

2016

Situación

Inmobiliaria



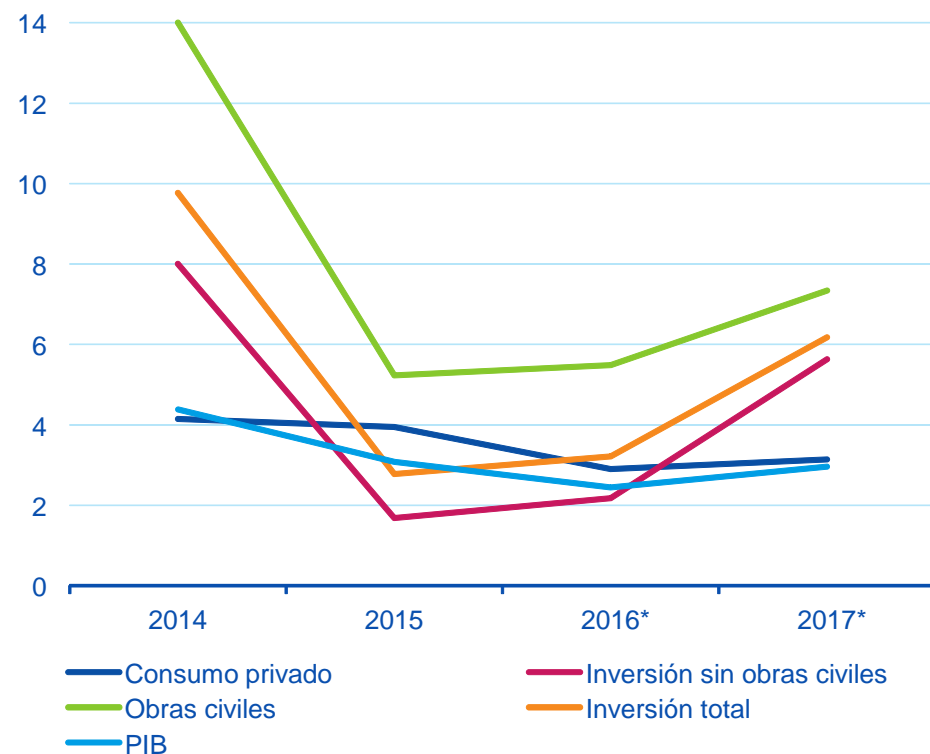
1 Entorno macroeconómico

PIB por demanda

Crecimiento de 2017 se basa en mayor inversión

PIB y crecimientos por demanda

(Variaciones anuales, %, *Previsiones)



Consideraciones

1. **Demanda externa neta.** Ajuste en importaciones determina aporte positivo en 2016, sin repunte de exportaciones

2. **Demanda privada.** Impulso a la economía durante 2016 y 2017, principalmente de la inversión en 2017

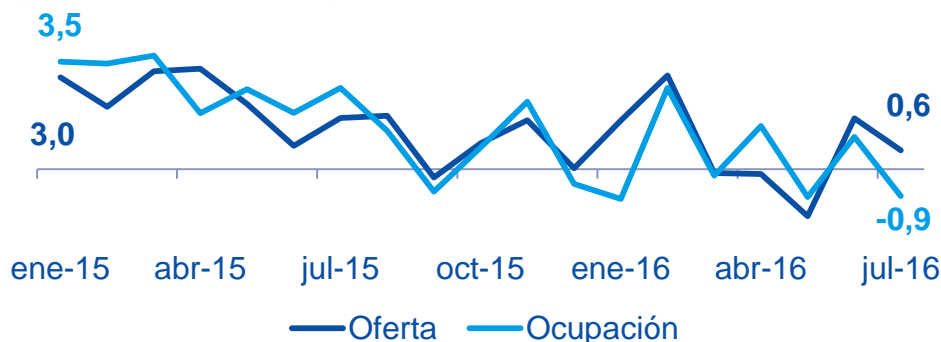
3. **Demanda pública.** Gasto e inversión de entes centrales y territoriales serán bajos. Aporte positivo y fuerte en 2017 de obras 4G

Mercado laboral

Mayor desempleo: otra razón de ajuste en consumo

Oferta y demanda de empleo

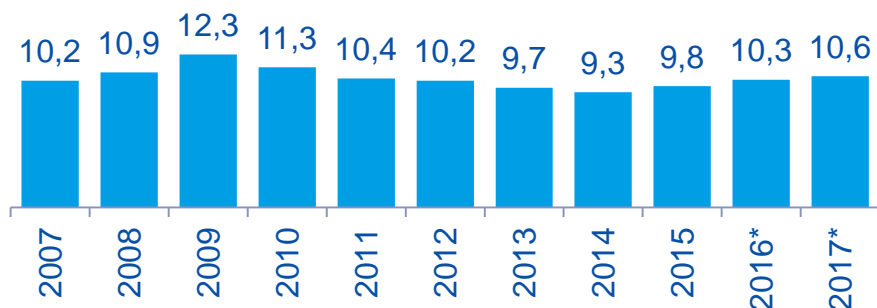
(Var. Anual, %, 13Áreas)



Menor crecimiento de ocupación y participación laboral. Tasa de desempleo se mantuvo baja en abril y mayo por una caída en la participación laboral más que por un aumento en el empleo

Tasa de desempleo urbano

(FinPeríodo, 13Áreas, %PEA, *Previsiones)



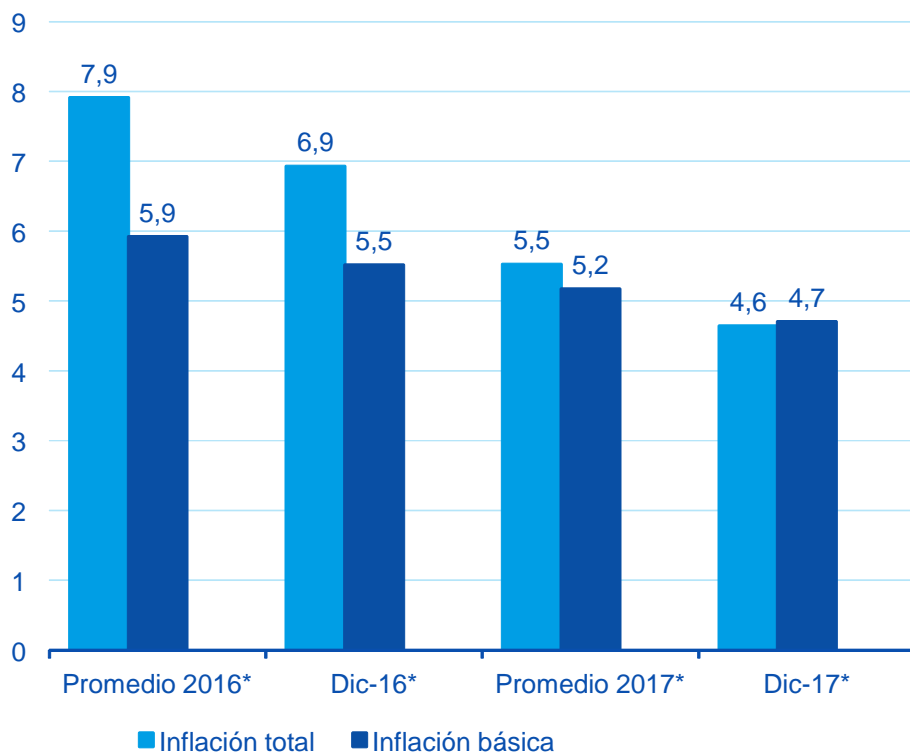
Tasa de desempleo urbana se ubicará por encima del 10% al final de 2016 y 2017. El mercado laboral responde con rezagos al alza y a la baja

Inflación

Caída en inflación no basta para lograr meta en 2017

Tasa de inflación total y básica: fin de año y promedio anual

(Variación anual, %, *Previsiones)



Consideraciones

Presiones de la demanda interna, cuellos de botella en la industria, fenómenos climáticos, devaluación, inercia inflacionaria y aumento de impuestos son los determinantes de la inflación

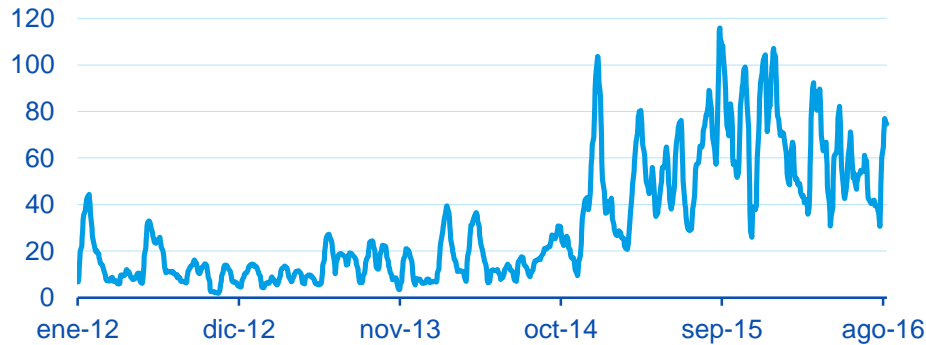
Banco de la República reduciría sus tasas en 2017

Tasa de cambio

Peso colombiano seguirá volátil en 2S16

Volatilidad de la TRM

(Des. Estándar móvil de 20 días)



Tasa de cambio

(TRM promedio mensual y anual)



Consideraciones

Esperamos que el peso en todo 2016 registre una devaluación promedio de 12,7% y en 2017 una apreciación de 6,1%

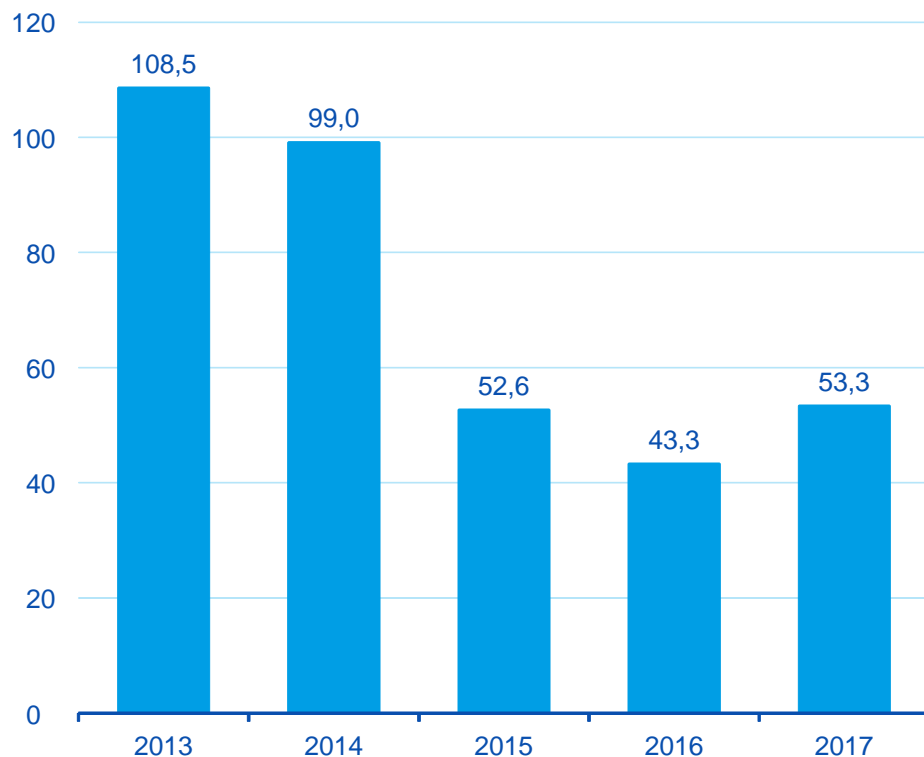
Para 2017, anticipamos una **convergencia gradual de la tasa de cambio** como resultado de una mejora de las cuentas externas del país y de un mayor precio del petróleo

