseño longitudinal de tendencia, dado que analiza datos históricos correspondientes a los años 2023 y 2024 sin modificar el comportamiento natural de las variables estudiadas.

El análisis se desarrolló en dos niveles complementarios:

### 1. Análisis descriptivo y exploratorio

- Estadísticas descriptivas
- Distribuciones de frecuencia
- Gráficos de comportamiento temporal
- Comparaciones entre años

### 2. Análisis inferencial mediante modelos estadísticos en R

Se aplicó un modelo de respuesta binaria Logit y Probit, adecuado para variables dependientes dicotómicas, con el fin de evaluar la relación entre:

- Estado del préstamo (variable dependiente)
- Subsidios a la cuota inicial (variable de interés principal)
- Variables económicas y sociodemográficas de control

La modelación se realizó utilizando el software RStudio, permitiendo estimar la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario en función de las variables explicativas del estudio.

### **4.3 Población y muestra**

#### **4.3.1 Población**

La población del estudio está conformada por solicitantes de crédito hipotecario de una entidad financiera, estos registros se encuentran en la base de datos suministrada para el proyecto de grado, durante el período 2023–2024.

Cada registro representa un caso individual de solicitud de crédito, incluyendo información sobre subsidios, condiciones financieras y estado del préstamo, constituyendo así las unidades de análisis del estudio.

#### **4.3.2 Muestra**

La muestra corresponde a la totalidad de los registros disponibles en la base de datos institucional, por lo que se trabaja con la población completa y no se aplica un proceso de muestreo probabilístico. Esta decisión metodológica responde a la disponibilidad de información estructurada y al objetivo de analizar de manera integral la relación entre subsidios habitacionales y otorgamiento de crédito.

## **5 Técnicas e instrumentos de recolección de datos**

### **5.1 Instrumento**

El instrumento corresponde a la base de datos institucional suministrada para el proyecto de grado, estructurada en formato digital (Excel y CSV), que contiene información sobre solicitantes, subsidios y estado del préstamo.

### **5.2 Técnica**

La técnica empleada en esta investigación corresponde al análisis estadístico y econométrico, mediante la estimación de modelos de respuesta binaria tipo Logit y Probit. Para

ello, se utilizaron variables de carácter económico, sociodemográfico y financiero, obtenidas a partir de bases una base de datos de una entidad financiera.

En coherencia con el enfoque cuantitativo del estudio, no se utilizaron instrumentos de recolección primaria, como encuestas o entrevistas, dado que el análisis se fundamenta en información previamente registrada y disponible en fuentes documentales.

### **5.3 Variables del estudio**

Las variables se clasifican en:

- **Variable dependiente**

Estado del préstamo (DM)

- **Variable independiente**

Subsidios a la cuota inicial

- **Variables moderadoras y de control**

Tasas de interés

Nivel de ingresos

Ubicación geográfica

Estrato socioeconómico

Tipo de vivienda (VIS / No VIS)

Estas variables permiten evaluar la relación entre los subsidios habitacionales y la probabilidad de otorgamiento del crédito hipotecario dentro del contexto económico del período analizado.

## **6 Resultados**

Utilizando la herramienta RStudio, se llevó a cabo la estimación y validación de distintos modelos econométricos de tipo logit y probit, con el propósito de identificar aquellos más adecuados para el análisis. Los modelos seleccionados presentan valores de AIC, **79.448** para el modelo logit y **79.488** para el modelo probit.

En ambos modelos se usaron las mismas variables explicativas, correspondientes a subsidio, ingresos, edad, moneda, monto del crédito, región y plazo, las cuales permiten analizar los factores que inciden en la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario.

Por su parte, la variable respuesta corresponde al estado del crédito, definida como una variable dicotómica que toma el valor de 1 cuando el crédito es aprobado y 0 cuando es rechazado.

