



# COYUNTURAS DEL MERCADO DE VIVIENDA

## VIII Foro de Vivienda

**Tito Yepes**

Investigador Asociado

**Mauricio Ramírez**

Economista

◆ Septiembre de 2017 ◆



1. INCENTIVOS Y TENDENCIAS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA
2. PRONÓSTICOS DEL MERCADO Y SUS SEGMENTOS
3. DINÁMICAS REGIONALES
4. COMENTARIOS FINALES

## 1. INCENTIVOS Y TENDENCIAS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

2. PRONÓSTICOS DEL MERCADO Y SUS SEGMENTOS

3. DINÁMICAS REGIONALES

4. COMENTARIOS FINALES

# Crecimiento del sector de la construcción

- Economía ajustándose a la caída de los ingresos petroleros.
- El sector presenta una desaceleración mayor a la esperada.

## PROYECCIONES DE FEDESARROLLO

### Cremiento anual en cada trimestre

Año	Trimestre	PIB	PIB Construcción	PIB Edificaciones	PIB Obras civiles
2016	I	2,5%	5,3%	11,0%	-0,7%
	II	2,0%	0,8%	1,8%	1,0%
	III	1,2%	6,8%	11,1%	4,0%
	IV	2,2%	3,5%	0,9%	5,1%
2017	I	1,1%	-1,4%	-7,1%	3,5%
	II	1,3%	0,3%	-7,4%	6,5%
	III	<b>2,1%</b>	<b>1,3%</b>	<b>-4,0%</b>	<b>5,5%</b>
	IV	<b>2,2%</b>	<b>4,2%</b>	<b>3,0%</b>	<b>5,0%</b>

Fuente: Fedesarrollo, 2017.

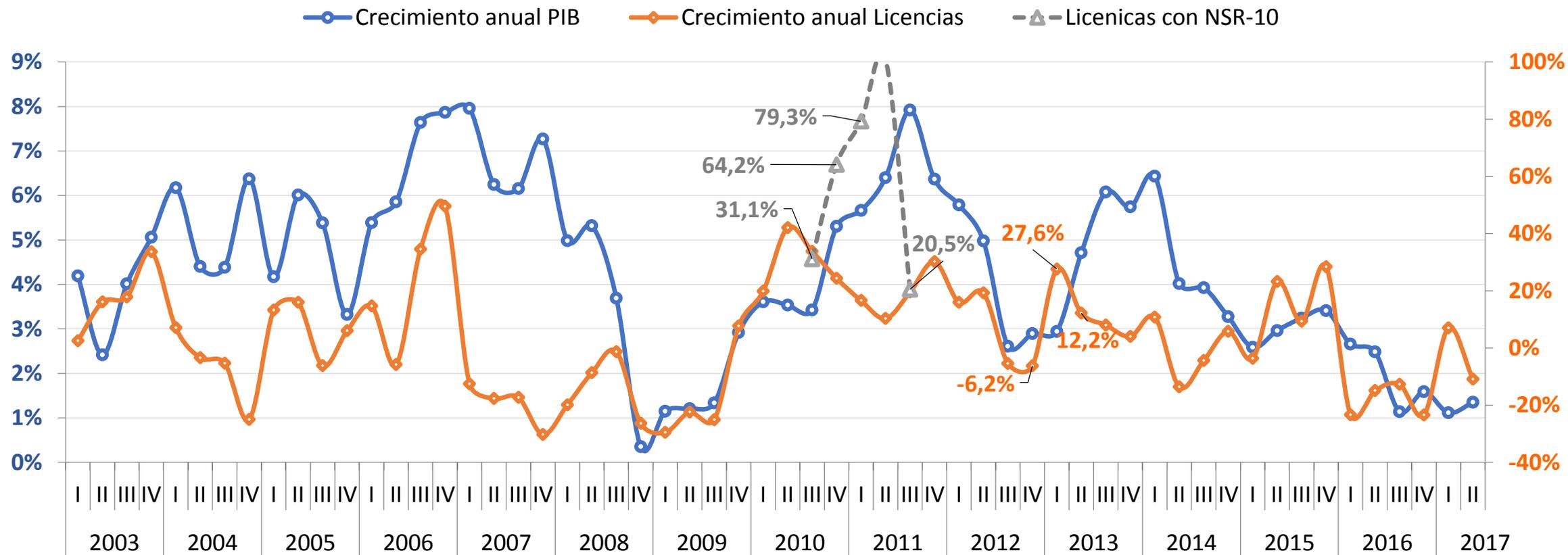
### Crecimiento anual

Año	PIB	PIB construcción	PIB Edificaciones	PIB Obras civiles
2016	1,9%	4,1%	6,0%	2,4%
2017	<b>1,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>-3,9%</b>	<b>5,1%</b>
2018	<b>2,6%</b>	<b>3,2%</b>	<b>2,0%</b>	<b>4,0%</b>

Fuente: Fedesarrollo, 2017.

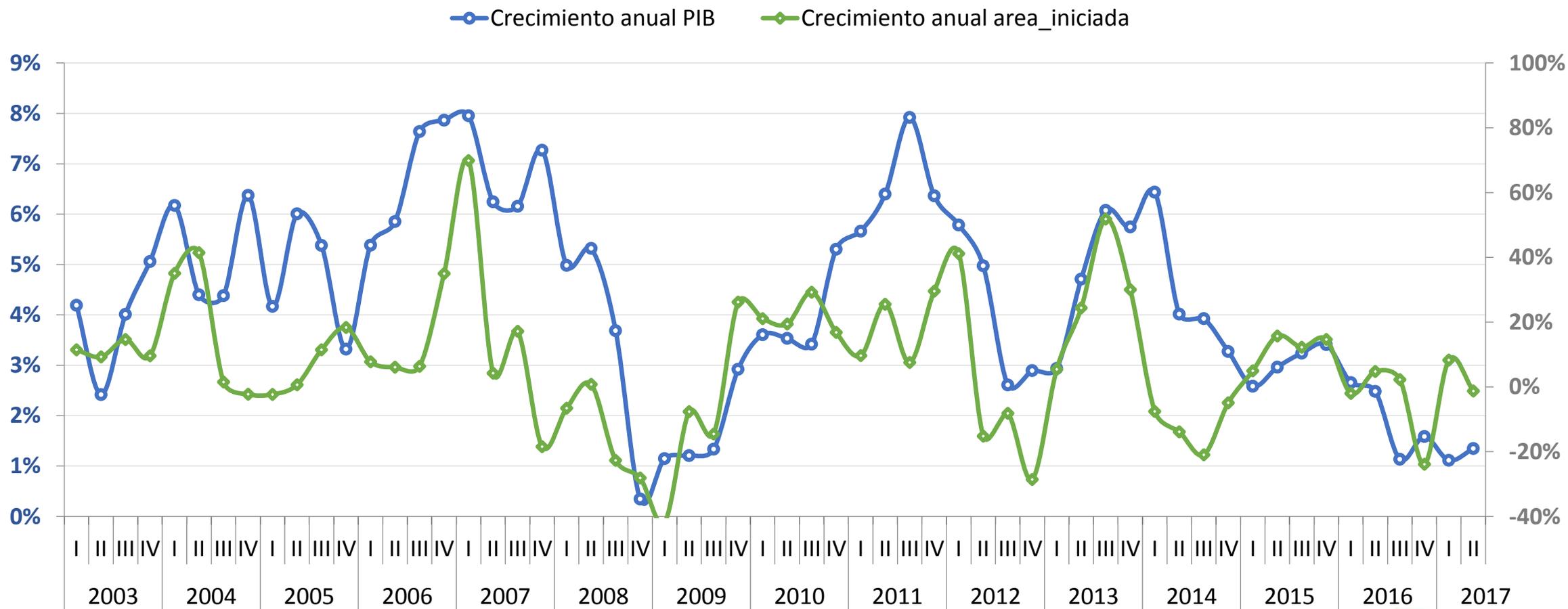
# Licenciamiento NO sigue uno a uno el crecimiento del PIB

## Crecimiento PIB vs crecimiento área licenciada



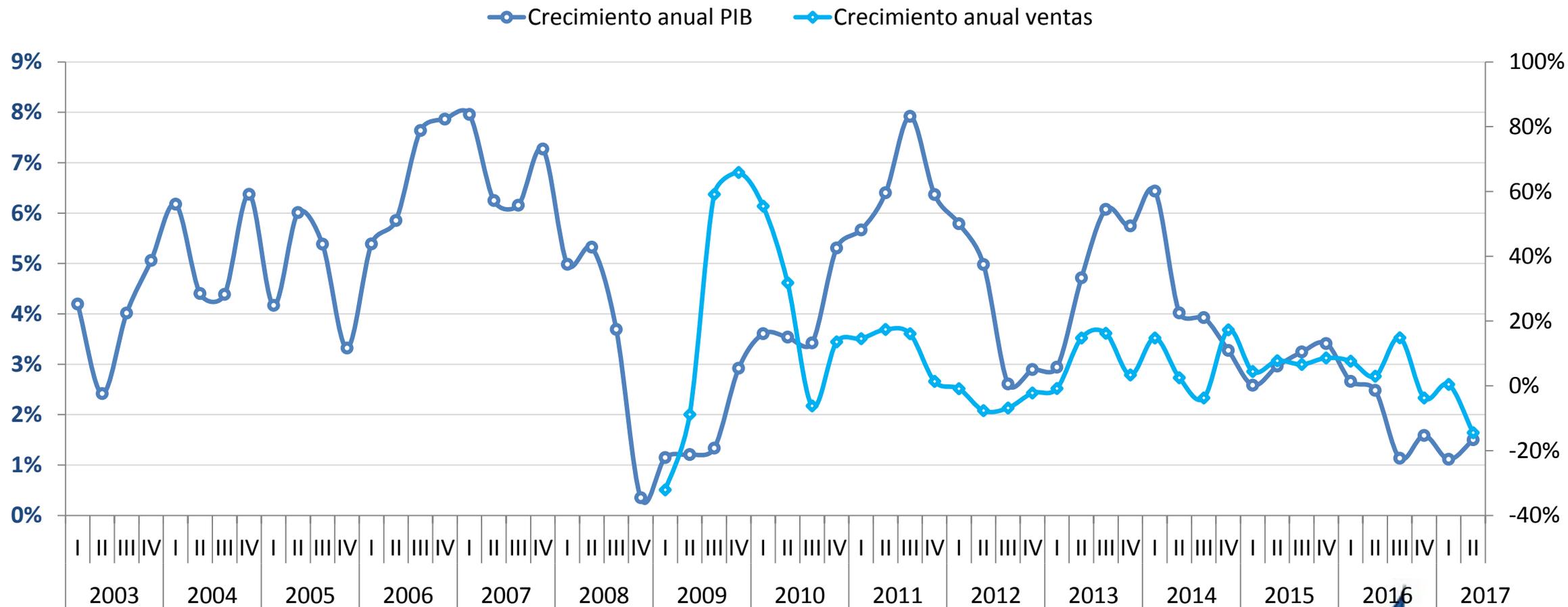
Fuente: Elaboración propia con base en DANE.