Precios del petróleo

Precios del petróleo se recuperarán lentamente

Precios del petróleo Brent

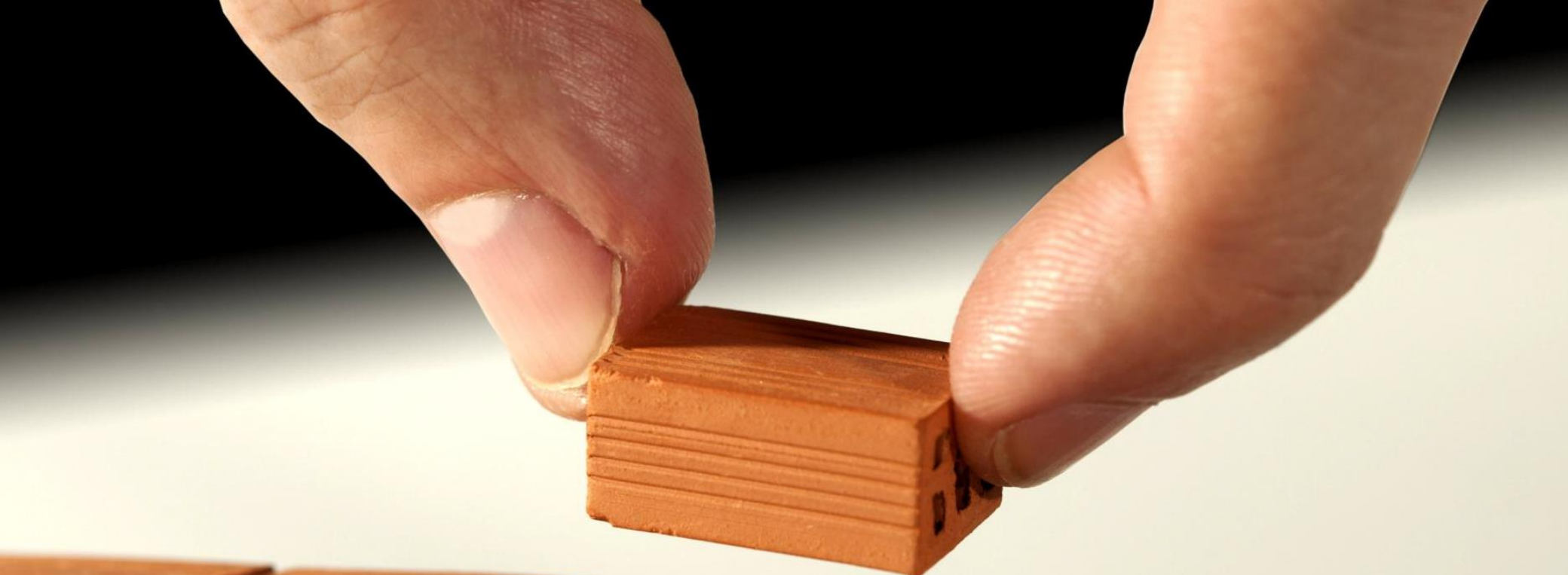
(Promedio anual, %, *Previsiones)



Consideraciones

Se espera un cierre de la brecha de oferta positiva en 2017. La recuperación de la demanda ha sido clave para esto, mientras la oferta redujo notablemente su dinámica

A largo plazo, el precio del petróleo Brent se ubicaría alrededor de 60 dólares por barril



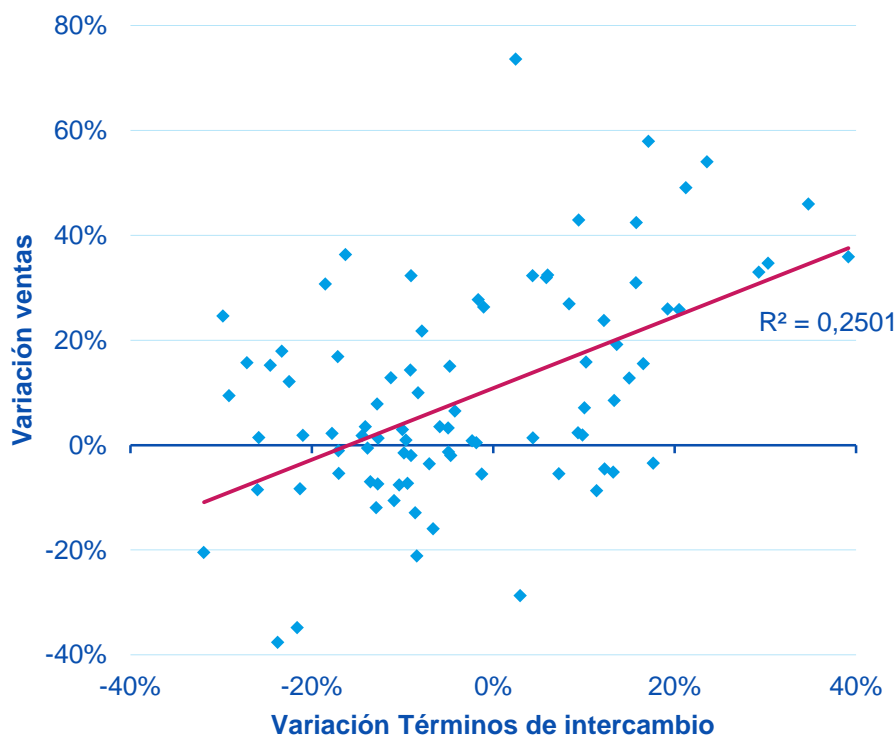
2 Materias primas y mercado inmobiliario

Precios de materias primas y sector inmobiliario

Ajuste en la construcción: un bien no transable

T. de intercambio y ventas de vivienda

(de precio mayor a 335 SMLV, variación anual, %)



Elevados precios de las materias primas se relacionan con mayor demanda de bienes no transables

Se da aumento conjunto de precios y edificaciones, cuya intensidad es determinada por la oferta del suelo

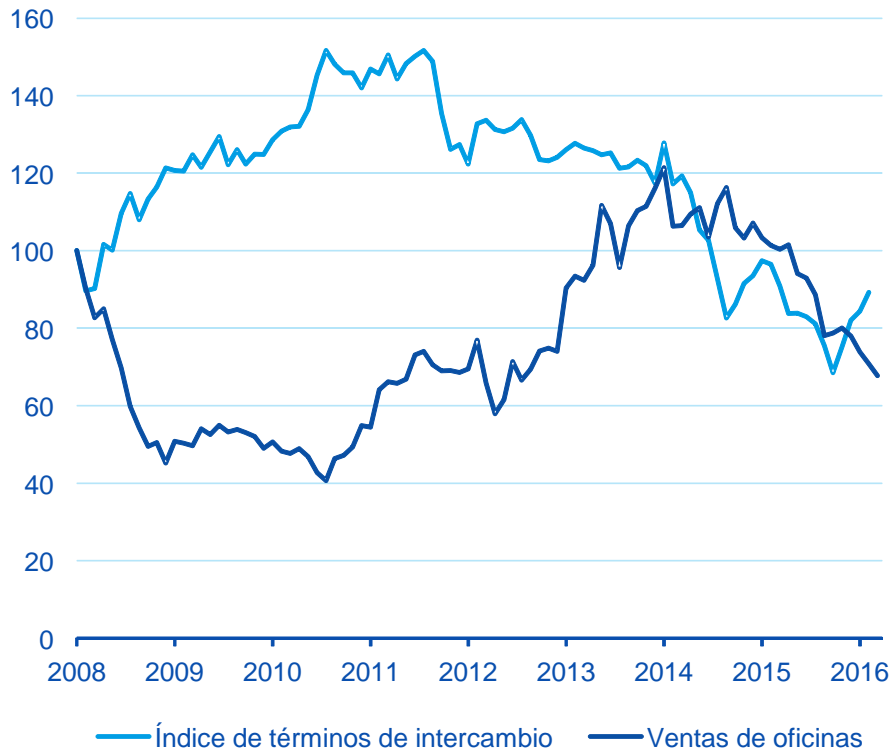
En Colombia, respuesta al alza a ciclo positivo de las materias primas, fue más rápida en la vivienda (también por el apoyo público) que en las edificaciones no residenciales

Precios de materias primas y sector inmobiliario

Mercado no residencial tarda en mostrar los efectos

T. de intercambio y ventas de oficinas

(Dic2008=100)



Demanda por edificaciones (bien no transable) se reduce gradualmente durante el ajuste de la economía

Luego, al aumentar la actividad en sector transable, se compensan de forma parcial pérdidas en minería

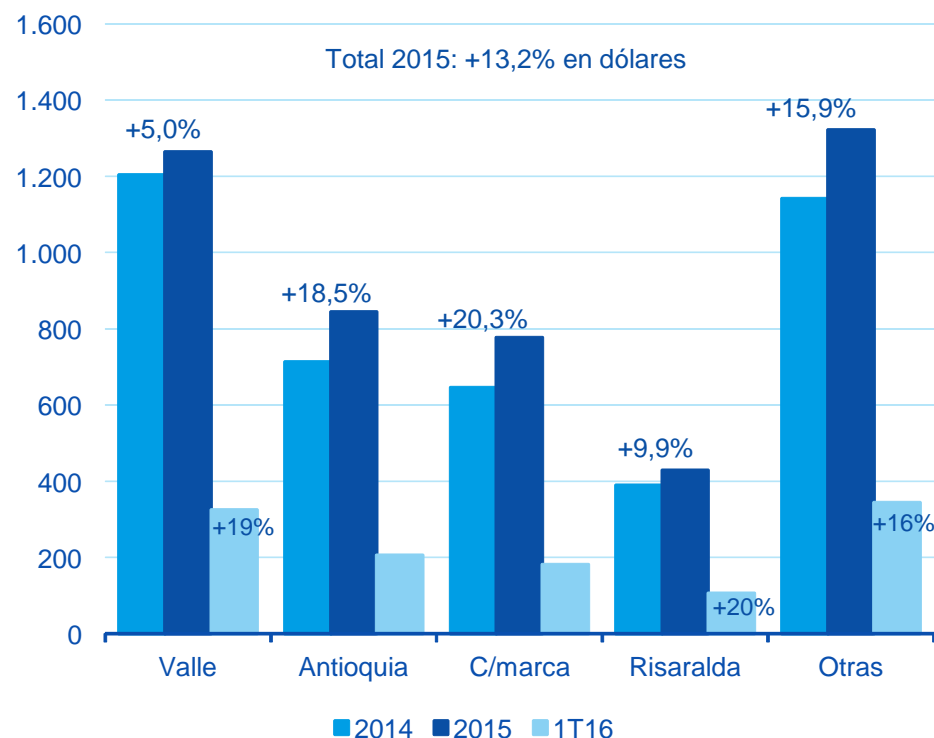
Pero, puede tardar varios años en ausencia de políticas anti-cíclicas. Incluso, si existen esas políticas (como en Colombia), se enfocan al sector de la vivienda, y en éste, a los segmentos medio-bajos de los precios