A continuación, se detallan los efectos marginales obtenidos en cada uno de estos modelos:

**Tabla 1**

***Efectos Marginales Modelo Logit***

| <b>Variable</b> | <b>dF/dx</b> | <b>Std. Err.</b> | <b>z</b>  | <b>P&gt; z </b> |
|-----------------|--------------|------------------|-----------|-----------------|
| <b>Subsidio</b> | 0,29234      | 0,00406          | 72019833  | 0,00000         |
| <b>Ingresos</b> | 0,00000      | 0,00000          | 13131632  | 0,00000         |
| <b>Edad</b>     | -0,00597     | 0,00016          | -36360831 | 0,00000         |
| <b>Moneda</b>   | -0,14862     | 0,00686          | -21665362 | 0,00000         |
| <b>Monto</b>    | 0,00000      | 0,00000          | 26910628  | 0,00000         |
| <b>Región</b>   | 0,01492      | 0,00592          | 2520704   | 0,01171         |
| <b>Plazo</b>    | -0,00141     | 0,00005          | -29197915 | 0,00000         |
| <b>AIC</b>      | 79448        |                  |           |                 |

Nota: Elaboración propia

AIC: 79448

A partir de la estimación del modelo, se observa que la variable subsidio registra un efecto marginal de 0,2923385, lo que implica que contar con este apoyo incrementa en aproximadamente un 29% la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario, manteniendo constantes las demás variables. Este resultado no solo confirma su relevancia estadística, sino que evidencia su papel como mecanismo efectivo de acceso al financiamiento formal.

En el caso de la variable ingresos, aunque el efecto marginal es cercano a cero, su significancia estadística indica que sí influye en la aprobación del crédito, reflejando la importancia de la capacidad de pago en la evaluación financiera.

La variable edad presenta un efecto marginal negativo, lo que sugiere que, a mayor edad, la probabilidad de aprobación disminuye ligeramente, posiblemente por consideraciones de riesgo asociadas al tiempo total del crédito.

En relación con la variable moneda, el efecto marginal negativo indica que, en comparación con la modalidad en UVR, los créditos denominados en pesos presentan una menor probabilidad de aprobación. Este resultado sugiere que las condiciones del producto financiero influyen directamente en la decisión crediticia, posiblemente por la percepción de riesgo asociada a cada modalidad.

En cuanto al monto del crédito, su efecto marginal es cercano a cero; sin embargo, su significancia indica que sí es considerado dentro del análisis crediticio, aunque con menor impacto frente a otras variables.

La variable región presenta un efecto positivo moderado, lo que sugiere que existen diferencias territoriales en el acceso al crédito hipotecario.

Finalmente, el plazo del crédito muestra un efecto marginal negativo, indicando que a mayor plazo, la probabilidad de aprobación disminuye ligeramente, lo cual puede estar asociado a una mayor percepción de riesgo.

**Tabla 2**

***Efectos Marginales Modelo Probit***

| <b>Variable</b> | <b>dF/dx</b> | <b>Std. Err.</b> | <b>z</b>  | <b>P&gt; z </b> |
|-----------------|--------------|------------------|-----------|-----------------|
| <b>Subsidio</b> | 0,28926      | 0,00403          | 71719258  | 0,00000         |
| <b>Ingresos</b> | 0,00000      | 0,00000          | 12038519  | 0,00000         |
| <b>edad</b>     | -0,00610     | 0,00017          | -36957645 | 0,00000         |
| <b>Moneda</b>   | -0,14444     | 0,00665          | -21715441 | 0,00000         |
| <b>Monto</b>    | 0,00000      | 0,00000          | 26186694  | 0,00000         |
| <b>Región</b>   | 0,01520      | 0,00603          | 2521403   | 0,01169         |
| <b>Plazo</b>    | -0,00139     | 0,00005          | -29556620 | 0,00000         |

**AIC** 79488

---

Nota: Elaboración propia

AIC: 79488

Para el modelo Probit, se analizaron los efectos marginales de las variables explicativas sobre la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario.

En primer lugar, la variable subsidio presenta un efecto marginal de 0,2892614, lo que indica que contar con subsidio incrementa en aproximadamente un 28,9 % la probabilidad de aprobación del crédito, manteniendo constantes las demás variables. Este resultado es consistente con el modelo Logit y confirma la importancia del subsidio como mecanismo de acceso a la vivienda.

En el caso de la variable ingresos, aunque el efecto marginal es cercano a cero en términos numéricos, su significancia estadística indica que sí influye en la probabilidad de aprobación, reflejando la relevancia de la capacidad de pago en la evaluación crediticia.

La variable edad presenta un efecto marginal de -0,0060993, lo que sugiere que a medida que aumenta la edad del solicitante, la probabilidad de aprobación disminuye ligeramente, lo cual puede estar asociado a criterios de riesgo relacionados con el plazo del crédito.