# Iniciación de obras sigue más de cerca el ciclo económico.



Fuente: Elaboración propia con base en DANE.

# Las ventas han venido mostrando menos variabilidad



Fuente: Elaboración propia con base en DANE. y La Galería Inmobiliaria.

# En general correlaciones débiles

- Muy complejo tener modelos que develen la estructura de comportamiento.

Rezago	Crecimiento del PIB			Crecimiento PIB Edificaciones		
	Crecimiento PIB Construcción	Crecimiento PIB Edificaciones	Crecimiento área iniciada	Crecimiento área licenciada	Crecimiento área iniciada	Crecimiento ventas
0	<b>0.491***</b>	<b>0.303*</b>	0.228	0.152	<b>0.342**</b>	-0.037
1	<b>0.283*</b>	0.120	<b>0.264*</b>	<b>0.327*</b>	0.251	-0.197
2	0.090	0.018	0.218	<b>0.288*</b>	0.053	-0.118
3	0.061	0.036	0.188	0.068	0.024	-0.174
4	-0.079	-0.063	0.150	0.139	0.279*	-0.035
5	-0.104	0.022	0.157	0.234	0.397**	0.162
6	0.038	0.044	0.132	0.340*	0.529***	-0.062
7	0.034	0.001	0.010	0.426***	0.333*	-0.034
8	-0.013	0.002	-0.001	0.307*	0.125	0.159

\*\*\* significativo al 0.1%, \*\* significativo al 1%, \* significativo al 5%  
Fuente: Elaboración propia con base en DANE y La Galería Inmobiliaria.

# Ciclo anual de los proyectos de construcción

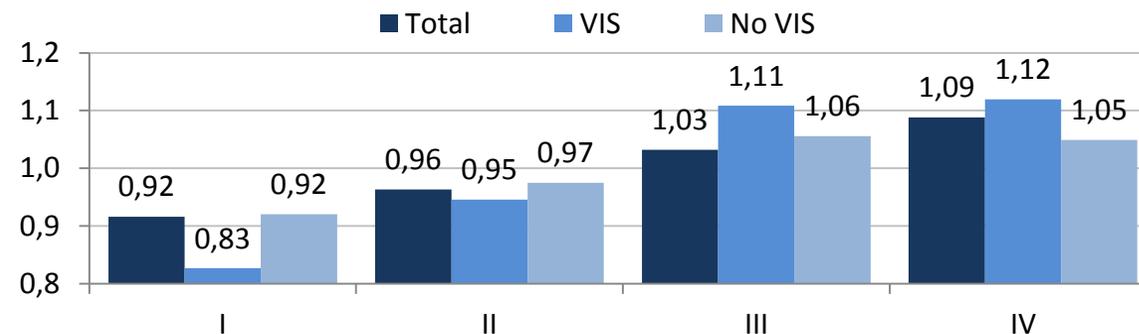
## Índices de estacionalidad de indicadores de actividad y por segmento

### Correlaciones y significancia

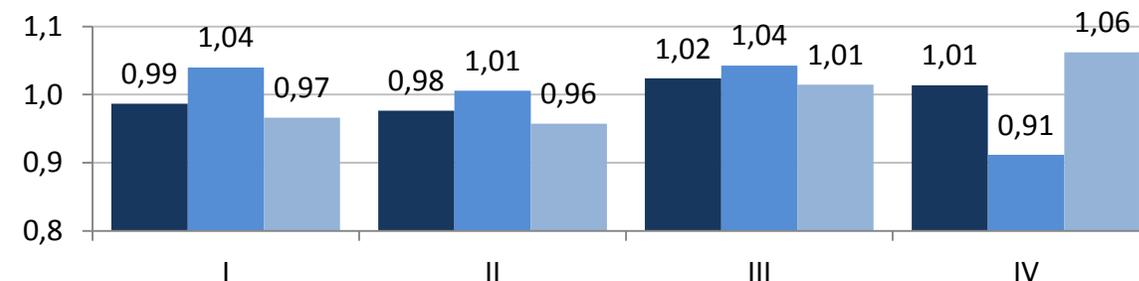
Rezago	Crecimiento área iniciada	
	Crecimiento área licenciada	Crecimiento ventas
0	<b>0.618***</b>	<b>0.259*</b>
1	<b>0.764***</b>	<b>0.291*</b>
2	<b>0.551***</b>	<b>0.252*</b>
3	0,263	0,295
4	-0,011	0,185
5	0,002	-0,777
6	0,180	-0,036
7	0,272	0,189
8	0,038	0,190

\*\*\* significativo al 0.1%, \*\* significativo al 1%, \* significativo al 5%  
Fuente: Elaboración propia con base en DANE y La Galería Inmobiliaria.

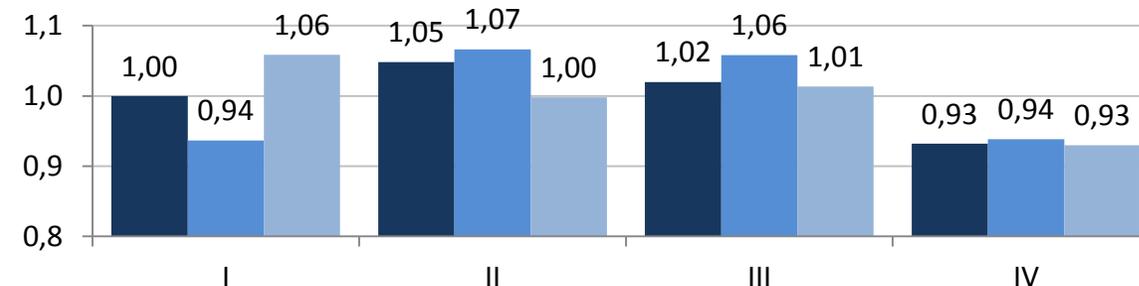
### Area licenciada



### Area iniciada

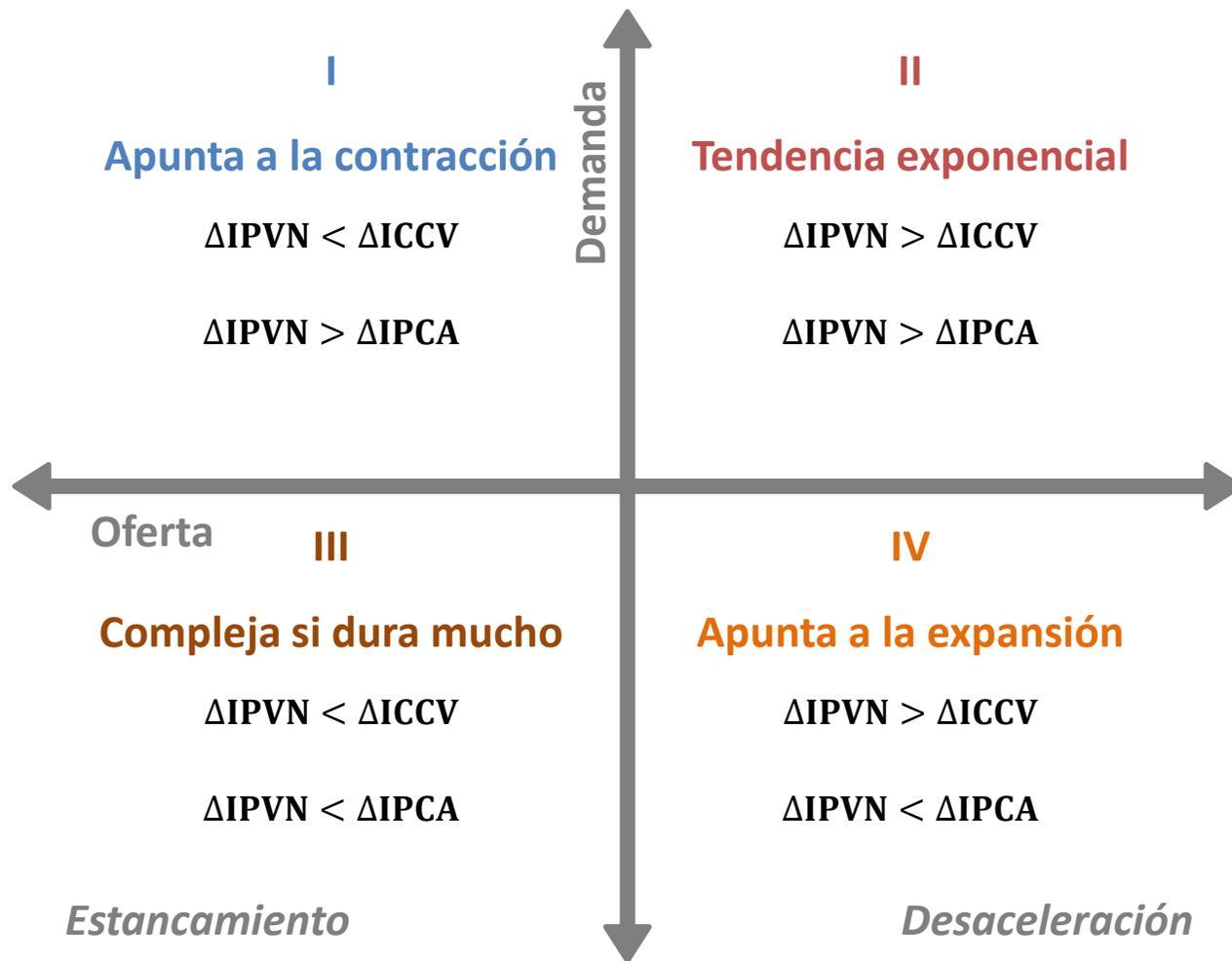


### Ventas



# Esquema de Incentivos

En qué dirección apunta el mercado?



Fuente: Elaboración propia.

Cómo reaccionan los agentes a la dinámica de los precios en el mercado?