Remesas del exterior

Un amortiguador automático al choque petrolero

Remesas por regiones

(Millones de dólares)



Remesas se valorizan en moneda nacional con la devaluación, y no dependen de la política pública

Aumentaron 13,2% en dólares en 2015. Con la devaluación, crecieron alrededor de 50% en pesos

Como porcentaje del PIB, pasaron de 1,1% a 1,6% en 2015. Su impacto es diferencial por región, con incrementos importantes en Cundinamarca (+20,3% anual en 2015) y Antioquia (+18,5%)



3 Comportamiento reciente del mercado inmobiliario

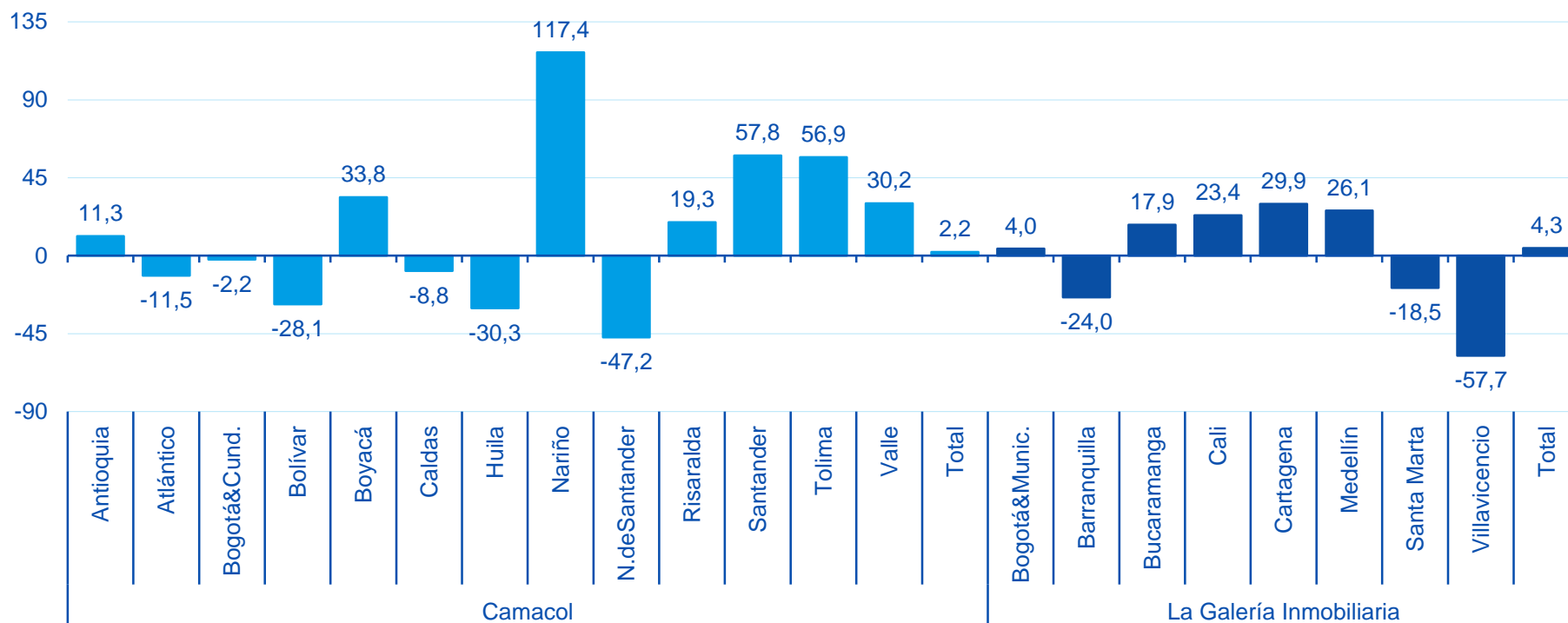
Demanda de vivienda nueva

Tendencias posteriores al choque petrolero

Ventas de vivienda en 2015 crecieron 7,2% anual en muestra de Camacol (a 183.662 u.), y 6,7% anual en muestra de La Galería Inmobiliaria (a 152.573 u.)

Ventas de vivienda por regiones

(Variación anual acumulada a 12 meses a junio de 2016, %)



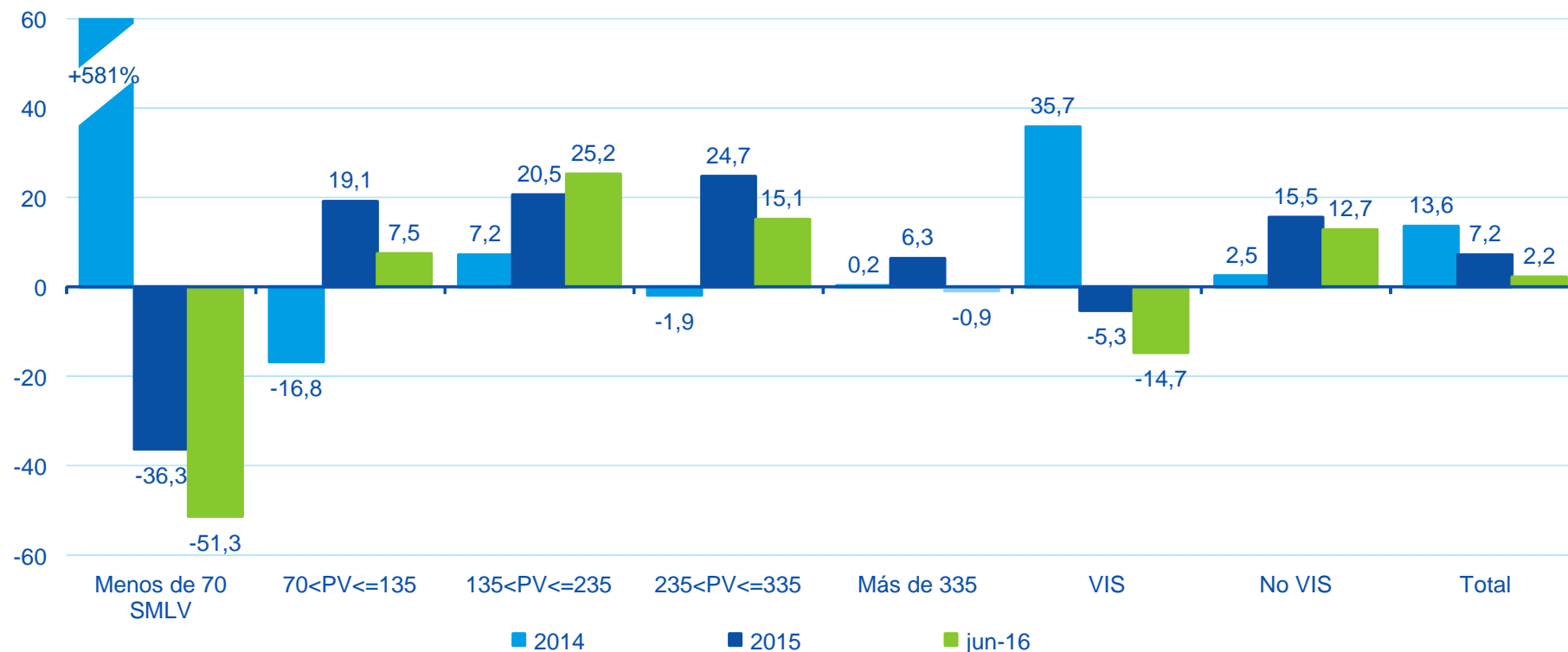
Demanda de vivienda nueva

Impulso a las ventas desde los precios medios

En 2015, viviendas de precios bajos (menos de 70 SMLV) cayeron 36,3% según Camacol. No es por demanda. Fue incapacidad de reemplazar oferta terminada

Ventas de vivienda por rangos de precios

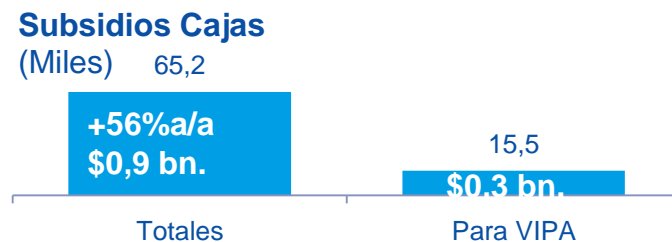
(Variación anual acumulada a 12 meses a junio de 2016, %)



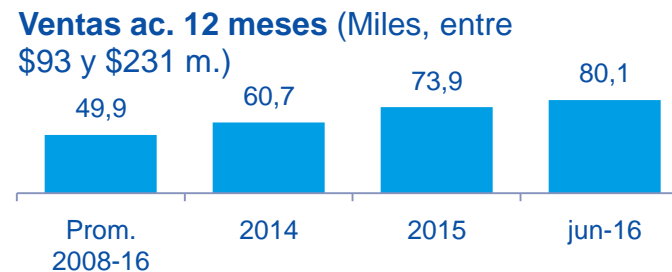
Demanda de vivienda nueva

Principales conclusiones de la demanda reciente

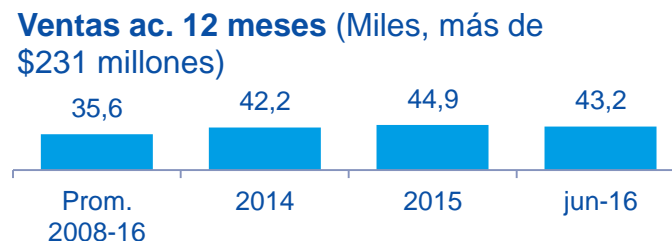
1. Mercado de vivienda de precios bajos se mueve por planes públicos. Menor oferta de la vivienda se traduce en dinámica baja del mercado, a pesar de alta demanda



2. Subsidios a viviendas de precio medio-bajo rápidamente aceleran la demanda. Datos lo demuestran desde inicios de PIPE II y por otros programas anteriores



3. Vivienda de alto valor se desaceleró, pero menos de lo esperado. Aún falta parte del ajuste. Ventas mensuales aún están en niveles elevados



¿Cómo se está ajustando la oferta de vivienda nueva?