Para la variable moneda, el efecto marginal de -0,1444391 indica que, en comparación con la categoría UVR, los créditos en pesos presentan una menor probabilidad de aprobación, manteniendo constantes las demás variables del modelo. Esto sugiere que la elección de la modalidad de financiación influye en la decisión de aprobación de la entidad financiera, evidenciando que los créditos en UVR tienen una mayor probabilidad de ser aprobados.

En cuanto al monto del crédito, el efecto marginal es cercano a cero; sin embargo, su significancia estadística indica que sí es considerado dentro del análisis crediticio, aunque su impacto individual es menor frente a otras variables.

Por su parte, la variable región presenta un efecto marginal de 0,0152006, lo que sugiere que existen diferencias territoriales en la probabilidad de aprobación del crédito, evidenciando que el acceso al financiamiento no es consistente en el territorio nacional.

Finalmente, la variable plazo registra un efecto marginal de -0,0013856, lo que indica que, a mayor plazo del crédito, la probabilidad de aprobación disminuye ligeramente, lo cual puede interpretarse como una mayor percepción de riesgo por parte de las entidades financieras.

Considerando lo anterior, los resultados del modelo Probit muestran un comportamiento consistente con el modelo Logit, evidenciando que variables como el subsidio, la moneda, la región y el plazo influyen de manera significativa en la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario como, los niveles de significancia estadística respaldan la validez de los resultados obtenidos.

## **7      Discusión de resultados**

Los modelos Logit y Probit elegidos permiten reflejar las relaciones estadísticas y estructurales del acceso al crédito hipotecario en Colombia. En los resultados se evidencia que el efecto del subsidio a la cuota inicial, cercano al 29% en ambos modelos, confirma su participación como una determinante clave en la probabilidad de aprobación del crédito. Este resultado es consistente con lo planteado en la literatura, reforzando la idea de que los subsidios a la cuota inicial cumplen un papel determinante en la reducción de barreras de acceso al crédito hipotecario, especialmente en segmentos de ingresos medios y bajos.

Al mirar los resultados desde el punto de vista de los hogares, este hallazgo refleja una dependencia sistemática del subsidio a la cuota inicial para acceder a vivienda. Existe una participación importante de los hogares colombianos que presentan limitaciones de ingreso y alta informalidad laboral, lo que genera dificultades para alcanzar los requisitos de ahorro para la cuota inicial. De acuerdo con el Departamento Administrativo Nacional de Estadística, la informalidad laboral en el país ha superado el 50% en varias ciudades, lo que genera

inestabilidad de ingresos y, por ende, el acceso al crédito hipotecario (DANE, 2023). Por lo anterior, el subsidio no actúa como un simple elemento del crédito, sino como un habilitador efectivo del acceso al mismo.

Desde la perspectiva de las entidades financieras, el subsidio adquiere relevancia como un mecanismo de mitigación del riesgo, en la medida en que reduce el valor a financiar y mejora indicadores clave como la relación préstamo–valor y la capacidad de pago del solicitante. En este sentido, el resultado explica por qué variables como los ingresos o el monto, no generan una mayor probabilidad o inferencia, mientras que el subsidio sí es relevante en la otorgación del crédito. En la práctica, el sistema financiero no evalúa únicamente el ingreso, sino la estructura completa del crédito, donde el subsidio mejora sustancialmente el perfil de riesgo del cliente.

Luego de revisar los resultados en el contexto del sector de la construcción, se hizo evidente una fuerte dependencia de la política pública para mantener la demanda de vivienda, especialmente en el segmento VIS. Según la Cámara Colombiana de la Construcción, una proporción significativa de las ventas de vivienda de interés social en Colombia está asociada a hogares beneficiarios de subsidios como el programa Mi Casa Ya (CAMACOL, 2022). Esto implica que los subsidios apalancan el sector de la construcción, generando empleo y crecimiento económico al país, y como consecuencia, cualquier cambio en estos programas puede tener efectos directos sobre la dinámica del mercado inmobiliario.

