

**FACULTAD DE DERECHO****ESPECIALIZACIÓN O MAESTRÍA EN CIENCIAS POLITICAS  
BOGOTÁ D.C.****LICENCIA CREATIVE COMMONS:** “Atribución no comercial”.**AÑO DE ELABORACIÓN:** 2015**TÍTULO:** Actual política colombiana para financiar vivienda y la reciente experiencia en Estados Unidos de América**AUTOR (ES):** Acevedo Daza, Blanca Ligia**DIRECTOR(ES)/ASESOR(ES):** García Muñoz, José Alpiniano Phd**MODALIDAD:**

Trabajo de investigación

**PÁGINAS:**  **TABLAS:**  **CUADROS:**  **FIGURAS:**  **ANEXOS:** **CONTENIDO:**

## INTRODUCCIÓN

1. LA VIVIENDA DERECHO FUNDAMENTAL, PAZ E INTEGRACION
2. DIMENSION JURÍDICA DE LA OPERACIÓN CUBIERTA
3. FINANCIACION DE VIVIENDA EN ESTADOS
4. LA EXPERIENCIA INTERNACIONAL: UNA COMPARACIÓN

CONCLUSIONES

BIBLIOGRAFÍA

**DESCRIPCIÓN:**

Esta tesis tiene como objetivo hacer un comparativo entre las políticas para financiación de vivienda en Estados Unidos y Colombia, con el fin de analizar qué tan probable es que en Colombia exista una burbuja de precios en el sector inmobiliario que pueda desencadenar en una crisis financiera. Se analizan los instrumentos de política como el Decreto 1190 de 2012 en Colombia y la política

monetaria en Estados Unidos. El primer capítulo expone la importancia de la vivienda como derecho humano y su consagración en el ordenamiento jurídico colombiano, asimismo se analiza cómo influye este concepto en el desarrollo humano de los individuos. El segundo y tercer capítulo, describen las herramientas de financiación de vivienda en Colombia y Estados Unidos, respectivamente. En Colombia se analiza principalmente la Ley 546 de 1999 y sus desarrollos posteriores, teniendo como base de la política de vivienda la cobertura de las tasas de interés hecha por el gobierno. En Estados Unidos se analizan el manejo de tasas de interés llevado por la FED antes de la crisis y la evolución de los instrumentos financieros derivados de los créditos hipotecarios. El cuarto capítulo analiza la crisis financiera de 2008 y establece las similitudes y diferencias que podrían llevar a Colombia a enfrentar un panorama similar, para finalmente concluir.

**METODOLOGÍA:** La metodología aplicada fue la comparativa, se analizaron los instrumentos jurídicos e instrumentos económicos de la política de vivienda para Colombia y para Estados Unidos de América.

**PALABRAS CLAVES:** VIVIENDA DIGNA, DESARROLLO HUMANO, POLITICAS DE VIVIENDA, FINANCIACION BANCARIA, CRISIS.

## **CONCLUSIONES:**

La protección al derecho a la vivienda digna en Colombia tomó fuerza con la aprobación de tratados internacionales sobre el tema, por ejemplo, el PIDESC. No obstante, solo hasta después de la Constitución de 1991 se desarrolló dicho concepto, principalmente gracias a las decisiones de la Corte Constitucional. Aunque antes de 1991 se hablaba de vivienda adecuada, las características que componen este concepto son equivalentes a los elementos necesarios para hablar de vivienda digna. Lo importante es entonces dotar a los individuos con los elementos necesarios para su desarrollo individual.

Por otro lado se puede ver que la vivienda digna es un elemento esencial del desarrollo individual de las personas. En muchos casos, los ciudadanos, especialmente los de escasos recursos, invierten la mayoría de su presupuesto en costosos créditos para financiar la compra de vivienda. Esto condiciona su libertad económica y su disponibilidad de recursos para invertir en otros elementos importantes como salud, educación, entre otros. Por lo anterior, es importante que el Estado regule el mercado de vivienda garantizando intereses razonables en los créditos así como el cumplimiento de todos los requisitos en los inmuebles que permitan hablar de vivienda digna.