Licencias de construcción anticipan mayor ajuste

Nueva oferta de vivienda

(Miles de unidades acumulado a 12 meses. *A junio)



En 2015 se lanzaron 179.250 viviendas nuevas en 17 regiones. Significó una caída de 0,5% anual

El 70% de los lanzamientos fueron No VIS, superando su participación de 58% en 2014

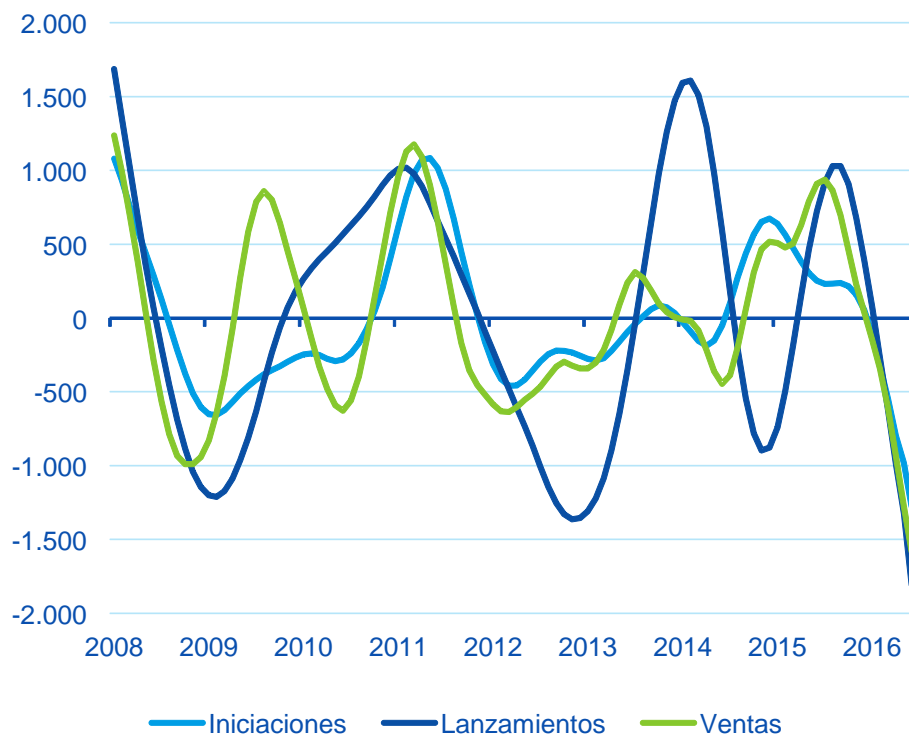
En 2015 se licenciaron 243.152 viviendas. Crecimiento de 6,0%. El tamaño medio de la vivienda creció en VIS (de 59,6 a 61,2 m²) y No VIS (de 116,9 a 119,2 m²) entre Dic-15 y Jun-16

Ciclo de la construcción de vivienda nueva

Falta un mayor ajuste a la baja de los lanzamientos

Ciclo de la construcción

(Desviación respecto al nivel de largo plazo, Filtro HP)



En anteriores ciclos, lanzamientos excedían el comportamiento, al alza o a la baja, de demás componentes

Esto nos lleva a dos hipótesis: o las ventas están cayendo más de lo observado...

...o a los lanzamientos aún les falta caer más.

Con lo discutido hasta aquí, parece que la segunda de las hipótesis es la correcta

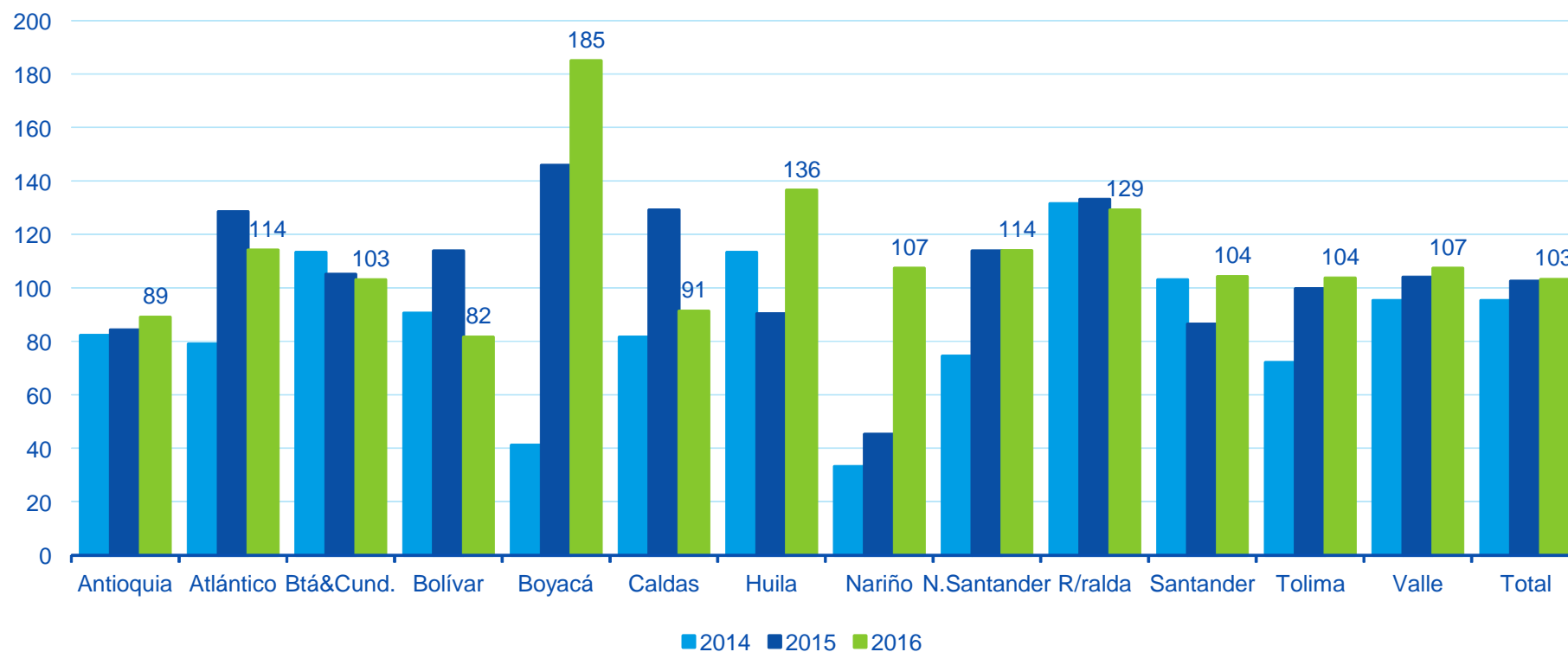
Balance entre oferta y demanda de vivienda nueva

El mercado está equilibrado, ¿hasta cuándo?

Equilibrio se logra gracias a buena dinámica de ventas, pues la oferta aún no ha tenido un ajuste suficiente. ¿Qué esperar de las ventas? R. Corrección a la baja.

Índice de Ventas vs. Lanzamientos

(Acumulado a 12 meses, datos de 2016 a junio)



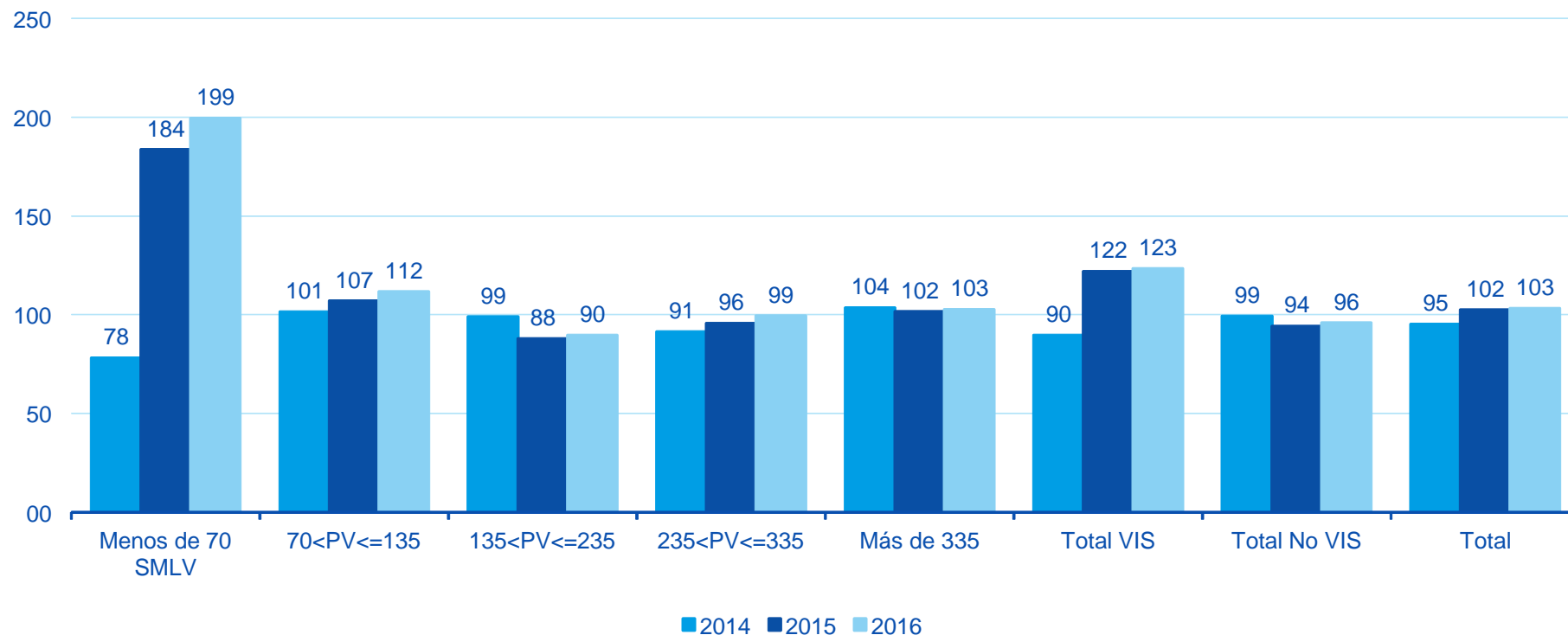
Balance entre oferta y demanda de vivienda nueva

El mercado está equilibrado, ¿hasta cuándo?

Equilibrio se logra gracias a buena dinámica de ventas, pues la oferta aún no ha tenido un ajuste suficiente. ¿Qué esperar de las ventas? R. Corrección a la baja.

Índice de Ventas vs. Lanzamientos

(Acumulado a 12 meses, datos de 2016 a junio)

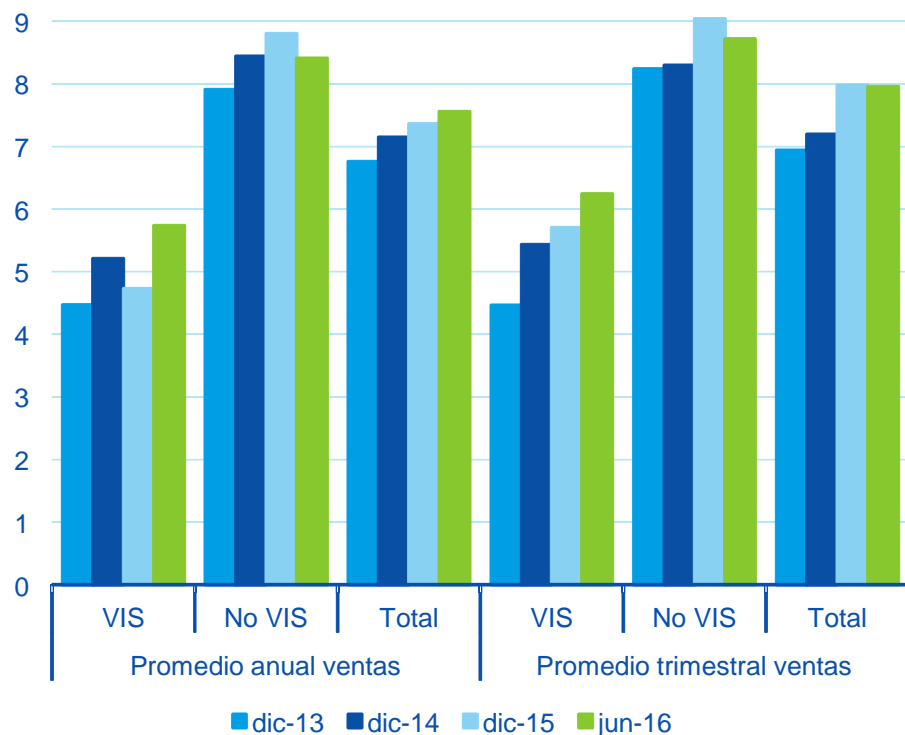


Balance entre oferta y demanda de vivienda nueva

El mercado está equilibrado, ¿hasta cuándo?