Así mismo, las variables como edad, moneda del crédito y el plazo presentan efectos negativos y estadísticamente significativos, lo que indica que las entidades financieras no solo toman la decisión de aprobación de créditos hipotecarios teniendo en cuenta la variable subsidio, por el contrario, continúan aplicando criterios rigurosos de evaluación de riesgo. En consecuencia, el resultado negativo de la edad indica que las entidades financieras tienen en cuenta en mayor proporción a aquellos que tienen menos edad, asumiendo que tendrán mayor

horizonte laboral. Por otro lado, el plazo refleja el rechazo al riesgo financiero frente a compromisos con un mayor término o tiempo.

En la dinámica macroeconómica colombiana es determinante la moneda elegida para la financiación del crédito. El hecho de que los créditos en pesos presenten una menor probabilidad de aprobación frente a UVR puede estar relacionado con las condiciones del mercado financiero y la estructura de tasas de interés. En los últimos años, Colombia ha experimentado un entorno de altas tasas como respuesta a presiones inflacionarias, con decisiones de política monetaria por parte del Banco de la República que llevaron la tasa de intervención a niveles superiores al 13% en 2023 (Banco de la República, 2023) motivo por el cual se afecta directamente las condiciones de financiamiento y la evaluación de riesgo de los créditos hipotecarios.

Por otro lado, la variable de región evidencia que el acceso al crédito no se distribuye de manera homogénea a nivel nacional. En particular, la región de Antioquia, que en el modelo presenta un efecto positivo, tiende a exhibir mejores condiciones de formalidad laboral, mayor dinamismo económico y un desarrollo más consolidado del mercado inmobiliario. En consecuencia, estos resultados sugieren la existencia de brechas territoriales en el acceso al crédito, lo cual resulta consistente con las diferencias regionales observadas en diversos indicadores socioeconómicos reportados por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE, 2023).

Finalmente, las variables de ingresos y el monto del crédito no resulten significativas, pero este resultado debe interpretarse con cuidado. Lo anterior no quiere decir que estas variables no sean importantes o relevantes, sino que, dentro de la especificación del modelo, su efecto marginal adicional no es observable una vez se controlan otras variables más determinantes como el subsidio. Además, este comportamiento en el modelo también puede ser consecuencia a que el rango entre los ingresos de los solicitantes es muy amplio, por lo que las variables ingresos y monto no se explican completamente. Esto muestra que dichas

variables ya están incluidas en los modelos de evaluación de riesgo de las entidades financieras.

En el contexto reciente del mercado de vivienda en Colombia, se ha realizado una reducción en la asignación y cobertura de los subsidios gubernamentales, lo cual tiene implicaciones directas sobre el acceso al crédito hipotecario. De acuerdo con el Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, los ajustes en los programas de apoyo a la adquisición de vivienda, particularmente en esquemas como *Mi Casa Ya*, han implicado una menor disponibilidad de subsidios en determinados periodos recientes (Ministerio de Vivienda, 2023). Teniendo en cuenta que los subsidios son instrumentos que han funcionado como una herramienta de cierre de brechas financieras, especialmente en la cuota inicial, su disminución limita la capacidad de los hogares para acceder a los créditos hipotecarios. En consecuencia, se restringe el acceso a la financiación formal para la adquisición de vivienda, particularmente en segmentos de ingresos medios y medios-bajos, que constituyen la mayor parte de la demanda del mercado y no necesariamente corresponden a los hogares de mayores ingresos. Así, la reducción de subsidios no solo afecta la dinámica del sector inmobiliario, sino que también profundiza las barreras estructurales de acceso a la vivienda para la población general.

En este sentido, los resultados obtenidos permiten ir más allá de la interpretación tradicional de los subsidios como un mecanismo suficiente para facilitar el acceso a la vivienda. Si bien estos instrumentos incrementan de manera significativa la probabilidad de aprobación del crédito, su efectividad se encuentra condicionada por las dinámicas propias del sistema financiero y el contexto macroeconómico.

Esto cuestiona la capacidad del subsidio como un instrumento autónomo de política pública, evidenciando que su impacto real depende de la interacción con variables estructurales como la estabilidad de los ingresos, el costo del crédito y los criterios de evaluación del riesgo. En otras palabras, el subsidio no elimina las barreras de acceso, sino que las mitiga parcialmente.