Los problemas derivados de la vivienda suelen ser propensos a generar importantes repercusiones en la economía hasta el punto de llevarla a crisis de grandes magnitudes, dos ejemplo son la crisis de finales de los 90's en Colombia y la crisis de 2008 en Estados Unidos. Estas crisis, por lo general, tienen un impacto social y político que lleva a la generación de pobreza y otros conflictos sociales. Adicionalmente, el Estado parece no tener en cuenta al individuo como eje central de las políticas de recuperación, se enfocan más por los agregados económicos que por los ciudadanos, un ejemplo de esto es la inversión de millonarios recursos en el rescate de entidades financieras, que si bien son hechas en pro de la estabilidad económica, los beneficiados son para un pequeño segmento de la población que no siempre son quienes más recursos económicos necesitan

## RESUMEN ANALÍTICO EN EDUCACIÓN - RAE -



La financiación bancaria de vivienda en Colombia y en Estados Unidos, funcionan de manera similar, en ambas jurisdicciones existen préstamos especiales para la compra de vivienda denominados créditos hipotecarios, estos créditos son de largo plazo y no solo financian la compra de vivienda sino también la construcción y mejoras de las mismas. En ambos países estos préstamos duran entre 5 y 30 años. Sin embargo se hay una gran diferencia en Colombia, y es que nunca se ha permitido la financiación del 100% del valor del inmueble.

Tanto en Colombia como en Estados Unidos la solicitud de documentos y respaldos son similares, no obstante, en Estados Unidos el mercado hipotecario está más interconectado con el mercado de valores a través de la titularización, por lo tanto, es un mercado mucho más sofisticado, en Colombia, la adopción o creación de títulos que disminuyan o transfieran el riesgo de liquidez y el riesgo crediticio aún está poco desarrollada.

La fuente de los recursos en ambos países también es análoga, los bancos o instituciones especializadas en créditos hipotecarios usan los recursos derivados del ahorro de los ciudadanos. Los principales mecanismos para captar estos dineros es a través de cuenta de ahorro, cuenta corriente, certificados de depósito a término fijo, entre otros. Aunque las modalidades de cuentas varían en forma de manejo, intereses otorgados, plazos, etc, la filosofía de sus fines y necesidad es la misma.

La titularización ha sido un mecanismo muy utilizado en el mercado hipotecario estadounidense, debe decirse que fue una de las principales causas de la crisis financiera de 2008. La titularización no solo permitió un flujo importante de capitales al mercado de vivienda sino que admitió trasladar el riesgo de crédito de hipotecas muy riesgosas a portafolios con apariencia más segura.

En resumen, la titularización permite gestionar los riesgos derivados de los préstamos, de esta manera se rompe la relación entre prestamista y prestatario, permitiendo que un tercero entre a jugar aportando liquidez y asumiendo riesgos, esto claramente genera problemas de información asimétrica y riesgo moral.

Por otro lado, en Colombia la titularización de hipotecas no está tan desarrollada y las instituciones financieras siguen ciertos parámetros que impiden desembolsar dinero prestatarios con dudosa capacidad de pago, esto es, sin trabajo y sin activos. Por lo tanto, puede decirse que una crisis por la burbuja inmobiliaria en el país tendría consecuencias económicas y sociales importantes, pero probablemente no alcanzarían la magnitud de la crisis de Estados Unidos ni contagiaría a todo el sistema financiero de la misma forma.

El papel del Estado se ha basado principalmente en regular los tipos de interés de este mercado y en subsidiar la compra de las viviendas, a través de subsidio a las tasas de interés. Más recientemente se han desarrollado políticas donde es el Estado mismo en alianza con privados quienes aportan recursos para construir vivienda para los ciudadanos de escasos recursos.