**Paso 1:** Construir índices con base=100 en 2000-I.

**Paso 2:** Obtener componente tendencial de las series utilizando filtro Hodrick-Prescott.

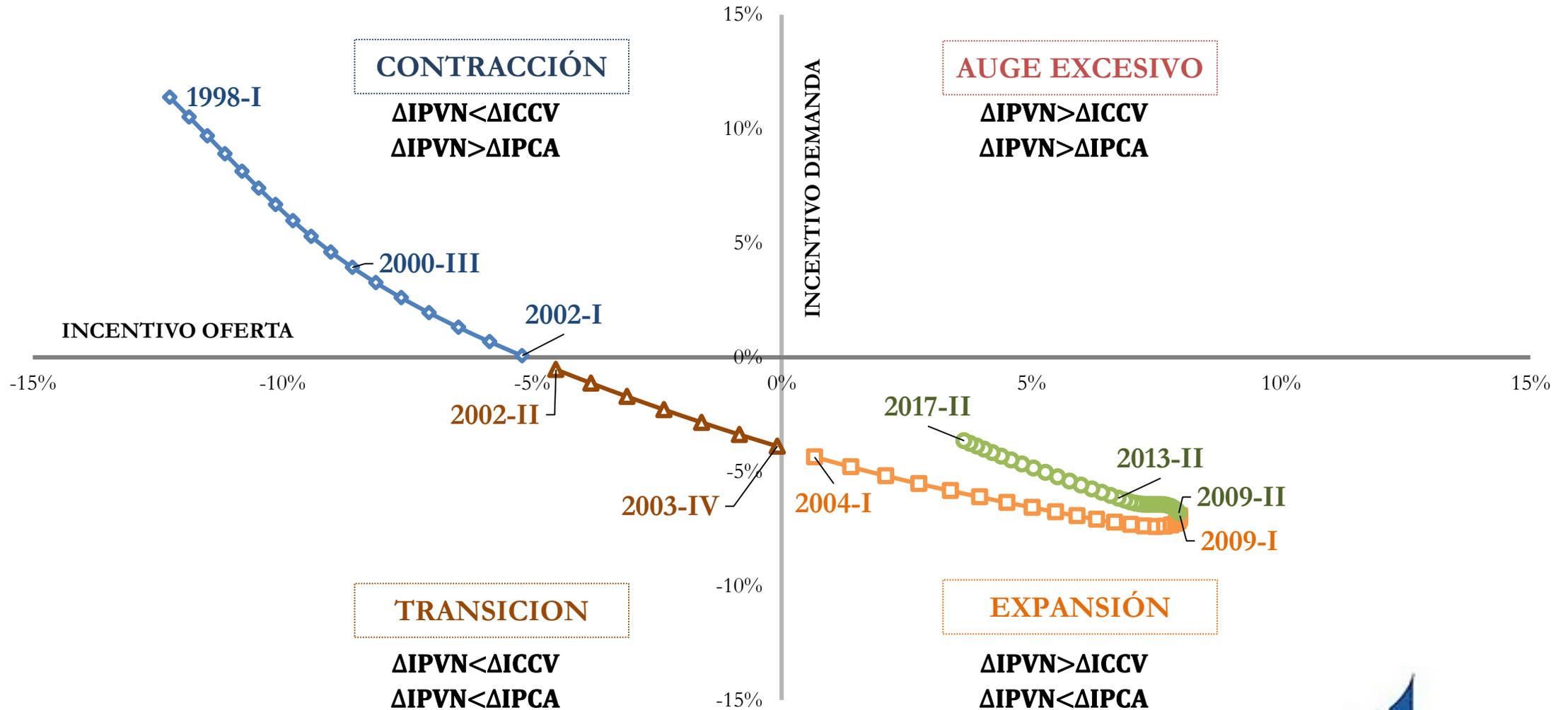
**Paso 3:** Calcular tasas de crecimiento anual.

**Paso 4:** Calcular indicadores de incentivos a la oferta y a la demanda.

# El ciclo expansivo en enfriamiento

NOS ENCONTRAMOS EN LA DESACELERACIÓN DEL CICLO DE EXPANSIÓN

## ESQUEMA DE INCENTIVOS EN EL MERCADO DE VIVIENDA



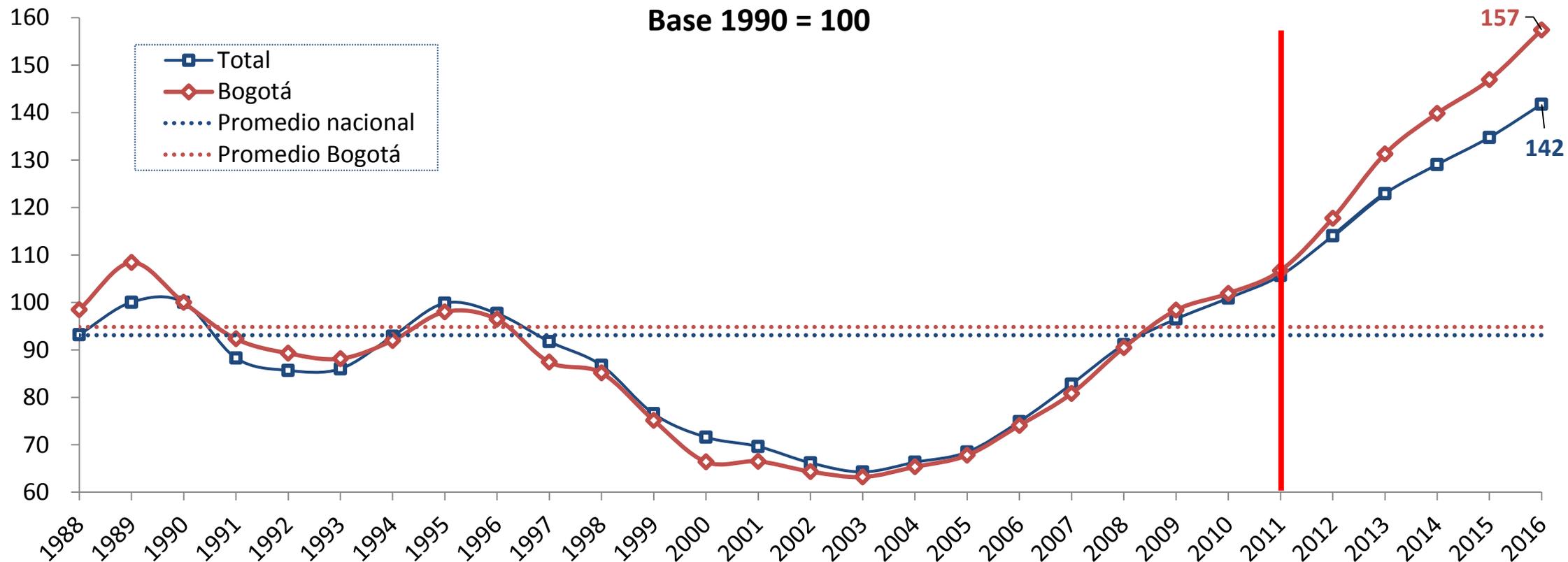
Fuente: Elaboración propia.

# Dinámica de los precios de la vivienda

LOS PRECIOS RESPONDEN A SUS FUNDAMENTALES (SALAZAR ET AL. 2012).

## Índice de Precios de la Vivienda Usada (IPVU)

Base 1990 = 100

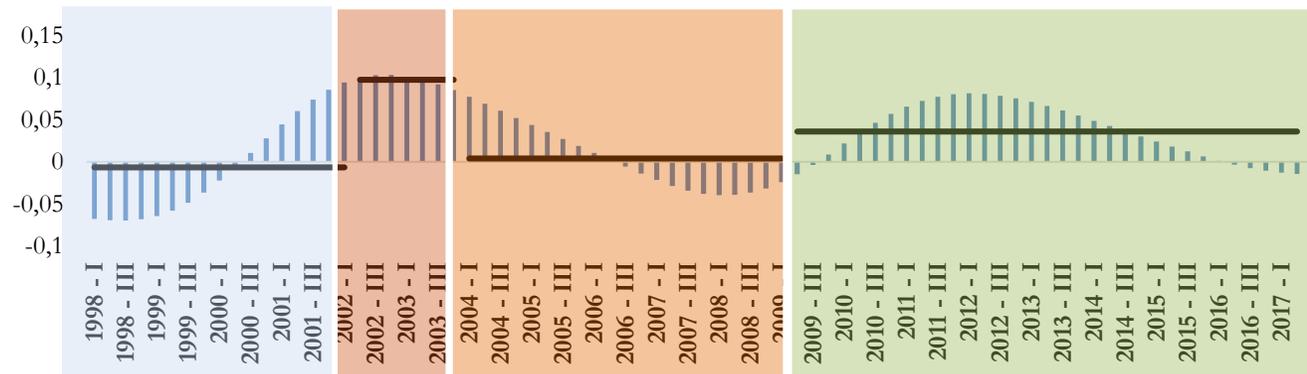


Fuente: Banco de la República.

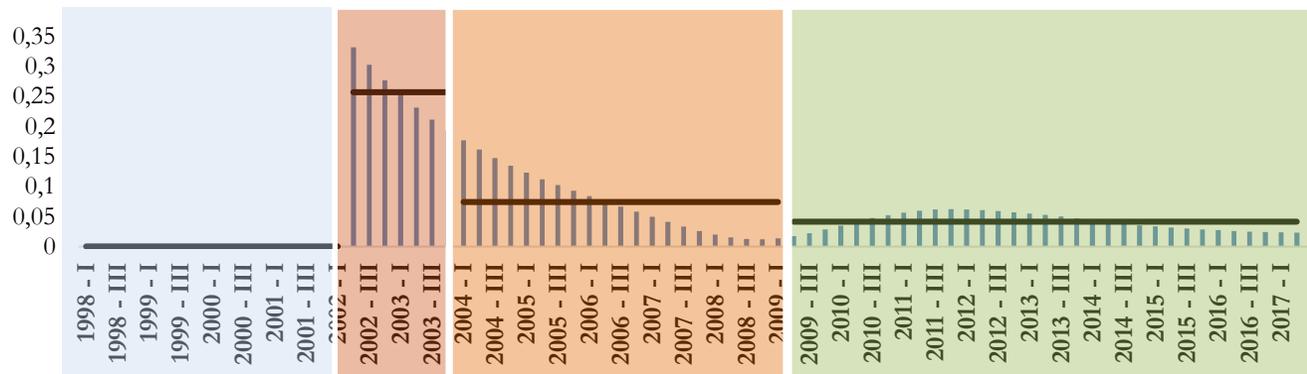
# Crecimiento tendencial de indicadores de actividad

EL COMPORTAMIENTO DE LOS INDICADORES SE ENCUENTRA EN LÍNEA CON EL ESQUEMA

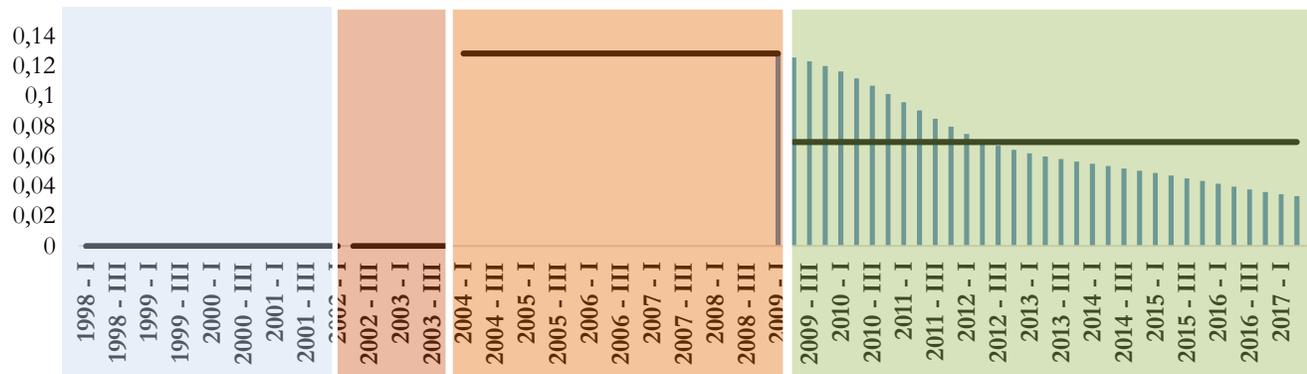
ÁREA LICENCIADA



ÁREA INICIADA



VENTAS



Fuente: Elaboración propia con base en DANE Y La Galería Inmobiliaria.