Rotación de inventarios

(No. Meses para vender oferta disponible)



Índices de rotación son estables más por un nivel elevado de ventas, que por una reducción en la oferta

Reducciones adicionales en ritmo de ventas podrían deteriorar la rotación, elevando los riesgos agregados

Esto es particularmente importante en los precios altos, donde es probable que la demanda converja a un nivel estructural más bajo

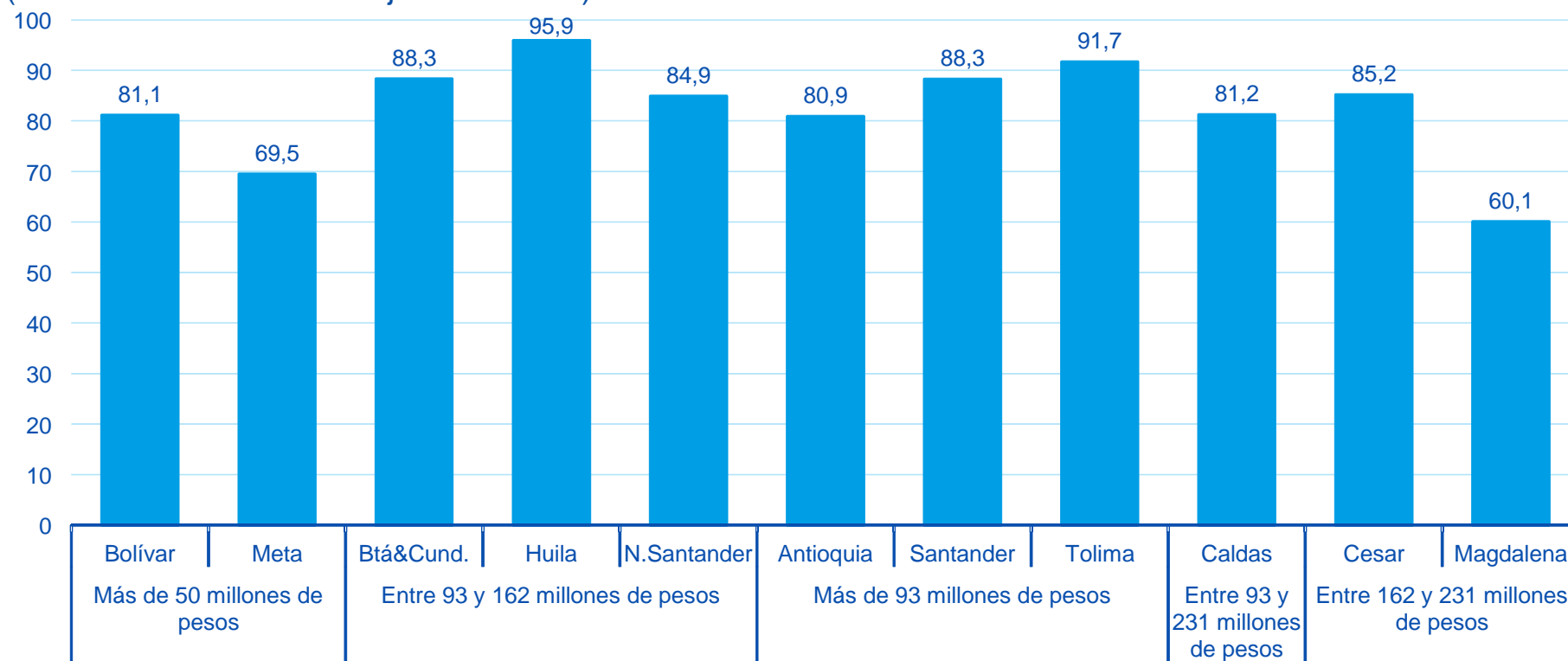
Balance entre oferta y demanda de vivienda nueva

Equilibrio agregado esconde desequilibrios puntuales

Magdalena, Meta y Antioquia con lanzamientos superiores a las ventas promedio en el último año. En Villavicencio el ajuste en las ventas puede ser estructural

Índice de Ventas vs. Lanzamientos en regiones y rangos de precios específicos

(Acumulado a 12 meses a junio de 2016)



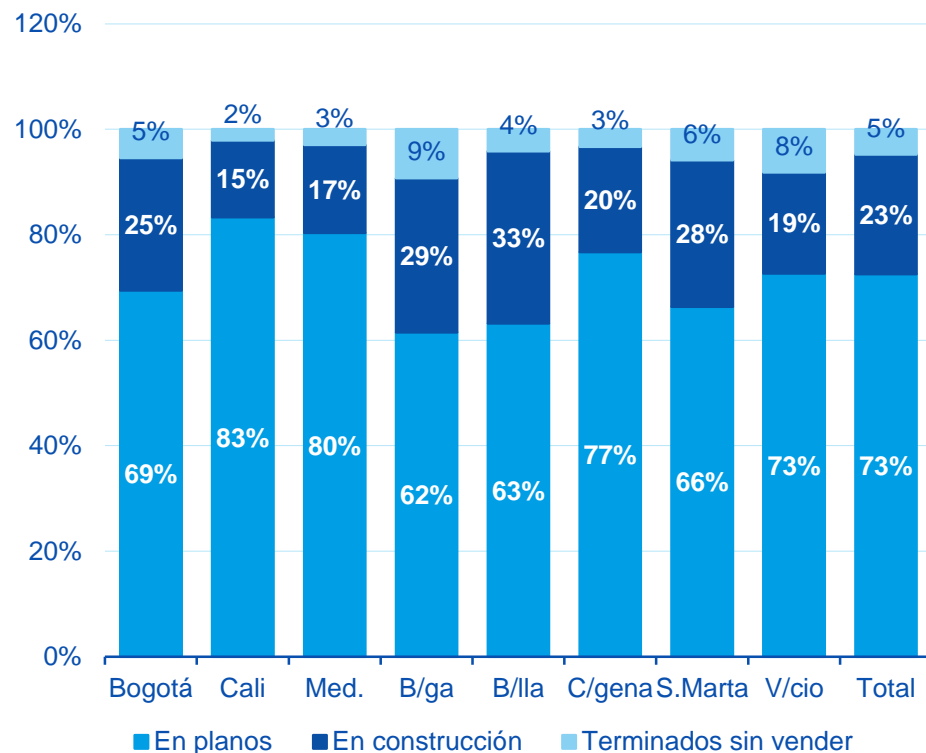
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol. *Un número mayor a 100 significa un mayor volumen de ventas que de lanzamientos

Balance entre oferta y demanda de vivienda nueva

Equilibrio agregado esconde desequilibrios puntuales

Estado de la oferta

(Porcentaje de los inmuebles en oferta)



Inventarios van bien en el agregado, pero crecieron fuertemente en los estratos 5 y 6

En Bogotá y aledaños, 16,0% de la oferta terminada en estrato 5 está sin venderse y el 19,2% en el 6

En Bucaramanga, el 39,6% del estrato 5. En Santa Marta el 8,3% del estrato 5 y el 10,3% del estrato 6. En Villavicencio el 19,4% del estrato 6. Y en Barranquilla, el 9,0% del estrato 6

Mercado de vivienda nueva

En conclusión:**Oferta**

Se ubica en niveles históricamente altos en los segmentos de precios medios y altos. Las licencias de construcción anticipan un ajuste fuerte a la baja, pero las iniciaciones de vivienda se reducen muy lentamente

Demanda

En precios medios se mantuvo la dinámica por los apoyos públicos a la tasa de interés. Esta política es incierta a largo plazo por las restricciones presupuestarias del Gobierno y por sus efectos sobre los precios y el mercado de la vivienda usada

¿Qué hacer?

Constructores deben prever un mercado con menores unidades anuales de vivienda en los precios medios-altos y altos, pues la recuperación del ingreso nacional va a ser lenta mientras otros sectores económicos, diferentes a la minería, reemplazan el liderazgo del petróleo

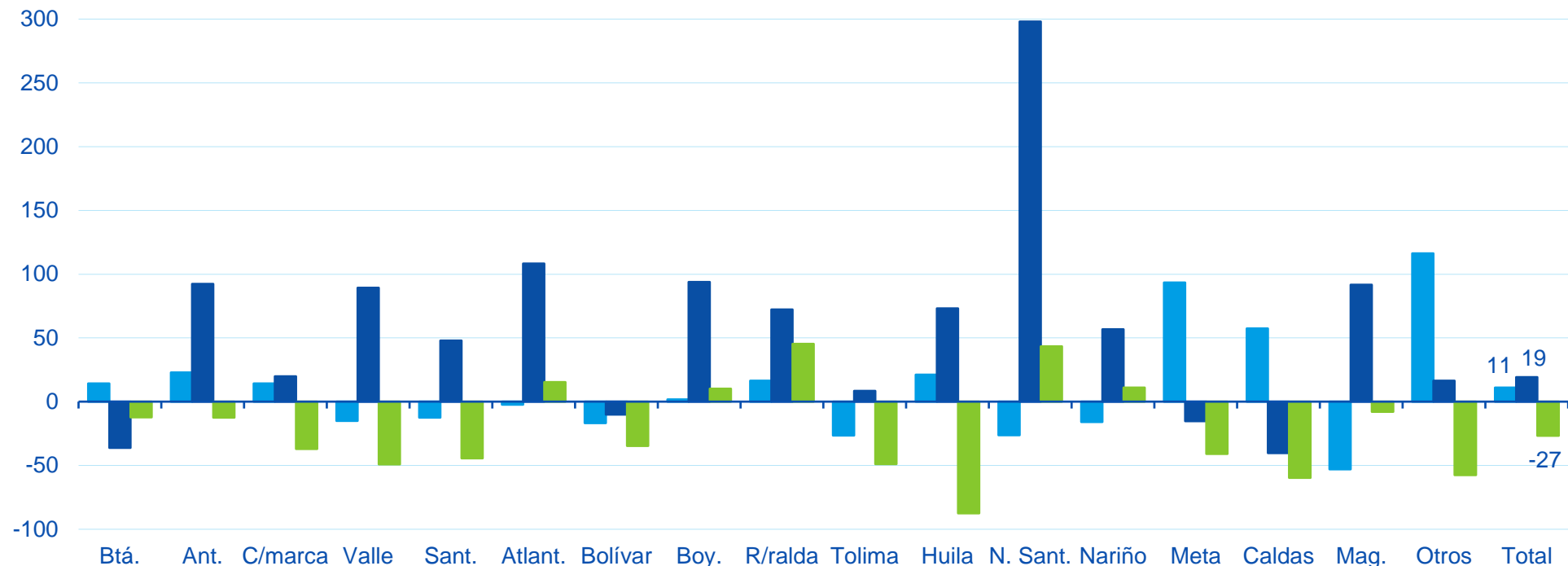
Mercado no residencial

Empezó senda descendente desde finales de 2015

Destinos no residenciales son el 50% del valor de la producción del sector (datos de Camacol), el 30% del área total en proceso y el 25% de las licencias

Licencias de construcción para destinos diferentes a vivienda

(Variación anual, %, datos acumulados a 12 meses)