Las políticas de vivienda han tenido importantes consecuencias en la economía de Colombia y Estados Unidos. En primer lugar puede verse como en Estados Unidos se ha generado un efecto inflacionario en el sector vivienda gracias a los flujos de capital evidenciados. Entre las causas del aumento están: i) la reducción de las tasas de interés, ii) el diseño de mecanismos de inversión para atraer nuevos capitales y mayor liquidez iii) la reducción en los requisitos y garantías de pago en los ciudadanos para adquirir un crédito hipotecario.

En Colombia las políticas de vivienda igualmente han tenido consecuencias económicas y efectos inflacionarios en el sector de la vivienda, entre las causas encontramos: i) la cobertura o subsidio a las tasas de interés, ii) la expansión del sistema financiero y iii) restricciones indirectas a la oferta de vivienda nueva en Colombia, esto se da a través de la falta de suelo urbanizable disponible.

El aumento en los precios de la vivienda es un hecho innegable. Si estos aumentos son la respuesta a elementos estructurales de la economía y más específicamente al sector de la construcción, no podría hablarse de burbuja de precios. No obstante, importantes instituciones en Colombia como el DANE y el Banco de la República han recalcado que el fenómeno inflacionario en el sector es

producto de un proceso especulativo en el mercado, similar al que desencadenó la crisis en Estados Unidos.

Entre los factores fundamentales estarían la mayor demanda de vivienda generada por el boom de los commodities en el país y la falta de respuesta por el lado de la oferta, generada entre otros, por la falta de suelo urbanizable. De cualquier forma, no puede decirse que la política de vivienda del Gobierno Nacional está generando una burbuja por la mayor demanda de vivienda, pues la burbuja se da en todo el sector inmobiliario en general, mientras que la política de subsidio de tasas de interés está enfocada en un segmento de vivienda de interés social e interés prioritario.

Adicionalmente, el sistema financiero de Estados Unidos tuvo un papel importante en la creación de la burbuja y en la magnitud de la crisis. En primer lugar, las corporaciones de vivienda fueron irresponsables en el estudio de crédito a sus usuarios, por lo que otorgaron una cantidad de préstamos hipotecarios de alto riesgo que posteriormente transformarían en títulos para obtener liquidez en el mercado de valores. En segundo lugar las entidades calificadoras de riesgo fueron cómplices de la avaricia de los bancos, por lo tanto, calificaron con las notas más altas a las hipotecas antes mencionadas. De esta forma permitieron que los bancos comerciales cobraran intereses altísimos a la vez que se deshacían de activos riesgosos.

#### **FUENTES:**

ANIF. El crédito hipotecario en Colombia: evaluación del impacto regulatorio post-crisis. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://anif.co/sites/default/files/uploads/Anif-BID0511.pdf>>.

APARICIO RAMÍREZ, Ángel y HERNÁNDEZ CALVARIO, Lourdes Carolina. Interpretación de la crisis hipotecaria de Estados Unidos. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL:

## RESUMEN ANALÍTICO EN EDUCACIÓN - RAE -



<http://www.economia.unam.mx/publicaciones/econinforma/pdfs/353/08angelyCarolina.pdf>  
>.

ARANGO, Rodolfo. Derechos, Constitucionalismo y Democracia. Serie Jurídica No. Bogotá: Universidad Externado de Colombia, 2004, 216 p.

BANCAFACIL.CL. ¿Qué son los Derivados? [En línea]. Santiago: La Empresa [citado: 25, ene., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Contenido?indice=1.2&idPublicacion=4000000000000112&idCategoria=9>>.

------. Sitio educativo de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras - SBIF (Chile). [En línea]. Santiago: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.bancafacil.cl/bancafacil/servlet/Portada?indice=0.0>>.

BANCO DE LA REPÚBLICA. Departamento de Estudios Financiero. Medición y evolución de los márgenes de intermediación financiera para el caso colombiano: 1996-2001. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.banrep.gov.co/docum/ftp/borra182.pdf>>.

------. El UPAC y la UVR [en línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 25, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/el\\_upac\\_y\\_la\\_uvr](http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/ayudadetareas/economia/el_upac_y_la_uvr)>.

------. Informe especial estabilidad financiera: análisis de la cartera y del mercado de vivienda en Colombia. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/iepref\\_mar\\_1\\_2014.pdf](http://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/iepref_mar_1_2014.pdf)>.