1. INCENTIVOS Y TENDENCIAS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

**2. PRONÓSTICOS DEL MERCADO Y SUS SEGMENTOS**

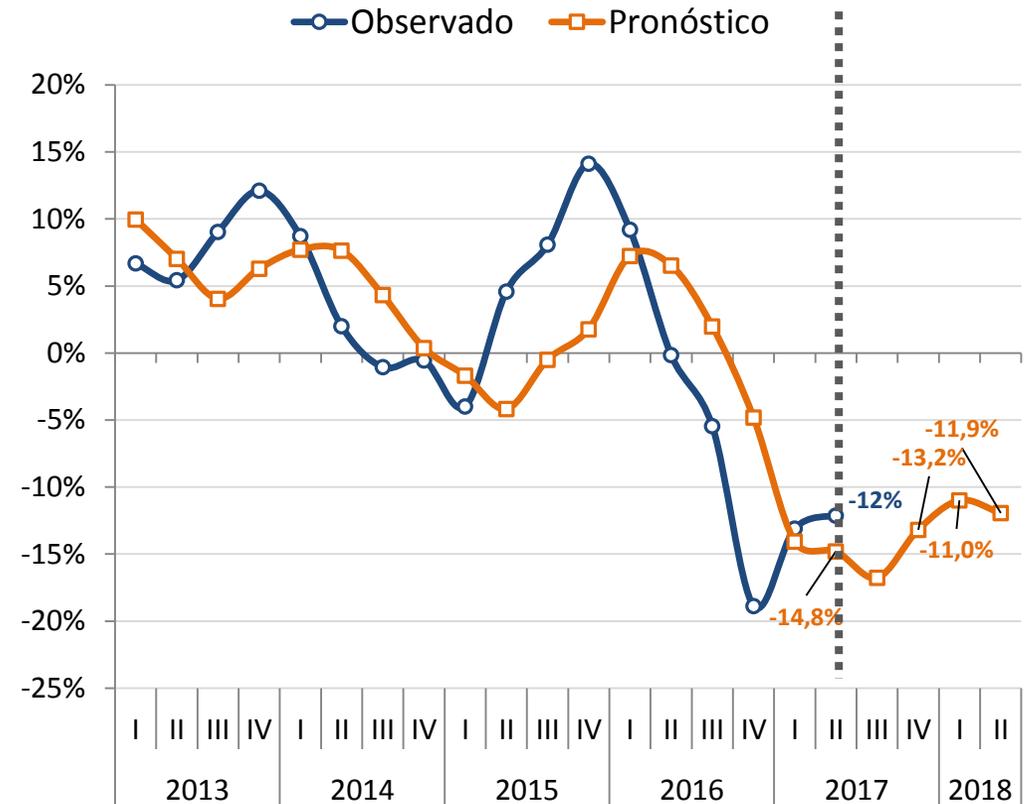
3. DINÁMICAS REGIONALES

4. COMENTARIOS FINALES

# Pronósticos de área licenciada

- El DANE reportó una caída anual de 12% (acumulado cuatro trimestres) para para el segundo trimestre de 2017.
- Nuestro pronóstico es de crecimientos negativos para los próximos cuatro trimestres.
- El 2017 cerraría con 16.2 millones de metros cuadrados licenciados, 1.25 millones menos que en 2016.
- A pesar de crecimientos negativos, el crecimiento de área licenciada cambia de tendencia en 2018.

## Crecimiento anual área licenciada (Acumulado cuatro trimestres)

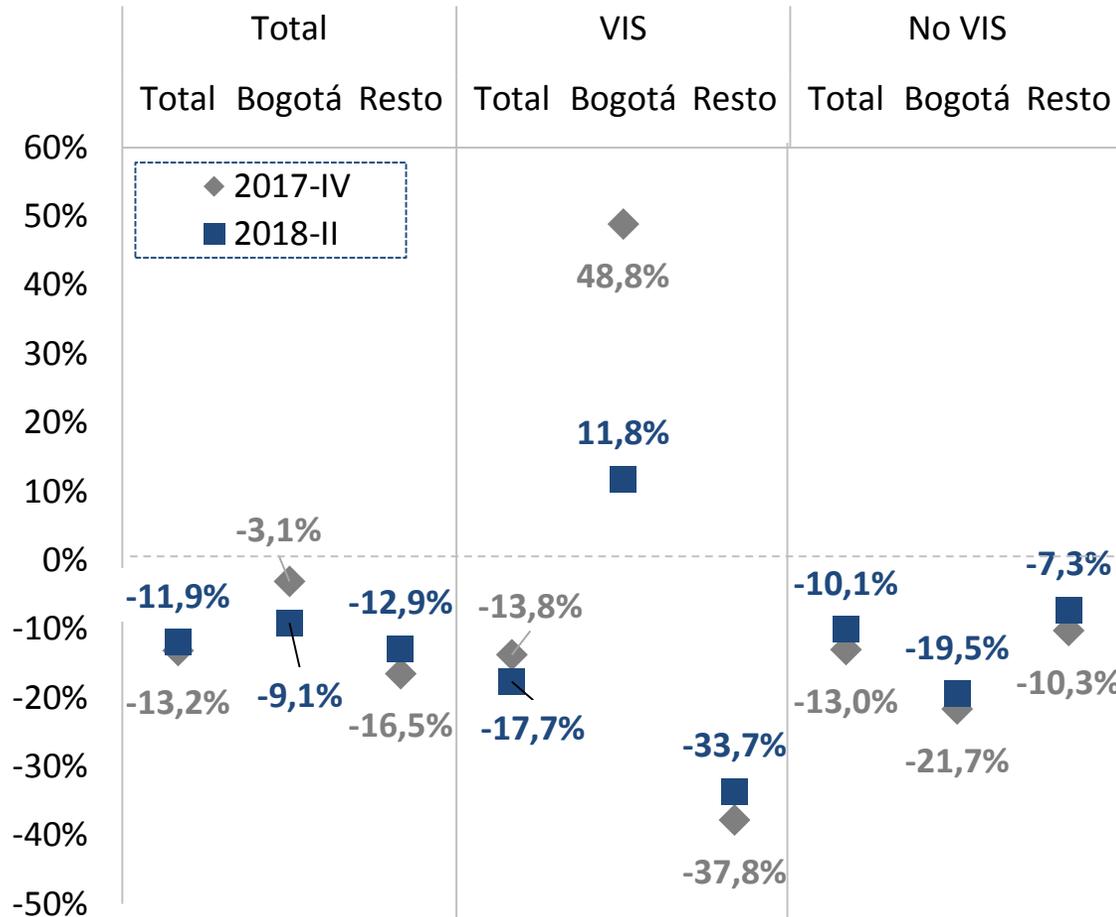


Fuente: Elaboración propia.

# Pronósticos de área licenciada

## PRIMER SEMESTRE DE 2018

### Crecimiento anual área licenciada 2017-IV y 2018-II (Acumulado cuatro trimestres)



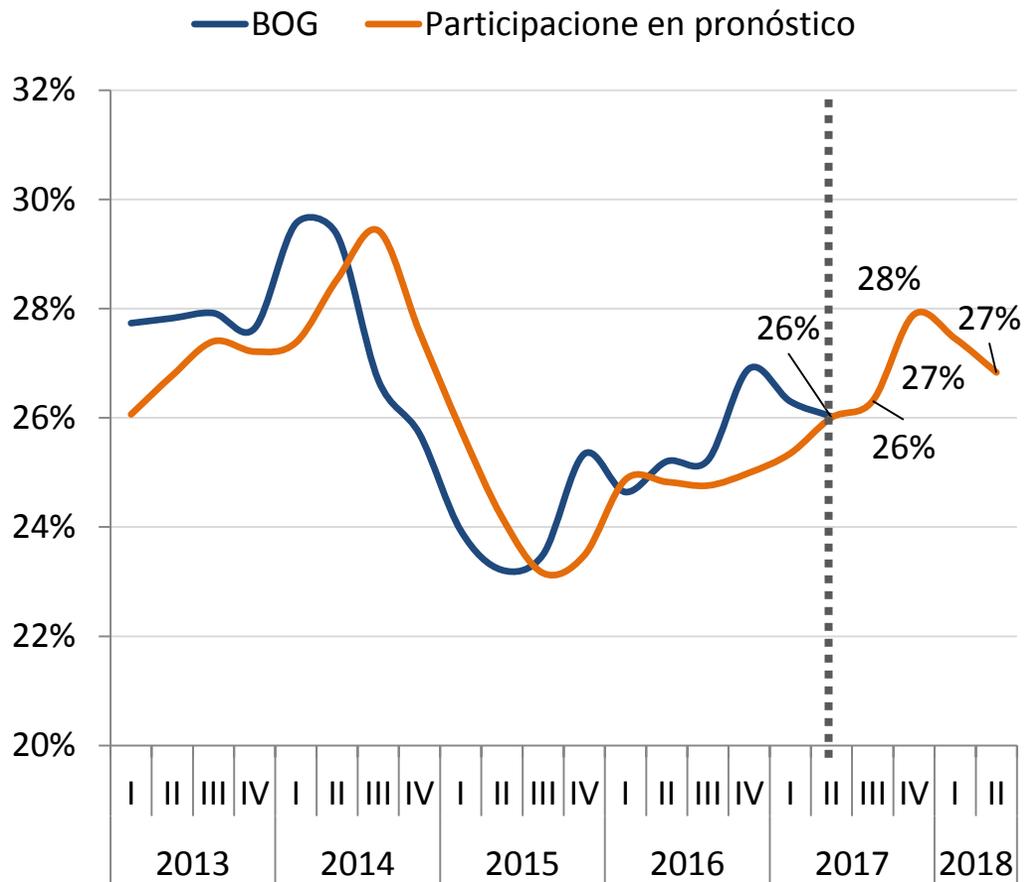
Fuente: Elaboración propia.