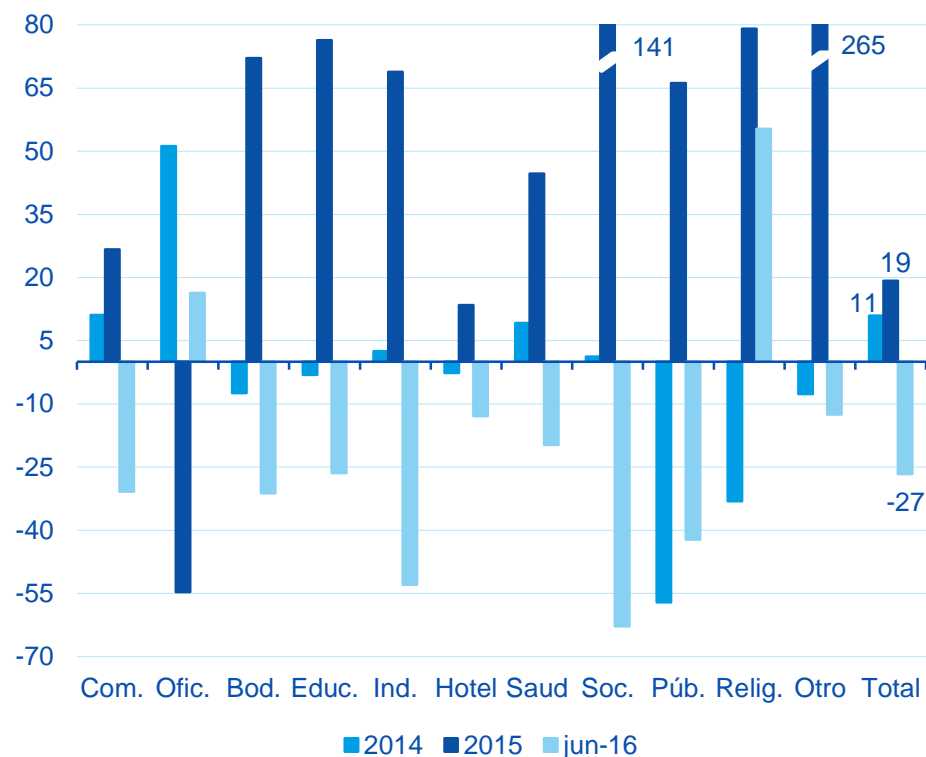


Mercado no residencial

Licencias de oficinas se ajustaron desde 2015

Licencias construcción destinos no vivienda

(Variación anual, %, acumulado 12 meses)



En los demás sectores el ajuste tardó hasta finales de 2015, para profundizarse durante 2016

A junio se dio una caída de 26,7%, frente al mismo período de 2015, en total de licencias no residenciales

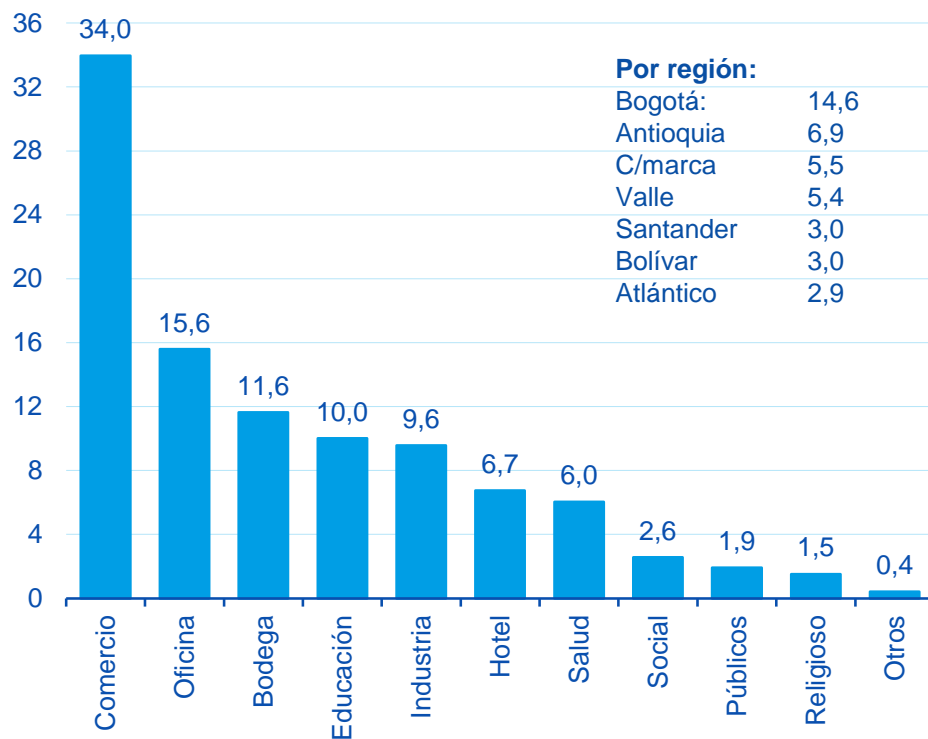
A junio, locales comerciales tuvo la mayor caída y aportó -11,1 puntos porcentuales a la reducción. Luego, industria (-5,9 pp), bodegas (-4,0 pp), educación (-2,9 pp) y social-recreación (-2,2 pp)

Mercado no residencial

En 10 años se construyeron 54,2 millones de m²

Licencias construcción destinos no vivienda

(Millones de metros cuadrados acumulados en 10 años)



Por región:

| | |
|-----------|------|
| Bogotá: | 14,6 |
| Antioquia | 6,9 |
| C/marca | 5,5 |
| Valle | 5,4 |
| Santander | 3,0 |
| Bolívar | 3,0 |
| Atlántico | 2,9 |

En el mismo período, la población creció en cinco millones de personas

Esto es, destinos no residenciales crecieron a razón de 11 m² por cada 100 nuevos habitantes en el país

Anualmente, la construcción pasó de 12,0 m² por cada 100 habitantes en 2007 a 17,7 m² en 2015. Durante 2016 (anualizando la cifra a junio) el índice se reduciría de nuevo a 12,0 m²

Vivienda usada

Ajustará después del mercado de vivienda nueva

Tamaño

Las ventas de vivienda usada aumentaron 3,0% en 2015, ubicándose en cerca de 500.000 unidades. Las viviendas usadas que se comercializaron en 2015 tuvieron un valor medio de 135,2 millones de pesos (vs. 158,9 millones en 2014)

Regiones

Regiones con mayores contribuciones negativas a la caída del valor de las ventas de vivienda usada fueron Bogotá (-5,9 pp), Atlántico (-4,0 pp), Antioquia (-2,6 pp), Cundinamarca (-1,3 pp) y Casanare (-0,5 pp). La mayor contribución al alza la tuvo el Valle (+1,9 pp)

Inversión

Según La Galería Inmobiliaria, de 2012 a 2015, el porcentaje de viviendas nuevas que fueron compradas por inversionistas (para venta o arriendo) fue de 20%. Además, el 17,8% de los hogares que compraron vivienda para vivir ya tenía una vivienda propia. Esto implicó elevada oferta usada

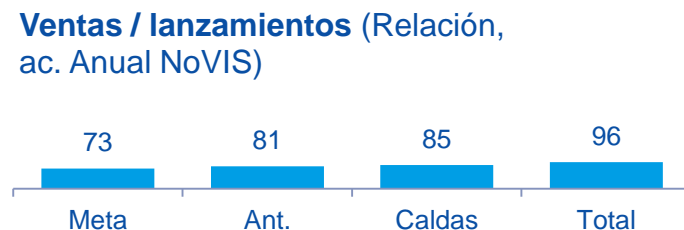
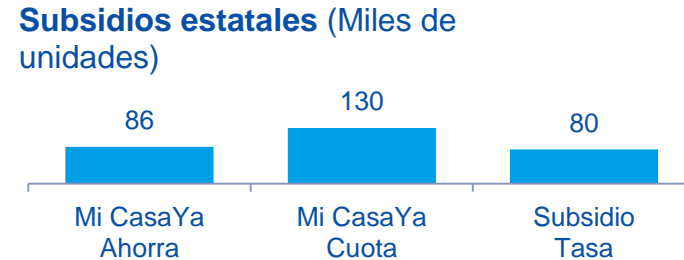
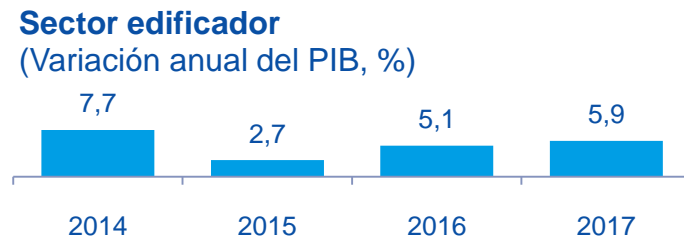


4 Perspectivas del sector

Mercado de vivienda

Perspectiva a corto plazo son heterogéneas

1. Esperamos que la construcción de edificaciones se siga acelerando gradualmente
2. Liderazgo del mercado estará por cuenta de la vivienda de valor medio y nuevas aulas escolares desde 2016 y, además, de la vivienda social desde 2017
3. Vivienda de alto valor tendrá una menor tasa de crecimiento (o, incluso, caída) y sector no residencial estará concentrado en logística más que en locales y oficinas



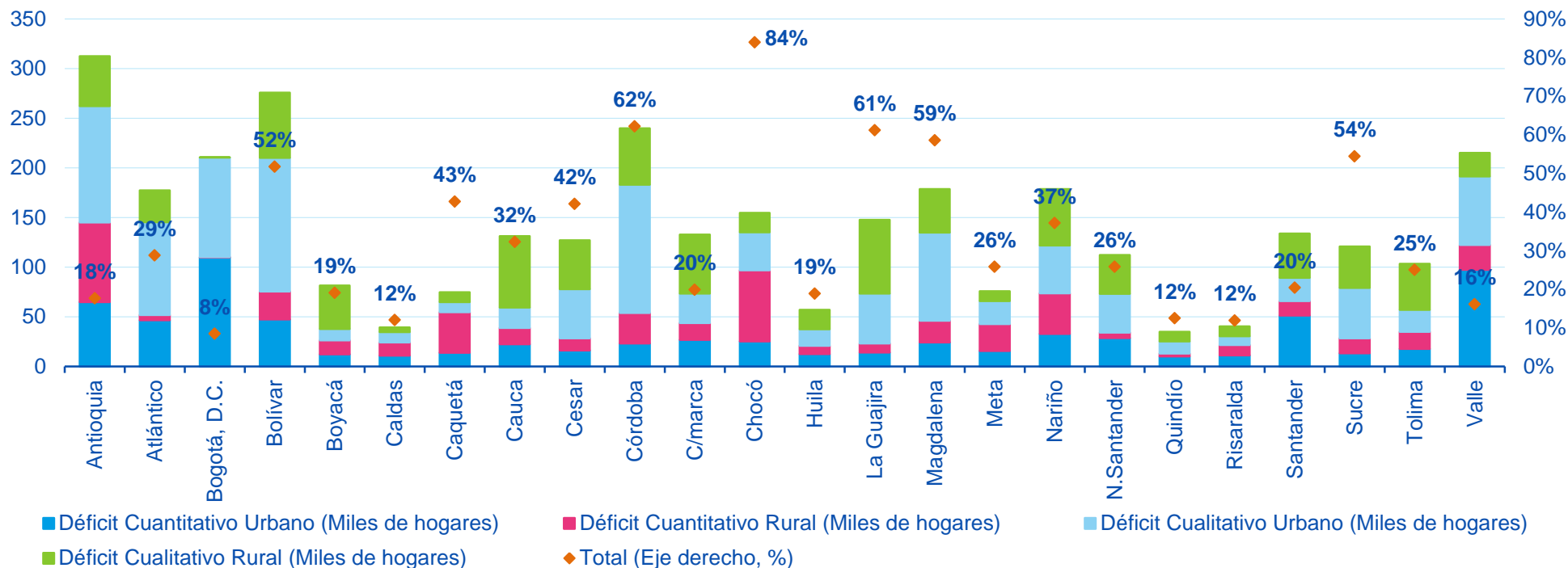
Mercado de vivienda

Perspectivas optimistas a largo plazo se mantienen

Déficit de vivienda, aunque con senda decreciente, sigue siendo elevado. Del total de hogares, 9,4% en déficit cuantitativo (1,27 m.) y 15,3% en cualitativo (2,08 m.)