De igual forma, los hallazgos evidencian una dependencia estructural del sistema financiero en la toma de decisiones de aprobación, donde los criterios prudenciales continúan predominando incluso en presencia de incentivos estatales. Esto sugiere que la política habitacional, en su forma actual, no logra desvincular el acceso a la vivienda de las condiciones tradicionales del mercado crediticio, lo que limita su alcance en los segmentos más vulnerables de la población.

## **8 Conclusiones y recomendaciones**

### **8.1 Conclusiones**

Esta investigación permitió evidenciar, a partir de un enfoque cuantitativo y mediante la estimación de modelos econométricos que los subsidios a la cuota inicial constituyen un determinante clave en la probabilidad de aprobación del crédito hipotecario en Colombia durante el período 2023–2024. En particular, los resultados muestran que el acceso a subsidios incrementa la probabilidad de aprobación en aproximadamente un 29%, lo que confirma su papel como instrumento efectivo de inclusión financiera y dinamización del mercado de vivienda.

Sin embargo, este efecto positivo no es aislado ni suficiente por sí solo. La aprobación del crédito hipotecario continúa dependiendo de manera significativa de variables asociadas al perfil de riesgo del cliente. Factores como la edad y el plazo del crédito presentan efectos negativos sobre la probabilidad de aprobación, lo que indica que las entidades financieras mantienen criterios prudenciales estrictos, incluso en presencia de subsidios. Esto evidencia que el subsidio actúa como un habilitador, pero no sustituye el análisis financiero ni reduce completamente el riesgo percibido.

Adicionalmente, se identificó que la financiación en pesos influye negativamente en la aprobación y en UVR representa una probabilidad más alta, lo que sugiere una mayor percepción de riesgo en ciertas modalidades crediticias. Por su parte, la región Antioquia presenta un efecto positivo y las demás regiones una menor probabilidad de aprobación, lo que

refleja la existencia de diferencias territoriales en el acceso al crédito, posiblemente asociadas a condiciones económicas, dinámicas del mercado inmobiliario y niveles de formalidad laboral.

Un hallazgo relevante es que variables como el ingreso y el monto del crédito, aunque estadísticamente significativas, presentan efectos marginales cercanos a cero. Esto no implica que no sean importantes, sino que su impacto es más estructural dentro del modelo de evaluación crediticia, actuando como condiciones base para el acceso al financiamiento.

Los resultados permiten concluir que los subsidios a la cuota inicial sí cumplen un rol fundamental en el acceso al crédito hipotecario, pero su efectividad está condicionada por el entorno macroeconómico y por las políticas de riesgo del sistema financiero. En un contexto de altas tasas de interés e inflación, como el observado en 2023–2024, los subsidios pierden parte de su capacidad de impacto, lo que limita su efecto como mecanismo único de acceso a la vivienda.

Finalmente, la investigación evidencia que la política habitacional en Colombia requiere un enfoque integral, en el que los subsidios se articulen con estrategias que fortalezcan la capacidad de pago de los hogares y reduzcan las barreras estructurales del sistema financiero.

## **8.2 Recomendaciones**

A partir de los resultados obtenidos, se proponen una serie de recomendaciones dirigidas a los principales actores del sistema habitacional colombiano:

En primer lugar, para el Gobierno Nacional, se sugiere fortalecer el diseño de los subsidios a la cuota inicial mediante una visión integral que no solo facilite el cierre financiero, sino que también considere la sostenibilidad del crédito en el tiempo. Esto implica complementar los subsidios con estrategias orientadas a mejorar la estabilidad de ingresos de los hogares, promover la formalización laboral y evaluar mecanismos adicionales como subsidios a la tasa de interés en contextos de política monetaria restrictiva.

En segundo lugar, para las entidades financieras, se recomienda revisar y ajustar los modelos de evaluación crediticia incorporando de manera más explícita el efecto mitigador del

subsidio sobre el riesgo. Si bien es necesario mantener criterios prudenciales, los resultados evidencian que los subsidios reducen barreras de acceso, por lo que su inclusión dentro de los modelos de riesgo podría contribuir a ampliar la cobertura crediticia sin comprometer la estabilidad financiera.

Para el sector de la construcción, los hallazgos resaltan la importancia de alinear la oferta de vivienda con la capacidad real de los hogares. En este sentido, se recomienda fortalecer el desarrollo de proyectos VIS y VIP ajustados a las condiciones de financiamiento actuales, así como promover esquemas de acompañamiento al comprador que faciliten el proceso de acceso al crédito.