- La actividad del segmento VIS en Bogotá se estaría recuperando después del gran retroceso de 2016. Esta recuperación compensaría la caída que presenta el sector No-VIS.
- A nivel nacional, el segmento VIS presenta una caída, siendo el segmento más golpeado.
- El área licenciada se seguirá desacelerando durante los primeros trimestres de 2018, con excepción del área licenciada para VIS en Bogotá.
- Esperamos un crecimiento anual de -11% en el primer semestre de 2008.

# Pronósticos de área licenciada

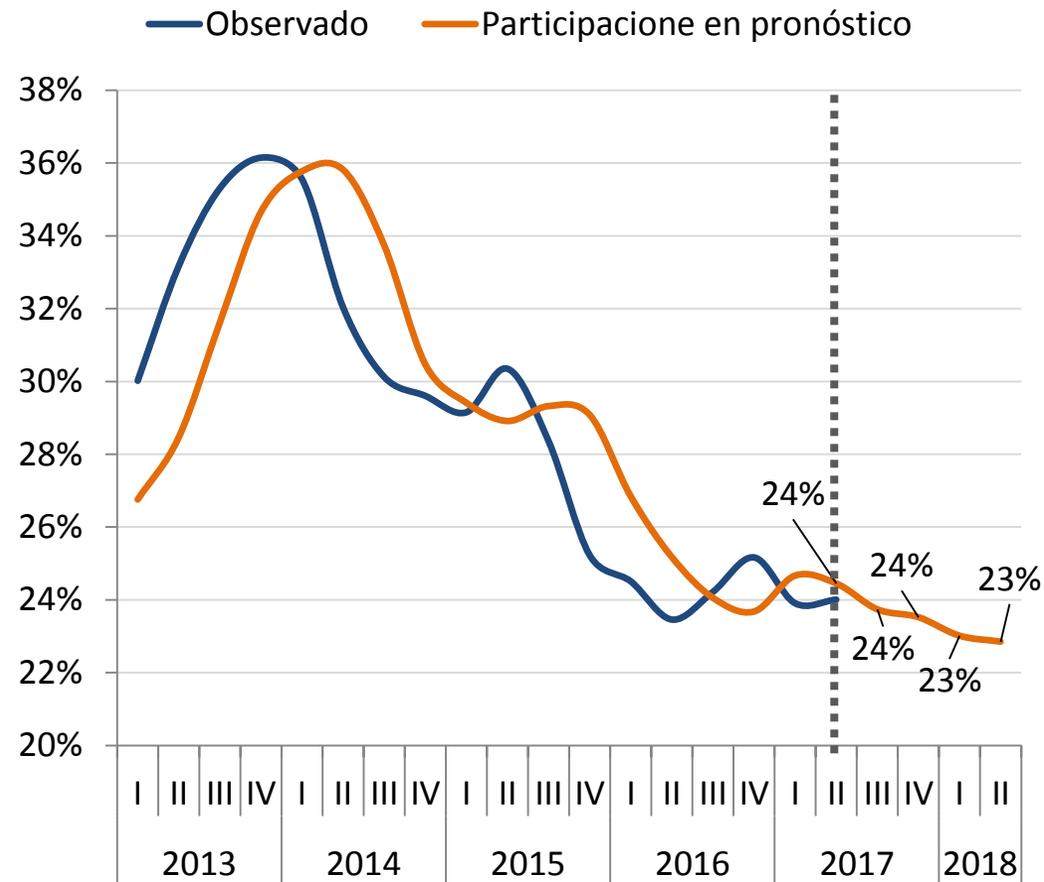
## PARTICIPACIÓN BOGOTÁ Y SEGMENTO VIS

### Participación Bogotá



Fuente: Elaboración propia.

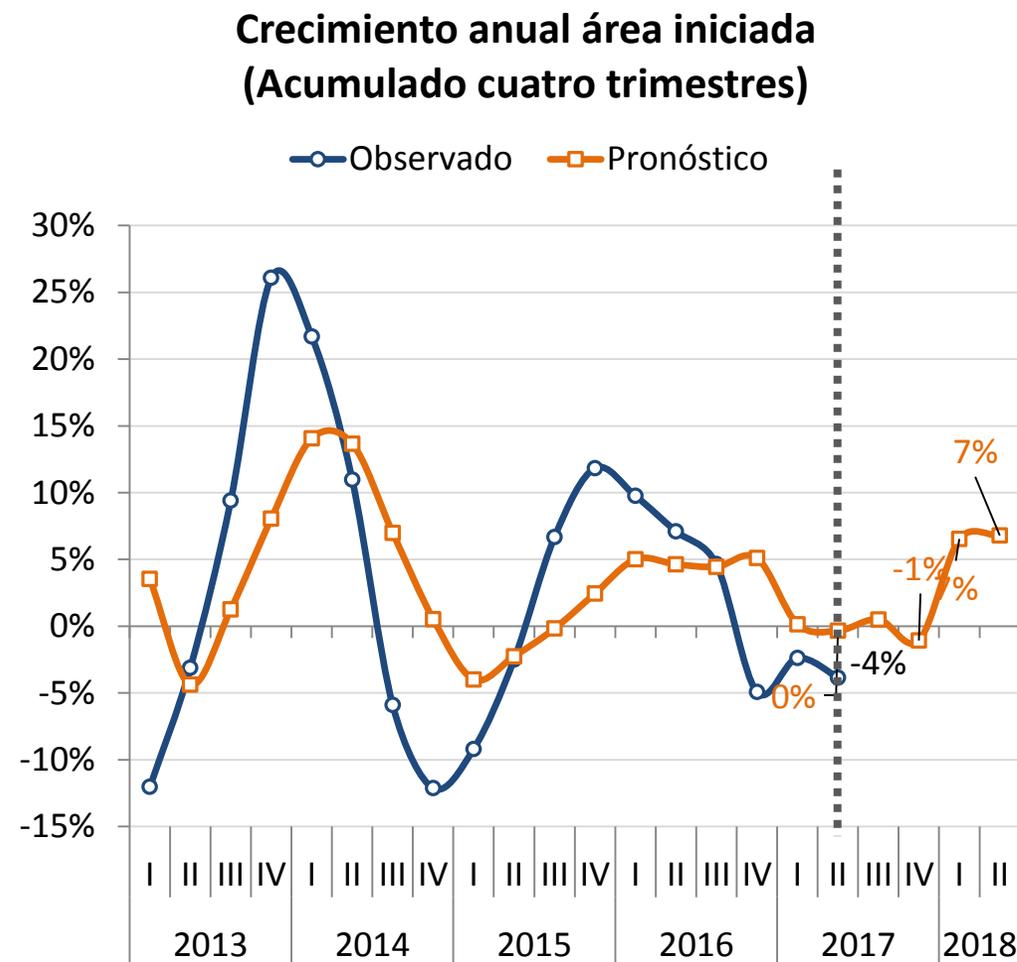
### Participación Segmento VIS



Fuente: Elaboración propia.

# Pronósticos de área iniciada

- El DANE reportó una caída anual de 3,9% (acumulado cuatro trimestres) para el segundo trimestre de 2017.
- Nuestro pronóstico es de crecimientos cercanos a uno negativo para los próximos cuatro trimestres.
- El 2017 cerraría con una caída de 1% llegando a 13.6 millones de metros cuadrados licenciados, aproximadamente 150 mil metros menos que en 2016.

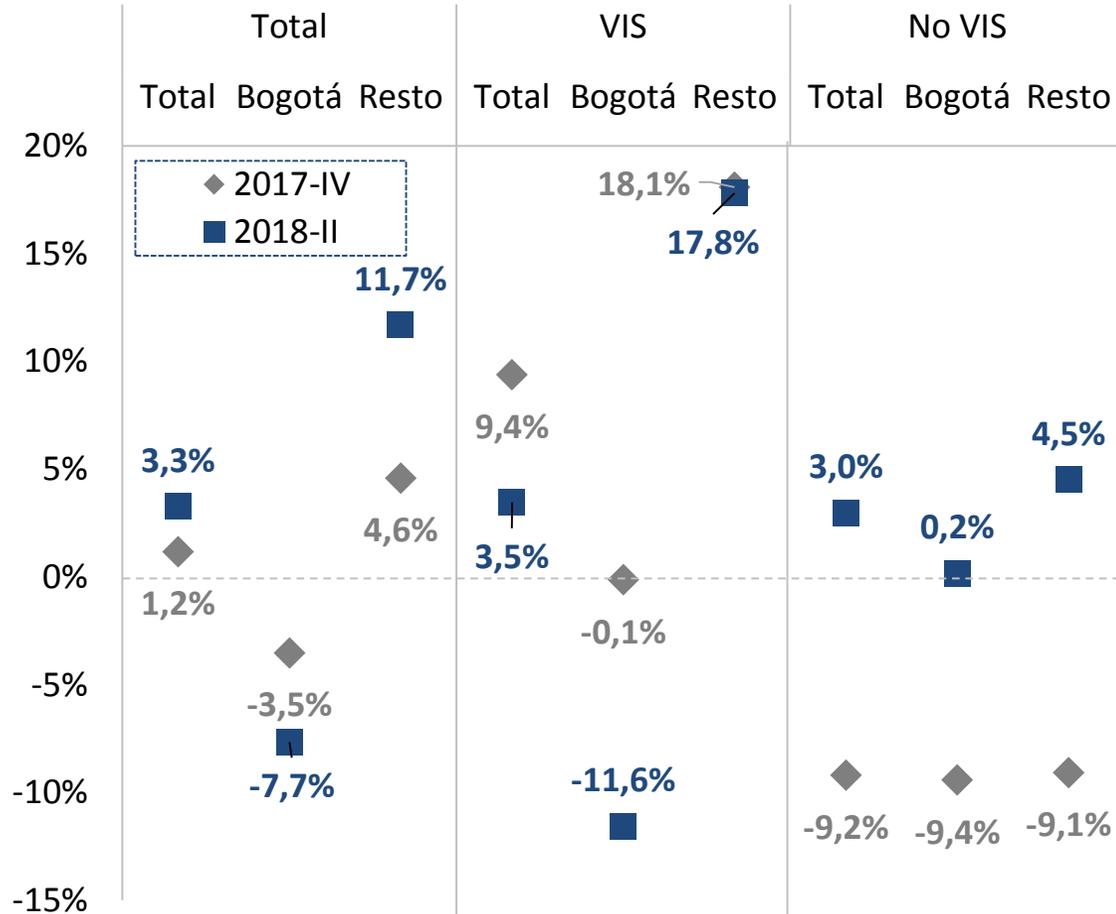


Fuente: Elaboración propia.