Déficit de vivienda

(% total y miles de hogares en situación de déficit)



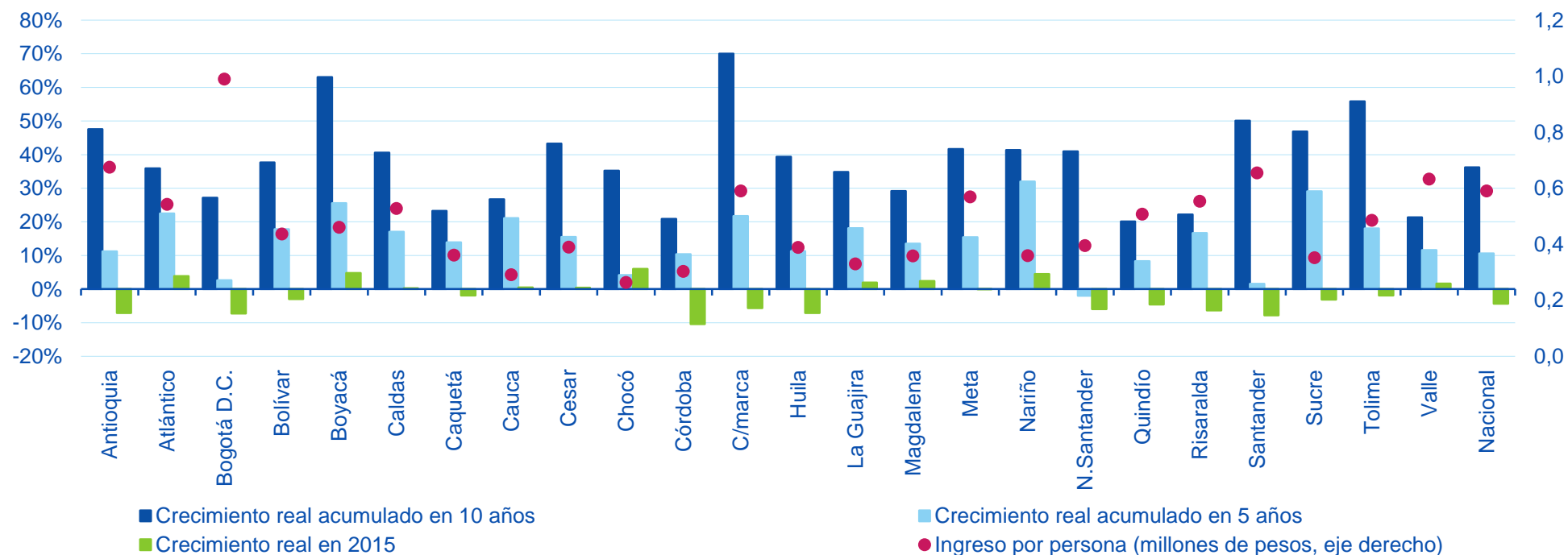
Mercado de vivienda

Capacidad de compra de los hogares aumentó

Tasa de pobreza se redujo de 28,5% en 2014 a 27,8% en 2015. Profundizó mejora desde 49,7% que se estimó en 2002 (fecha en que inició la medición)

Crecimiento real del ingreso por persona e ingreso mensual corriente de 2015

(En porcentaje y en millones de pesos)



Mercado de vivienda

Espacio de crecimiento en todo nivel de ingreso

Demografía

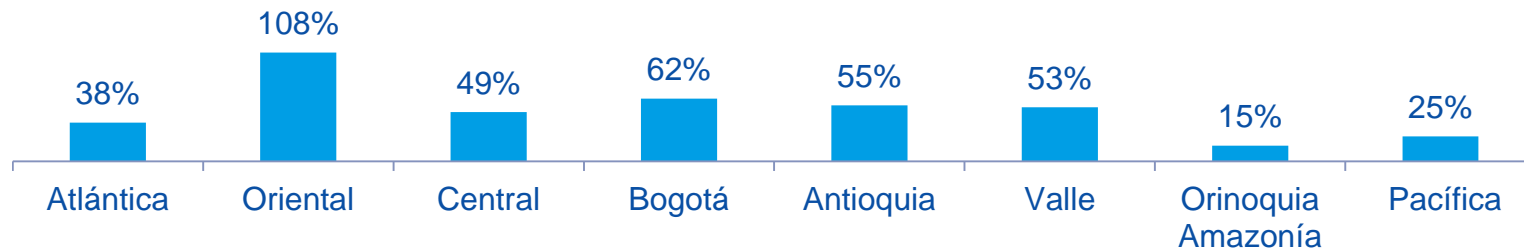
Bono demográfico hasta 2019. Reducción del tamaño de los hogares hasta 3,4 personas. Construcción formal anual (243 mil) es inferior a la formación anual de hogares (350 mil)

Demanda potencial

El 37,3% de los hogares vive en arriendo, 41,6% en vivienda propia y 4,3% en una casa que están pagando. Porcentaje de hogares viviendo en arriendo en Bogotá (48,4% del total) y Valle del Cauca (43,9%) es elevado

Regiones

Construcción vs. Formación de hogares entre 2011-2015



Mercado no residencial

Más exigente para la viabilidad de los proyectos

Habrán cambios geográficos y de destinación. Ciudades con mayor acceso a puertos, como Cali y Barranquilla, con alta edificación de carácter logístico. En Cali existe espacio para el comercio por recuperación de ingresos y para edificaciones dirigidas a la industria por devaluación cambiaria

En Caribe no parece haber mucho más espacio para locales comerciales y oficinas (vacancia de 27% para oficinas por JLL, 2016). Tampoco en Bucaramanga, por ajuste petrolero a pesar de creciente clase media. Medellín estará demandando edificaciones de tipo logístico, para la industria en recuperación y para el sector servicios en expansión

En Medellín y Bogotá, en cuanto a locales comerciales y oficinas, entre lo establecido ya y lo planeado para entregarse próximamente, tampoco quedaría un gran espacio para nuevos grandes proyectos. Bogotá, por su masa crítica de población y actividad económica, seguirá demandando construcciones logísticas



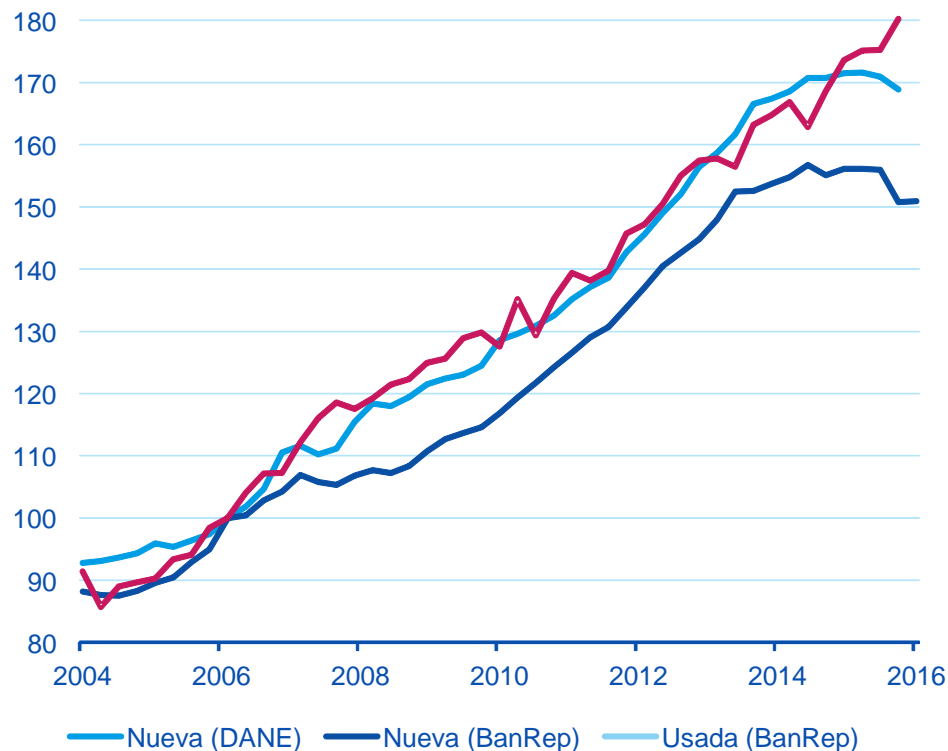
5 Precios de la vivienda

Precios de la vivienda

Precios reales* de vivienda nueva se desaceleraron

Precios reales de la vivienda nueva y usada

(Índice Dic06=100, serie resultante al descontar la inflación)



Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Banco de la República. *Descontando inflación

Pasaron de crecer 5,6% real en 2014 a solo 0,1% en 2015. Incluso, tuvieron caída real de 1,1% en 1T16

Según datos del BanRep, la caída real de los precios continuó hasta Jun16, con una variación de -3,6%

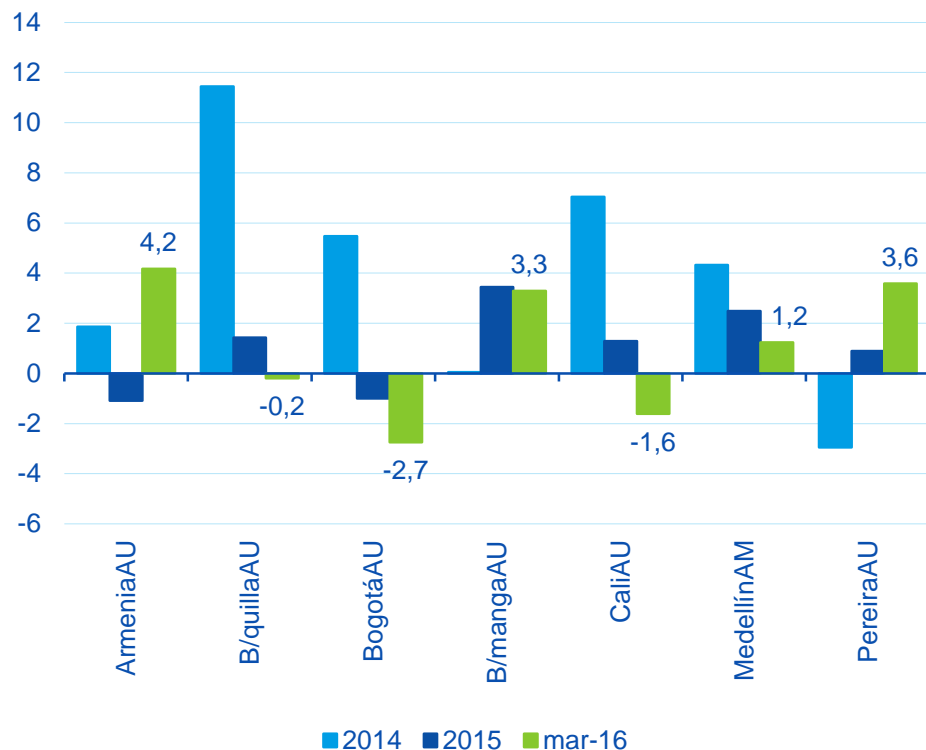
Precio de vivienda usada creció 7,6% real en 2015. En 1T16, se desaceleró a 6,9% (encima de la inflación).
¿Presiones de demanda se ajustarán a la baja con las mayores tasas de interés?