------. Tasa de intervención de política monetaria del Banco de la República. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.banrep.gov.co/es/tasa-intervencion-politica-monetaria>>.

------. Tasas de intervención del Banco de la República. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see\\_tas\\_inter.htm](http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter.htm)>.

## RESUMEN ANALÍTICO EN EDUCACIÓN - RAE -



BANK OF AMERICA. Glossary of Banking Terms. [En línea]. Washington: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <https://www.bankofamerica.com/deposits/manage/glossary.go>>.

BBVA RESEARCH. Situación Colombia: primer trimestre 2013. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [https://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1302\\_SituacionColombia\\_1T13\\_tcm346-373665.pdf?ts=522014](https://www.bbva.com/KETD/fbin/mult/1302_SituacionColombia_1T13_tcm346-373665.pdf?ts=522014)>.

BENAVIDEZ PATIÑO, Martha Lucía, GIRALDO MACÍAS, Gustavo Andrés y Hoyos Muriel, Helmer. La titularización de flujos de caja futuros. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://cdigital.udem.edu.co/TESIS/CD-ROM19962006/01.Texto%20completo.pdf>>.

CARRILLO RIVERA, Andrés Fernando. El contrato de mutuo para financiar vivienda frente al parágrafo 3 del artículo 42 de la Ley 546 de 1999. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: >, p. 33.

CITIBANK. Anexo de mercado para “internacional personal banking: Entrada en vigor el 20 de enero de 2015. [En línea]. Washington: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.citibank.com/ipb-global/homepage/newsite/resources/pdf/ipbma\\_sp.pdf](http://www.citibank.com/ipb-global/homepage/newsite/resources/pdf/ipbma_sp.pdf)>.

COLOMBIA. Corte Constitucional. Sentencia C-700-99. M.P. José Gregorio Hernández Galindo.

----- Sentencia C-747-99. M.P. Alfredo Beltrán Sierra.

COLOMBIA. Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. Resolución 0184 de 2012 (marzo 27), por la cual se establece la metodología para definir las metas mínimas para la gestión, financiamiento y construcción de vivienda para el periodo 2012-2015 y se dictan otras disposiciones. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=46807>>.

COLOMBIA. Presidencia de la República. Decreto 0701 de 2013 (abril 12), por el cual se reglamentan los artículos 48 de la Ley 546 de 1999 y 123 de la Ley 1450 de 2011, en lo que respecta a la política contracíclica para el ofrecimiento de una cobertura de tasa de interés para vivienda nueva. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=52560>>.



------. Decreto 1190 de 2012 (junio 5), por el cual se reglamenta el artículo 123 de la Ley 1450 de 2011, en materia de vivienda de interés social nueva para áreas urbanas. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=47687>>.

------. Decreto 2555 de 2010 (julio 15), por el cual se recogen y reexpiden las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Norma1.jsp?i=40032>>.

COMITÉ DE DERECHOS ECONÓMICOS, SOCIALES, Y CULTURALES DESC, Observación general No. 4, párrafo 8-a. Citado en el libro Defensoría del Pueblo. Colombia (2007). Memorias curso formación “Derecho a una vivienda adecuada desde la perspectiva de los Derechos Humano”. P. 104.

CONSTITUCIÓN POLÍTICA DE COLOMBIA. 19 ed. Bogotá: Legis, 2008. 178 p.

CORREDORES ASOCIADOS SA COMISIONISTA DE BOLSA. Definición de riesgos por productos. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <https://www.corredores.com/Corredores/Library/News/Files/DocNewsNo338DocumentNo114941.PDF>>.

COTTARELLI, Carlo. Es hora de pagar la fiesta. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2009/03/pdf/cottarelli.pdf>>.