# Pronósticos de área iniciada

## PRIMER SEMESTRE DE 2018

### Crecimiento anual área iniciada 2017-IV y 2018-II (Acumulado cuatro trimestres)



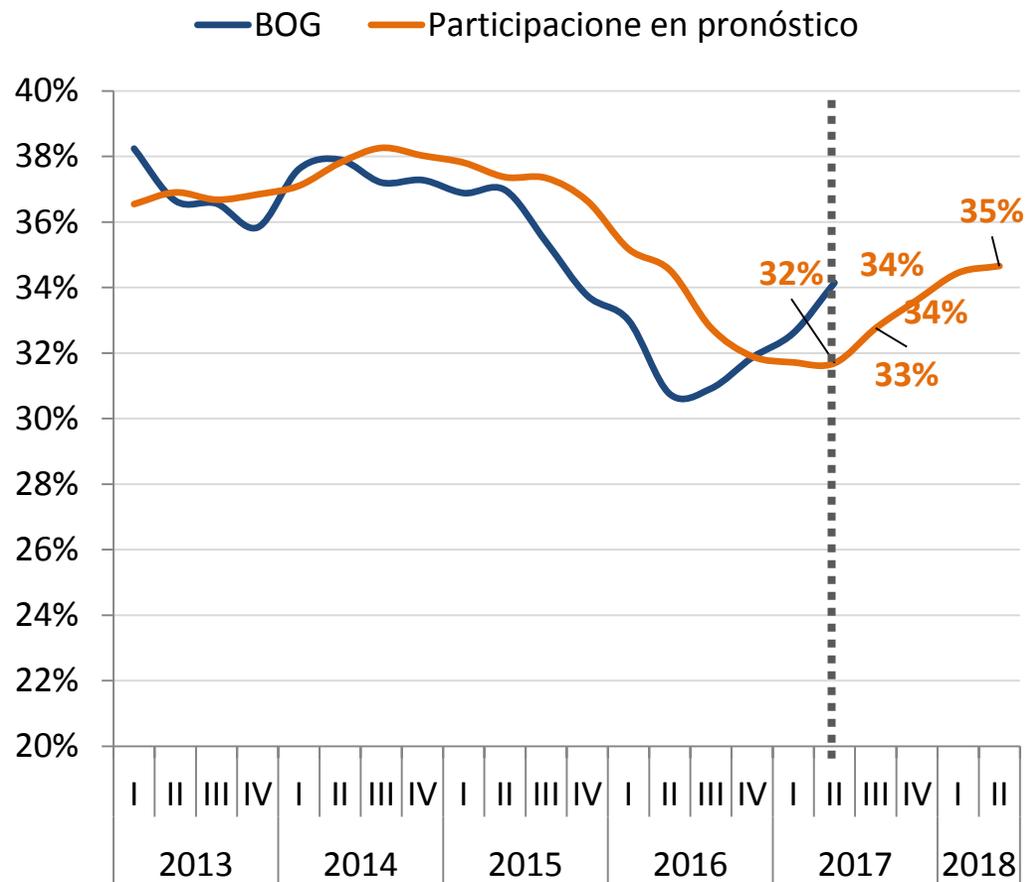
Fuente: Elaboración propia.

- La actividad del segmento No VIS en Bogotá compensaría la caída en el segmento VIS durante el año 2017.
- A nivel nacional el segmento VIS presenta una caída, siendo el segmento más golpeado por la caída del sector.
- El área iniciada recuperará su dinámica durante el primer semestre de 2018, llegando a cerca de 15 millones de metros cuadrados (acumulado anual).
- El mejor comportamiento de Bogotá responderá a la mejora que se ve en VIS y área licenciada VIS.

# Pronósticos de área iniciada

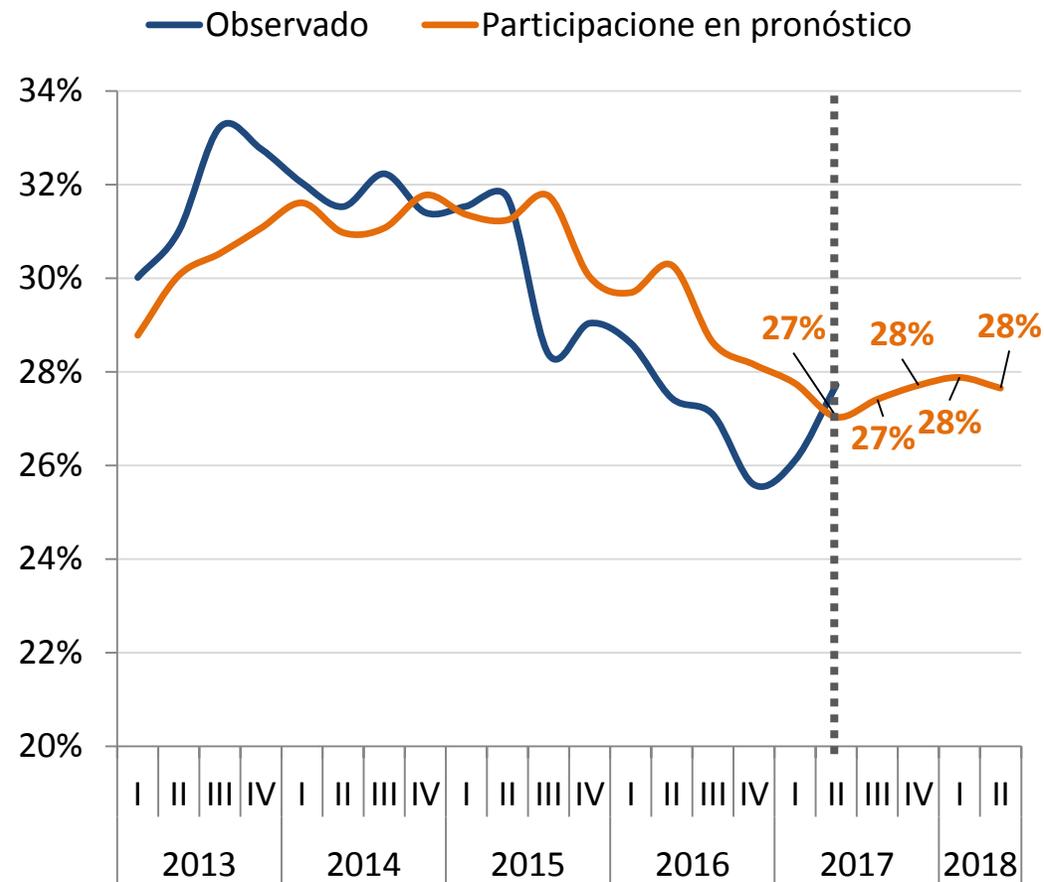
## PARTICIPACIÓN BOGOTÁ Y SEGMENTO VIS

### Participación Bogotá



Fuente: Elaboración propia.

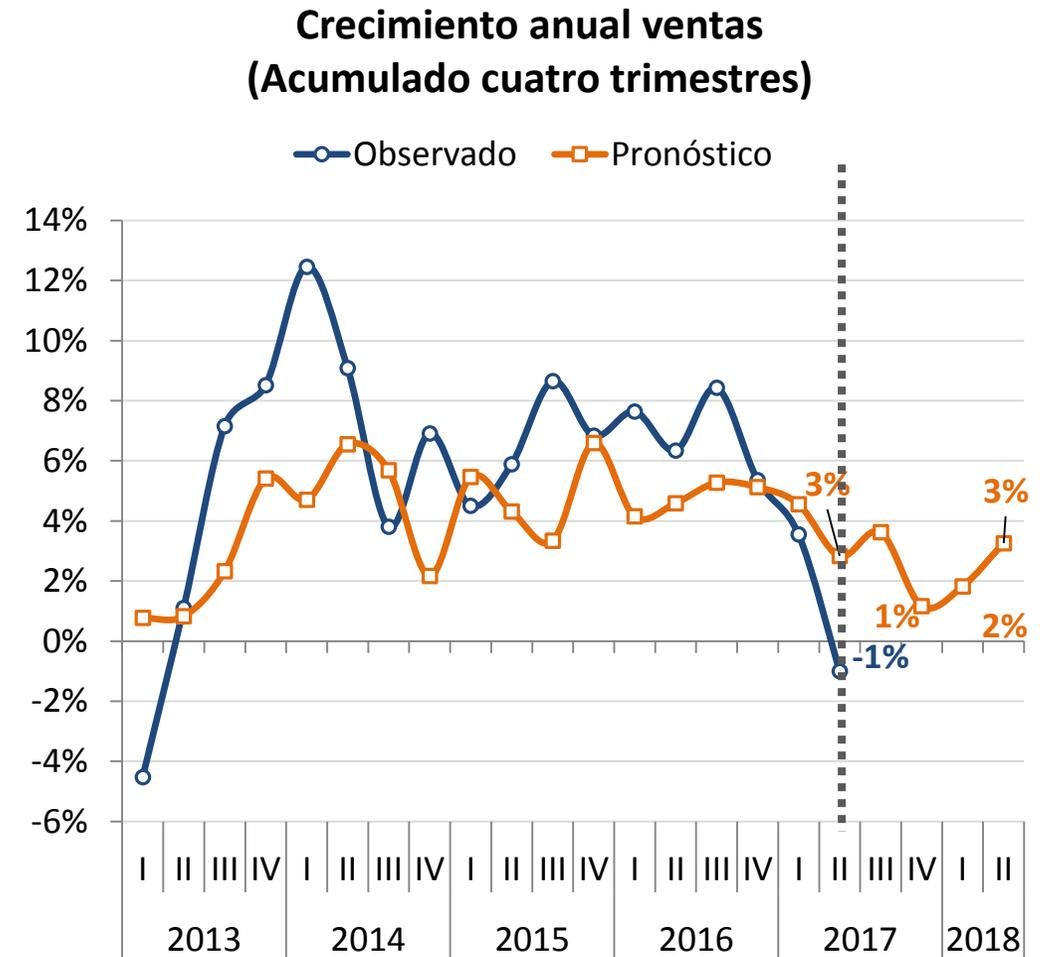
### Participación Segmento VIS



Fuente: Elaboración propia.

# Pronóstico de unidades vendidas

- Las ventas presentaron una caída de uno por ciento en el segundo semestre de 2017 (acumulado cuatro trimestres).
- Para 2017, nuestro pronóstico es de crecimientos positivos, pero cercanos a uno.
- El 2017 cerraría con un aumento de 1,2%, aproximadamente mil quinientas unidades más que en 2016.
- Las ventas crecerían más en el primer semestre de 2018.