Desde la economía del bienestar, los subsidios se entienden como, se sugiere diseñar programas de educación financiera dirigidos a los hogares beneficiarios de subsidios, con el fin de mejorar su capacidad de toma de decisiones y reducir riesgos de sobreendeudamiento. El acceso a la vivienda no debe entenderse únicamente como una oportunidad de financiamiento, sino como un proceso que requiere planificación y sostenibilidad en el tiempo.

Finalmente, para futuras investigaciones, se recomienda ampliar el análisis incorporando variables adicionales como historial crediticio, tipo de empleo y comportamiento de pago, así como explorar metodologías longitudinales que permitan evaluar el impacto de los subsidios en el tiempo. También sería pertinente analizar el efecto diferenciado de los subsidios en distintos segmentos poblacionales y regiones del país, con el fin de fortalecer el diseño de políticas públicas más focalizadas y efectivas.

## 9 Referencias

Arbeláez, M. A., Camacho, C., & Fajardo, J. (2011). *Financiamiento de vivienda para personas de bajos ingresos en Colombia*. Banco Interamericano de Desarrollo.

doi:10.18235/0011312

Arcila Bonilla, F. A. (2020). *Análisis de los modelos de factibilidad financieros de proyectos de vivienda de interés social con estrategias certificadas de sostenibilidad*.

Bogotá: [Tesis de maestría, Universidad de los Andes].

<https://repositorio.uniandes.edu.co/entities/publication/469e09de-2d1a-4005-9b64-242653a3afd9>.

Arcila Bonilla, F. A. (2024). Comportamiento de los créditos hipotecarios en Colombia durante el 2018–2023: Tasas vs. desembolsos. *Apuntes del Cenes*, pág. 43(77).

Banco de la República. (2023). *Reporte de estabilidad financiera*. Bogotá: Banco de la República. Obtenido de <https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/reportes-estabilidad-financiera/segundo-semester-2023>

Banco Interamericano de Desarrollo. (2020). *Housing finance and financial inclusion in Latin America and the Caribbean*. Washington, D. C.: Banco Interamericano de Desarrollo. Obtenido de <https://publications.iadb.org>

Bebczuk, R. N. (2014). *Comparing down-payment and interest rate mortgage subsidies: An analytical approach*. Universidad Nacional de La Plata. Obtenido de <https://ideas.repec.org/p/dls/wpaper/0162.html>

Botello-Peñaloza, H. A. (2020). *Homeownership rate and other house price determinants: Impacts on new house prices in Colombia*. *Journal for the Advancement of Developing Economies*. Obtenido de <https://digitalcommons.unl.edu/jade/43/>

- Brackertz, d. S. (2015). *Literature review on the impact of demand-side housing subsidies on the housing market*. Australian Housing and Urban Research Institute. Obtenido de <https://www.ahuri.edu.au/research/research-papers/literature-review-on-the-impact-of-demand-side-housing-subsidies-on-the-housing-market>
- Cámara Colombiana de la Construcción (CAMACOL). (2022). *Perspectivas del mercado de vivienda nueva 2023-2024*. Bogotá: CAMACOL. Obtenido de <https://camacol.co/sites/default/files/descargables/TENDENCIAS%2025%20DICIEMBRE%2013%20DE%202022-PARA%20WEB.pdf>
- Cámara Colombiana de la Construcción. (2022). *Informe del mercado de vivienda en Colombia*. CAMACOL. Obtenido de [https://camacol.co/descargable/balance-de-mercado-de-vivienda-nueva-y-conformacion-de-las-empresas-constructoras-en?utm\\_source](https://camacol.co/descargable/balance-de-mercado-de-vivienda-nueva-y-conformacion-de-las-empresas-constructoras-en?utm_source)
- Clavijo, S., Janna, M., & Muñoz, S. (2005). La vivienda en Colombia: Sus determinantes socioeconómicos y financieros. *Desarrollo y Sociedad*. *Desarrollo y Sociedad*, págs. (55), 101–165.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2021). *Panorama social de América Latina 2021*. Santiago de Chile: Naciones Unidas. Obtenido de <https://www.cepal.org>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística . (2023). *Déficit habitacional*. Bogotá: DANE. Obtenido de <https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/demografia-y-poblacion/deficit-habitacional>
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística. (2023). *Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH)*. DANE. Obtenido de <https://www.dane.gov.co>
- Fedesarrollo. (2022). *30 ideas sobre cómo mejorar la política de vivienda en Colombia*. Bogotá: Fedesarrollo. Obtenido de