CUADRO, Lucía, ROMO, Luna y RUBIO, Margarita. El mercado hipotecario residencial en Estados Unidos: evolución, estructura e interrelación con la crisis. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.researchgate.net/publication/45236371\\_El\\_mercado\\_hipotecario\\_residencial\\_e\\_n\\_Estados\\_Unidos\\_evolucin\\_estructura\\_e\\_interrelacin\\_con\\_la\\_crisis](http://www.researchgate.net/publication/45236371_El_mercado_hipotecario_residencial_e_n_Estados_Unidos_evolucin_estructura_e_interrelacin_con_la_crisis)>, p. 89-103.

DINERO.COM. Bancos se pelean clientes de créditos hipotecarios. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.dinero.com/economia/articulo/bancos-pelean-clientes-creditos-hipotecarios/153065>>.

## RESUMEN ANALÍTICO EN EDUCACIÓN - RAE -



DODD, Randall. Subprime: tentacles of a crisis. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/12/dodd.htm>>.

FEDERAL RESERVE BOARD. Statistics: releases and historical data. [En línea]. Washington: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm>>.

FEDESARROLLO. Centro de Investigación Económica y Social. Fomento a la vivienda a través de un modelo de subsidio a las tasas de interés de créditos hipotecarios financiables utilizando el mecanismo de crédito fiscal. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.fedesarrollo.org.co/wp-content/uploads/2011/08/Fomento-a-la-demanda-de-vivienda-FINAL-Corregido.pdf>>.

FORBES. US bank quarterly interest margins improve form the first time in three years. [En línea]. New York: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2014/02/24/u-s-bank-quarterly-interest-margins-improve-for-the-first-time-in-three-years/>>.

GARCÍA MUÑOZ, J. A. La raíz de la actual crisis económica mundial. En: Civilizar de Empresa y Economía, vol. 3, no. 5 (2012), p. 110-127.

----- . Derecho económico de los contratos. Bogotá: ABC, 2003. 497 p.

----- . Unidad de valor real -Ley 546 de 1999. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://dikaion.unisabana.edu.co/index.php/dikaion/article/view/303>>.

----- . Vigencia de Maquiavelo. En: Criterios (jul.-dic., 2013), p. 8.

HERNÁNDEZ DÍAZ, Gustavo y PIRAQUIVE GALEANO, Gabriel. Evolución de los precios de la vivienda en Colombia. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <https://colaboracion.dnp.gov.co/CDT/Estudios%20Economicos/407.pdf>>.

HOW TO BUY HOUSE USING A LEASE OPTION: STEPS. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.wikihow.com/Buy-a-House-Using-a-Lease-Option>>.

INVESTOPEDIA. Definition of 'net interest income'. [En línea]. New York: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.investopedia.com/terms/n/net-interest-income.asp>>.

JÁUREGUI, Juan Manuel. La crisis financiera en los Estados Unidos: causas, contexto y dinámica. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.iae.edu.ar/antiguos/Documents/iae\\_11\\_Pag66.pdf](http://www.iae.edu.ar/antiguos/Documents/iae_11_Pag66.pdf)>.

JIMÉNEZ BENITEZ, William Guillermo. El enfoque de los derechos humanos y las políticas públicas. En: Civilizar de Empresa y Economía, vol. 7, no. 12 (2007), p. 31-46.

JOBST, Andreas. ¿Qué es la titulación? [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2008/09/pdf/basics.pdf>>, p. 48.

KRUGMAN, Paul. ¡Acabad ya con esta crisis! Barcelona: Crítica, 2012. 272 p.

LOS DERECHOS HUMANOS. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 22, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL:<http://es.slideshare.net/manuelduron/los-derechos-humanos-concepto>>.

MARTÍNEZ VENTURA, Constanza. Una revisión empírica sobre los determinantes del margen de intermediación en Colombia, 1989-2003. En: Ensayos sobre Política Económica (junio, 2005), no. 48, p. 118-183. Citado por ASOBANCARIA., Semana Económica, no. 644 (feb., 29, 2008).

MINISTERIO DE AMBIENTE, VIVIENDA DE INTERES SOCIAL Y REFORMA URBANA. Procedimientos en vivienda de interés social [en línea]. Bogotá: El Ministerio [Citado: 24, abr., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.minvivienda.gov.co/Documents/guia\\_asis\\_tec\\_vis\\_4.pdf](http://www.minvivienda.gov.co/Documents/guia_asis_tec_vis_4.pdf)>.