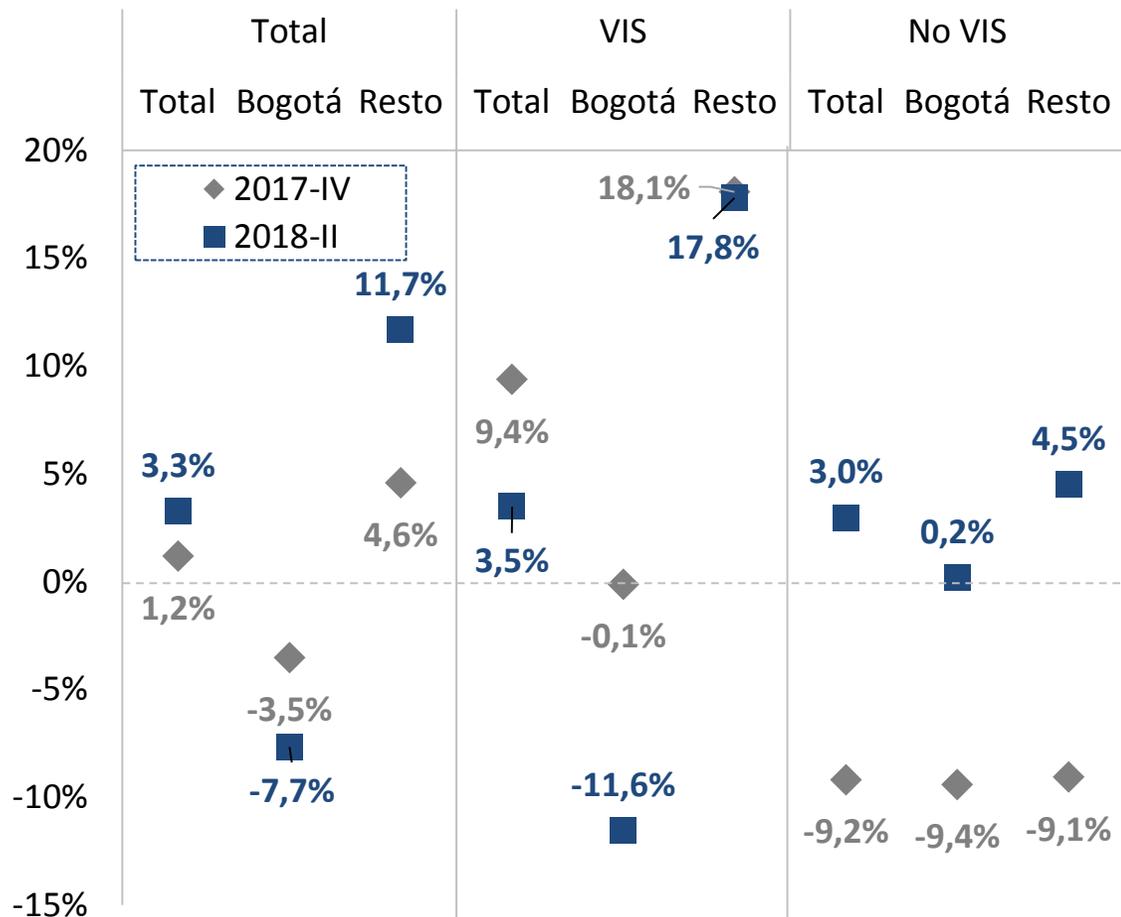


Fuente: Elaboración propia.

# Pronósticos de ventas

## PRIMER SEMESTRE DE 2018

### Crecimiento anual ventas 2017-IV y 2018-II (Acumulado cuatro trimestres)



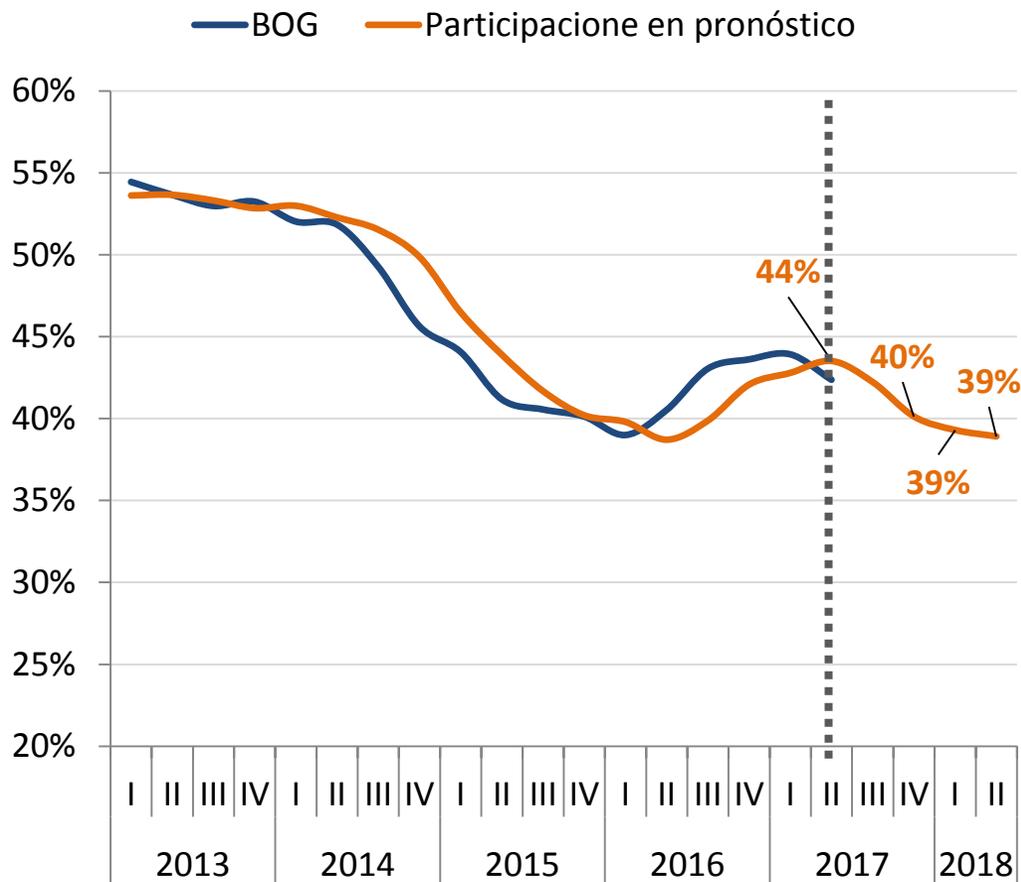
Fuente: Elaboración propia.

- Nuestro pronóstico de crecimiento anual de ventas es de un aumento de 1.2% para el año, destacando la caída generalizada del segmento No VIS.
- En julio, el balance de la disposición a comprar vivienda presentó una recuperación, ubicándose en 2.1%, un nivel relativamente bajo (Fedesarrollo, 2017).
- Al igual que con el área iniciada, las aumentarán su dinámica durante el primer semestre de 2018.
- Se espera que en el primer semestre se vendan cuatro mil unidades más que en el primer semestre de 2017 (acumulado anual).

# Pronósticos de unidades vendidas

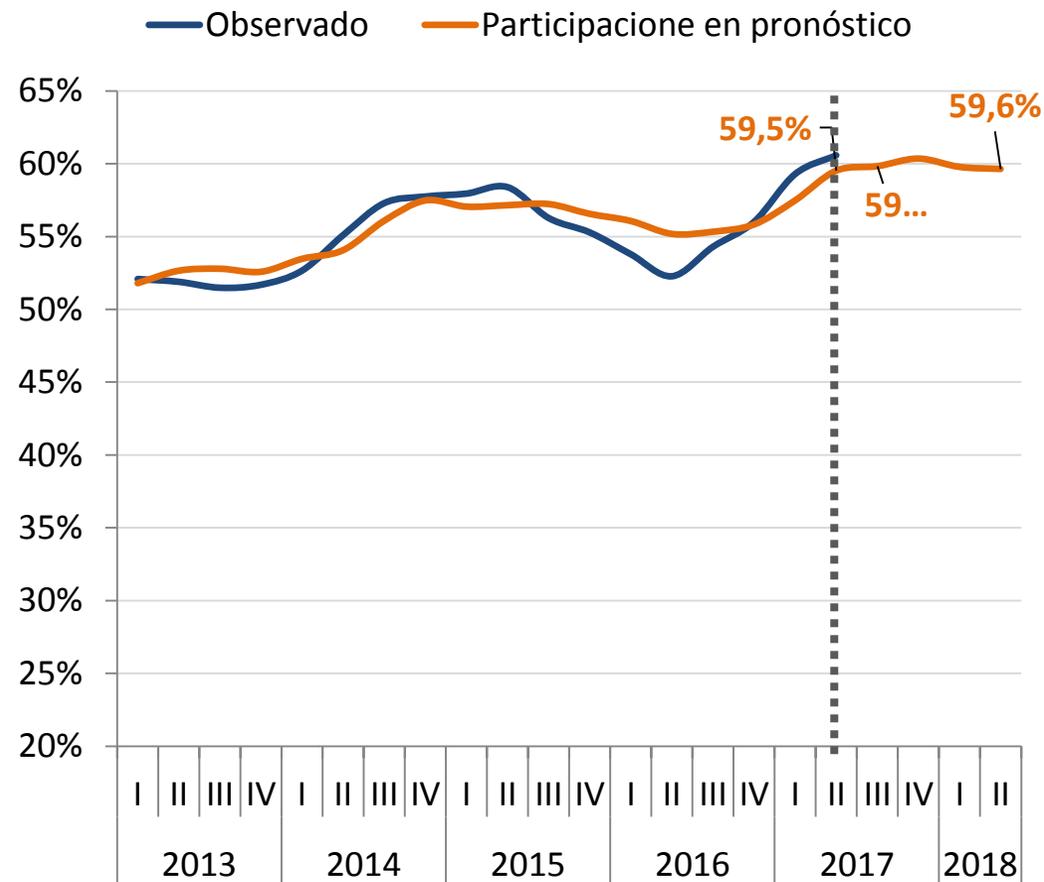
## PARTICIPACIÓN BOGOTÁ Y SEGMENTO VIS

### Participación Bogotá



Fuente: Elaboración propia.

### Participación Segmento VIS



Fuente: Elaboración propia.

1. INCENTIVOS Y TENDENCIAS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

2. PRONÓSTICOS DEL MERCADO Y SUS SEGMENTOS

**3. DINÁMICAS REGIONALES**

4. COMENTARIOS FINALES

- **¿Qué determina la dinámica del sector en las regiones?**
- El sistema urbano del país se está consolidando:
  - El aumento en el ingreso permitió el aumento de la clase media.
  - El desarrollo de las ciudades intermedias fue evidente.
  - Las ciudades intermedias desarrollaron una dinámica del sector propia: competitividad relativa frente a ciudades grandes.
- Descomponemos la dinámica del sector en tres partes: sector, segmentos y de las regiones.