[https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4357/Co\\_Eco\\_Diciembre\\_2022\\_Malag%C3%B3n\\_y\\_Trive%C3%B1o.pdf?isAllowed=y&sequence=1](https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4357/Co_Eco_Diciembre_2022_Malag%C3%B3n_y_Trive%C3%B1o.pdf?isAllowed=y&sequence=1)

Fedesarrollo. (2023). *El desarrollo de la política de vivienda en Colombia*. Bogotá:

Fedesarrollo. Obtenido de

[https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4469/Report\\_Septiembre\\_2023\\_Savedra\\_y\\_Reyes.pdf?sequence=1](https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4469/Report_Septiembre_2023_Savedra_y_Reyes.pdf?sequence=1)

Freitas, F., Magnabosco, A. L., & Cunha, P. H. (2013). *Chile: Subsidies, credit and housing deficit*. CHILE: CEPAL Review. Obtenido de <https://www.un->

[ibrary.org/content/journals/16840348/2013/110/10](https://www.un-ibrary.org/content/journals/16840348/2013/110/10)

Gilbert, A. (2014 ). Housing policy in Colombia. En A. Gilbert, *Urban housing policy in Latin America* . Routledge.

Heredia Carrillo, D. E. (2020). *El efecto de los subsidios de vivienda a la demanda: evidencia desde el programa “Mi Casa Ya” en Colombia*. Bogota: [Tesis de maestría, Universidad Nacional de Colombia]. <https://repositorio.unal.edu.co/handle/unal/78954>.

Hofstetter, M., Tovar, J., & Urrutia, M. (2011). *Efectos de un subsidio a la tasa de interés hipotecaria: Evidencia de Colombia*. Banco Interamericano de Desarrollo. Obtenido de <https://publications.iadb.org/en/effects-mortgage-interest-rate-subsidy-evidence-colombia>

López, M., & Sarmiento Gómez, E. (2024). *Collateral, output growth, mortgage spread volatility and subsidies in Colombia*. Banco de la República. doi: <http://dx.doi.org/10.32468/be.1287>

Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. (2014). *Cien años de políticas habitacionales*. Bogota: Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Obtenido de <https://minvivienda.gov.co/sites/default/files/2020-11/100anosdepoliticashabitacionales.pdf>

- Murcia Pabón, A. (2007). Determinantes del acceso al crédito de los hogares colombianos. *Desarrollo y Sociedad*, [http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0120-448320070002000003&script=sci\\_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0120-448320070002000003&script=sci_arttext).
- Roch, F. (2017). *Housing finance and real estate markets in Colombia*. International Monetary Fund. Obtenido de <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/001/2017/190/001.2017.issue-190-en.xml>
- Rodríguez López, C. (2018). *ubsidios de vivienda: Un instrumento de intervención del Estado (Análisis de los efectos socioeconómicos, período 2010–2017)*. [Trabajo de especialización, Universidad Nacional Abierta y a Distancia]. <https://repository.unad.edu.co/handle/10596/21198>.
- Saccucci, E. (2017). Análisis del programa Mi Casa Mi Vida. *Territorios*, pág. 37.
- Sotelo Gomez, C., Poveda Torres, S. M., & Felizzola Serrano, D. F. (2024). *Análisis del comportamiento del consumidor de créditos hipotecarios de vivienda de interés social y prioritario en Colombia, a partir de la variación de la tasa de intervención del Banco de la República en los periodos del 2015 al 2023*. Bogota: Universidad de La Salle, [Tesis de maestría]. <https://ciencia.lasalle.edu.co/items/0a8faf9f-8cdd-41d7-ad09-730cd47c43ef/full>.
- Torres Quintero, M. D., & Olaya Noguera, A. Y. (2024). *Comportamiento del acceso al crédito de vivienda para jóvenes de 18 a 28 años en Bogotá: 2019–2022 en Banco Davivienda*. Bogota: Universidad de La Salle .