MINSKY, Hyman. Momento Minsky: cruzando el Rubicón. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_522.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_522.pdf)>.

MORENO, Marco Antonio. Que son los credit Default Swaps. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economía/que-som-los-credit-default-swaps](http://www.elblogsalmon.com/conceptos-de-economía/que-som-los-credit-default-swaps)>.

NMHOME OF MY OWN.ORG. La compra de una casa: opciones hipotecarias. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://nmhomeofmyown.org/espanol/compra\\_una\\_casa/compra\\_casa\\_pdf/OpcionesHipotecas.pdf](http://nmhomeofmyown.org/espanol/compra_una_casa/compra_casa_pdf/OpcionesHipotecas.pdf)>.

PATTON, Wendy. How to lease purchase a home. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.wikihow.com/Lease-Purchase-a-Home>>.

PISARELLO, Gerardo y Observatorio de Derechos Humanos (DESC). Vivienda para todos: un derecho en (de) construcción. El derecho a una vivienda digna y adecuada como derecho exigible: El contenido normativo del derecho a una vivienda adecuada. Barcelona: Capellades, 2003. 206 p.

PORTAFOLIO.CO. Este es el momento de bajar déficit de vivienda. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.portafolio.co/economia/este-es-el-momento-bajar-deficit-vivienda>>.

RAMOS, Alejandro y GUNILLA, Ryd. Estados Unidos y China: ciclos económicos y políticos en un capitalismo maduro y uno naciente. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.Cepal.org/de/publicaciones/xml/7/26537/LCL2461P.pdf>>.

SALAZAR, Natalia. Evolución y determinantes del margen de intermediación en Colombia. En: Coyuntura Económica, Vol. 35, no. 2 (mar., 2005), p. 227-240. Citado por CÁRDENAS, Mauricio. Introducción a la economía colombiana. Bogotá: Alfaomega-Fedesarrollo, 2013, p. 126.

SALIDO PINEDA, Luis. La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.revistaequitas.files.wordpress.com/2011/11/129-214.pdf>>, p. 143-144.

SEN, Amartya. Desarrollo y libertad. Barcelona: Planeta, 2000. 245 p

-----". Idea de la justicia": derechos humanos e imperativos globales. Madrid: Prisa Ediciones, 2012. 414 p.

STIGLITZ, Joseph E. Caída libre: libre mercado y el hundimiento de la economía mundial. Barcelona: Prisa Ediciones, 2012. 432 p.

THE FREE DICTIONARY. Lease. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://legal-dictionary.thefreedictionary.com/lease>>.

TITULARIZADORA COLOMBIANA. La titularización. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.titularizadora.com/paginas/titularizacion/la\\_titularizacion.aspx?id=2&page=2](http://www.titularizadora.com/paginas/titularizacion/la_titularizacion.aspx?id=2&page=2)>.

TORRES LÓPEZ, Juan y GARZÓN ESPINOSA, Alberto. La crisis financiera: guía para entenderla y explicarla. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: [http://www.ehu.eus/Jarriola/Docencia/SMFI/jtorres\\_crisis-financiera.pdf](http://www.ehu.eus/Jarriola/Docencia/SMFI/jtorres_crisis-financiera.pdf)>, p. 43.

UNIVERSIDAD DEL ROSARIO. La evolución de la política de vivienda en Colombia. En: UNIVERSIDAD, CIENCIA Y DESARROLLO. Bogotá: Universidad del Rosario, 2007, v.2, p. 19-33.

WOOD, Phillip R. Project finance, securitisations, subordinated debt. Londres: Sweet & Maxwell, 2007. 262 p.

XPANSION.COM. Desintermediación. [En línea]. Bogotá: La Empresa [citado: 20, mar., 2015]. Disponible en Internet: <URL: <http://www.expansion.com/diccionario-economico/desintermediacion.html>>.