# Shift-Share aplicado al mercado de vivienda: Área iniciada

## DINÁMICA DE BOGOTÁ ANTRES Y DESPUÉS DE 2013

- La dinámica del segmento VIS fue determinante en el comportamiento del sector durante la expansión del sector entre 2011 y 2013. Sin embargo, el cambio entre 2014 y 2016 evidencia la desaceleración del segmento y el repunte del segmento No VIS.

Dinámica de Iniciaciones en Bogotá entre 2011 y 2013

<b>Cambio total</b>	<b>-514,030</b>	<b>Dinámica del sector</b>	Dinámica nacional en VIS	285,489	
			Dinámica nacional en No VIS	547,924	
		<b>Dinámica del segmento</b>	33,738	Dinámica segmento en VIS	182,260
			Dinámica segmento en No VIS	-148,522	
		<b>Dinámica de la región</b>	<b>-1,381,181</b>	Dinámica regional en VIS	-711,656
				Dinámica regional en No VIS	-669,525

Dinámica de Iniciaciones en Bogotá entre 2014 y 2016

<b>Cambio total</b>	<b>-563,815</b>	<b>Dinámica del sector</b>	Dinámica nacional en VIS	79,826	
			Dinámica nacional en No VIS	154,143	
		<b>Dinámica del segmento</b>	-29,124	Dinámica segmento en VIS	-249,975
			Dinámica segmento en No VIS	220,851	
		<b>Dinámica de la región</b>	<b>-768,660</b>	Dinámica regional en VIS	-232,328
				Dinámica regional en No VIS	-536,332

Fuente: Elaboración propia.

# Shift-Share aplicado al mercado de vivienda: Ventas

## DINÁMICA DE BOGOTÁ ANTRES Y DESPUÉS DE 2013

- El cambio en las ventas reafirma la pérdida de la dinámica del segmento VIS en la ciudad y un aumento en la dinámica del segmento no VIS. Sin embargo, el efecto neto de este cambio fue negativo.

Dinámica de Ventas en Bogotá entre 2012 y 2013

<b>Cambio total</b>	<b>3,506</b>	<b>Dinámica del sector</b>	<b>4,689</b>	Dinámica nacional en VIS	2,999
				Dinámica nacional en No VIS	1,690
		<b>Dinámica del segmento</b>	<b>142</b>	Dinámica segmento en VIS	348
				Dinámica segmento en No VIS	-206
		<b>Dinámica de la región</b>	<b>-1,326</b>	Dinámica regional en VIS	-782
				Dinámica regional en No VIS	-543

Dinámica de Ventas en Bogotá entre 2014 y 2016

<b>Cambio total</b>	<b>4,078</b>	<b>Dinámica del sector</b>	<b>6,748</b>	Dinámica nacional en VIS	4,420
				Dinámica nacional en No VIS	2,328
		<b>Dinámica del segmento</b>	<b>-335</b>	Dinámica segmento en VIS	-1,195
				Dinámica segmento en No VIS	860
		<b>Dinámica de la región</b>	<b>-2,335</b>	Dinámica regional en VIS	-890
				Dinámica regional en No VIS	-1,446

Fuente: Elaboración propia.

# ¿Cuáles ciudades ganaron y cuáles perdieron?

- La mayoría de las ciudades que contaban con dinámicas regionales positivas entre 2011 y 2013 la perdieron entre 2014 y 2016. Esto puede responder a que el ingreso cayó como consecuencia de la caída en los precios del petróleo.
- **Medellín** consolidó su dinámica regional. Además, Cali y Cartagena mantuvieron la dinámica intrínseca entre 2014 y 2016.

Regiones con dinámica de segmento y dinámica regional positiva entre **2011 y 2013**:

- Cali
- Cartagena
- Cúcuta
- Manizales
- Pasto
- Popayán
- Ibagué

Regiones con dinámica de segmento y dinámica regional positiva entre **2014 y 2016**:

- Cali
- Cartagena

1. INCENTIVOS Y TENDENCIAS DEL MERCADO DE LA VIVIENDA

2. PRONÓSTICOS DEL MERCADO Y SUS SEGMENTOS

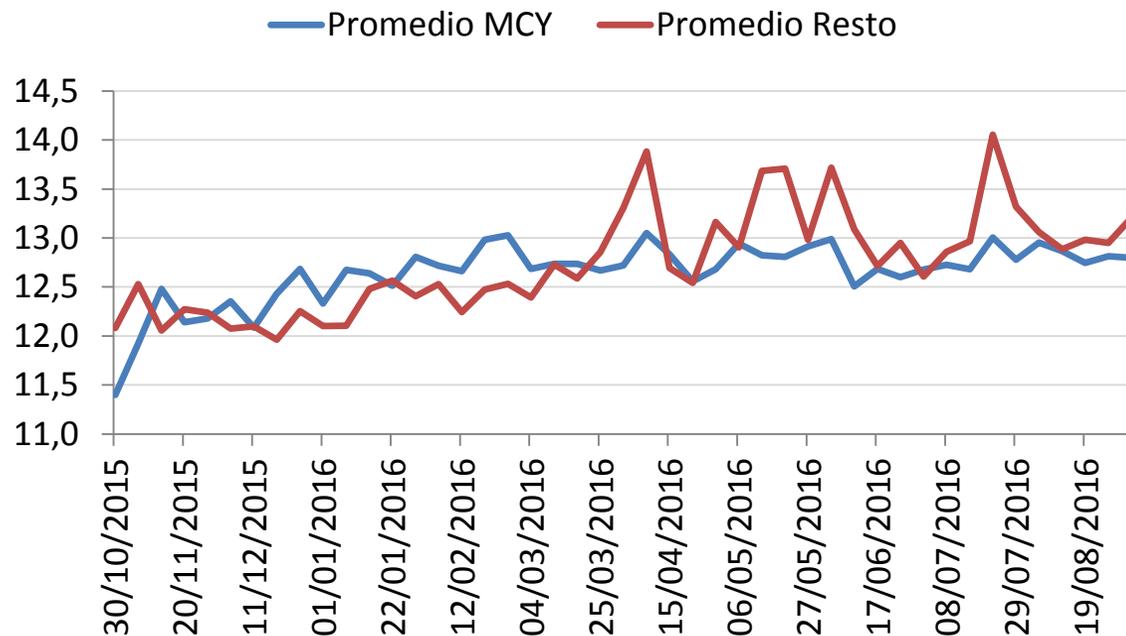
3. DINÁMICAS REGIONALES

4. COMENTARIOS FINALES

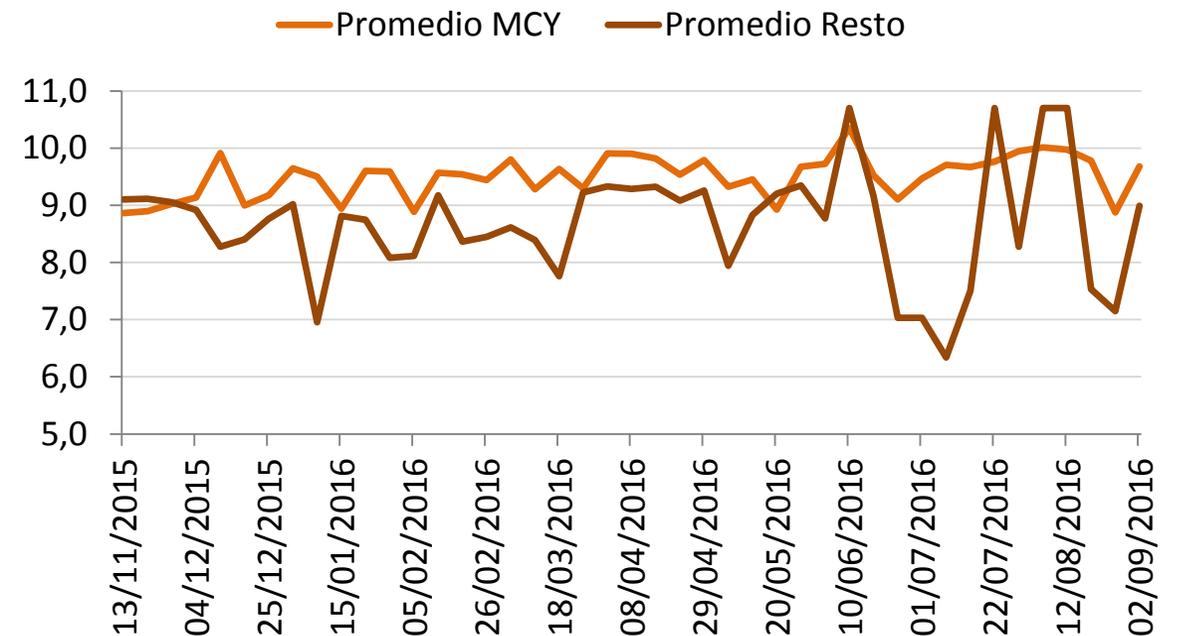
# LOS INCENTIVOS A LA TASA DE INTERES SI LLEGAN A LOS COMPRADORES

## Diferencias en tasas a beneficiarios MCY

Tasa promedio beneficiarios vs tasa promedio mercado  
Créditos en denominación COP



Tasa promedio beneficiarios vs tasa promedio mercado  
Créditos en denominación UVR



Fuente: Elaboración propia con base en MVCT y Superintendencia Financiera de Colombia.

# Comentarios finales

- La dinámica de los precios de la vivienda indica que el sector se encuentra en un proceso de desaceleración como consecuencia de una contracción de la demanda.
- Las ventas de vivienda presentan una contracción. En el segundo trimestre de 2017, las ventas presentaron una caída anual -1% (Acumulado cuatro trimestres). Se espera que las ventas mantengan una baja dinámica, pero positiva. El segmento que mayor desaceleración presentaría es el No VIS.
- Aproximadamente un cuarto del área licenciada y del área iniciada corresponde a vivienda de interés social (VIS), lo cual muestra la desaceleración reciente de este segmento a nivel nacional.
- En Bogotá y los municipios aledaños se espera que la desaceleración del área licenciada y del área iniciada sea menos profunda que en el resto del país. Esto se debe en parte a la recuperación del segmento VIS en licencias y el inicio de área de proyectos No VIS que habían iniciado trámite.
- Los mercados de vivienda en las ciudades intermedias aún no desarrollan una dinámica propia y la caída en el ingreso por la desaceleración económica ha contribuido con la desaceleración del mercado en estas ciudades.



# COYUNTURAS DEL MERCADO DE VIVIENDA

## VIII Foro de Vivienda

**Tito Yepes**

Investigador Asociado

**Mauricio Ramírez**

Economista

◆ Septiembre de 2017 ◆