Precios de la vivienda

Desaceleración en los precios por ciudades

Precios reales de la vivienda nueva

(Variación anual después de descontar la inflación)



En Mar16, precios tuvieron caída real (crecieron menos que inflación) en Armenia, B/quilla, Bogotá y Cali

Precios en Cali y M/llín liderados por vivienda de alto valor. En B/quilla fue por las viviendas de bajo precio

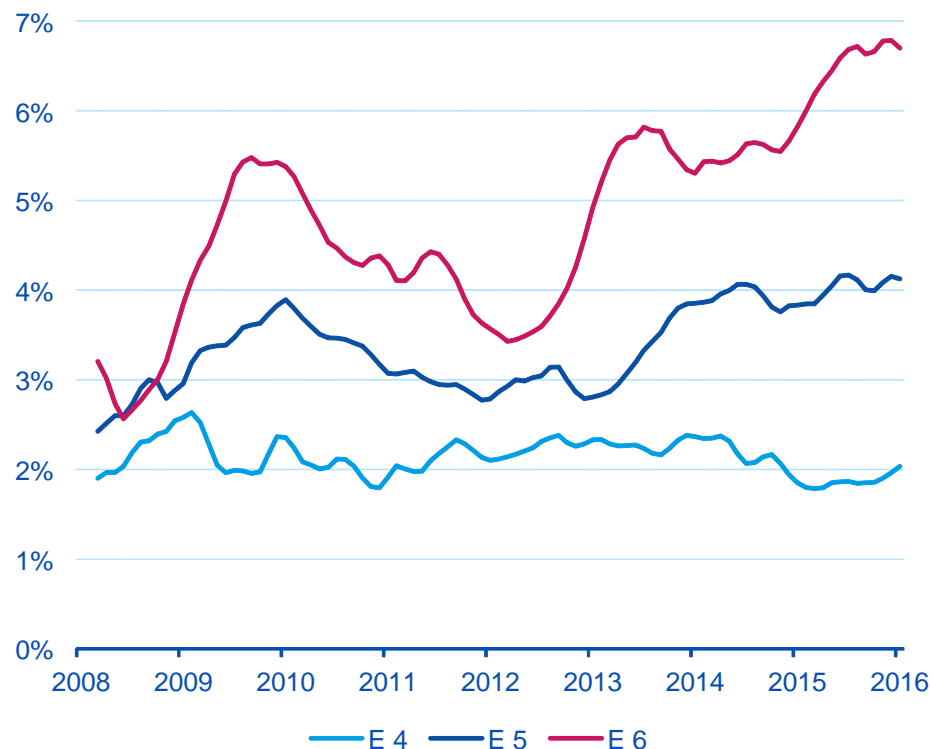
En Bogotá y B/quilla los precios de ambos segmentos crecieron de forma similar. En el caso de la vivienda usada, aumentos fueron muy importantes en Bogotá y Cali. En M/llín estuvieron estables

Precios de la vivienda usada

Se prevé desaceleración en precios de viv. usada

Inmuebles usados en vacancia por estrato*

(Porcentaje de la oferta usada total)



Oferta usada es alta, demanda corrige gradualmente y ya hay aumentos en niveles de vacancia

La vacancia de vivienda usada aumentó especialmente en los dos estratos más altos de Bogotá

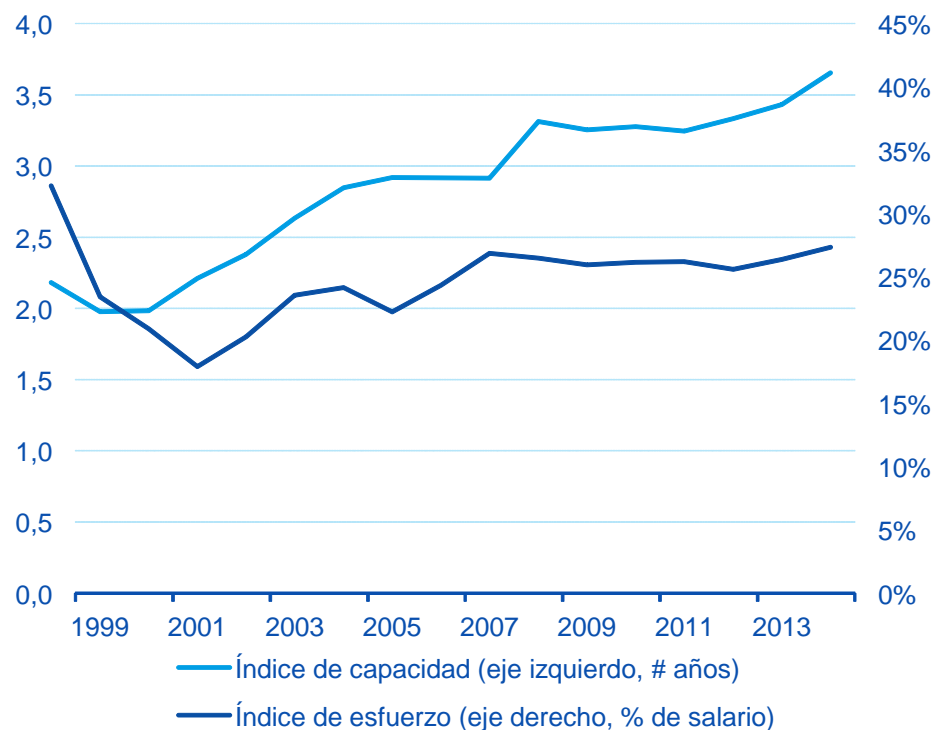
Porcentaje elevado de inversionistas en la compra de la vivienda nueva podría afectar la dinámica del mercado de vivienda usada

Accesibilidad

Se redujo la capacidad de compra de los hogares

Accesibilidad e índice de esfuerzo*

(# de años y % del ingreso, respectivamente)



Expectativa de los precios de vivienda en los próximos años es de subidas moderadas

Aumentarán cerca a la inflación de 2015 y algunos puntos por encima de la inflación en adelante

Si desde 2006 la tasa de interés se hubiera ubicado en los mismos niveles, sin reducirse, el porcentaje del ingreso demandado por la primera cuota sería 43,6%

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y SuperFinanciera. *Accesibilidad: número de años de ingreso completo (neto de impuestos) que invierte un hogar de ingreso promedio en comprar una vivienda de precio medio. Esfuerzo: porcentaje del ingreso de un hogar de ingreso promedio que invierte en el pago de la primera cuota hipotecaria de una vivienda de precio medio del país.



6 Financiamiento de la vivienda

Crédito hipotecario

Aumenta gradualmente la penetración del crédito

Cartera

Cartera hipotecaria, incluyendo leasing habitacional y titularizaciones, se ubicó en COP 58,8 billones (7,2% del PIB) en Mar16, creciendo 15,0% anual (desde 6,7% del PIB). De ella, 4,1% es VIP, 23,8% es VIS con precio superior al tope VIP y 72,1% es No VIS

Número

Existen 1.016.260 créditos. De estos, 134.590 corresponden a créditos VIP, 411.294 a créditos VIS (diferentes a VIP) y 470.376 a créditos No VIS. Además, del total, 322.776 créditos fueron expedidos en tasa UVR y el resto en tasa fija en pesos

Regional y entidad

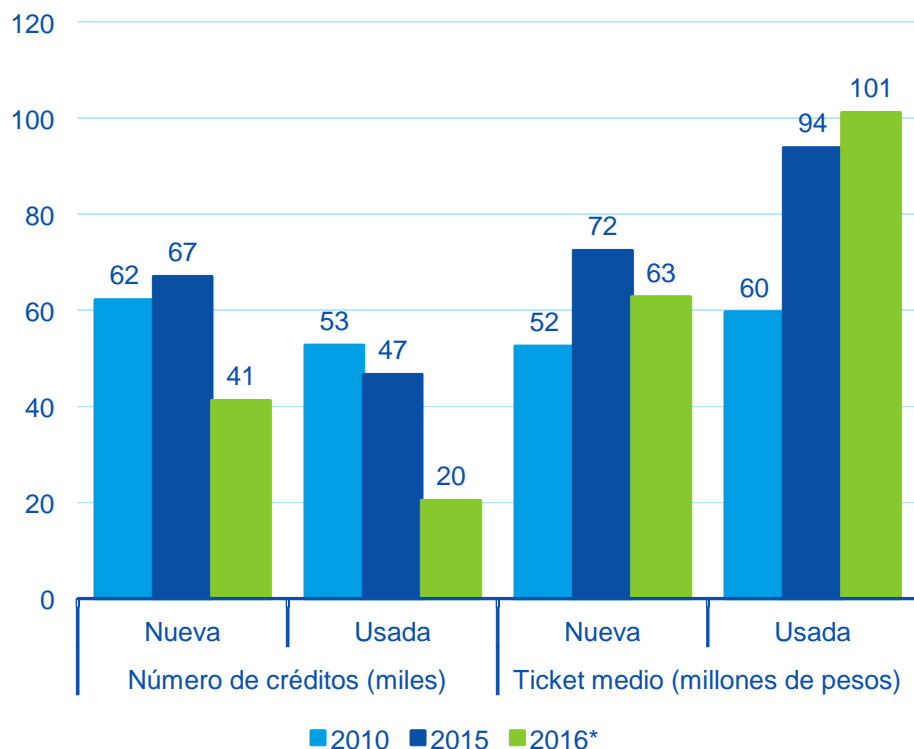
Bogotá concentra el 43% de la cartera con 422 mil créditos, seguida de Antioquia (12,2%), Valle (8%), Santander (5,5%) y C/marca (4,8%). El 82,4% de la cartera la emitieron establecimientos de créditos, el 11,3% el FNA y el 5,1% cooperativas y fondos de empleados

Financiamiento de vivienda

Aún queda espacio de profundización en el crédito

Número de créditos y valor medio de crédito

(Miles de unidades y millones de pesos)



En 2015, el 30% de viviendas nuevas y 9,3% de viviendas usadas se compraron a través de crédito

Cupón promedio de los créditos se reduce para las viviendas nuevas y aumenta para las usadas

A Jun16 se financiaron 41.207 viviendas nuevas (por 2,59 billones de pesos), el mayor número histórico para un primer semestre (el máximo anterior era Jun13 con 37.545 créditos)

A hand holding a tablet computer against a blurred city skyline background. The scene is bathed in a soft, blue light, suggesting a clear sky or a digital interface. The hand is positioned in the lower-left quadrant, holding the tablet which extends towards the upper-right. The background shows a city with several tall buildings, all rendered in a monochromatic blue palette. A diagonal white line cuts across the upper right portion of the image, separating the sky from the city.

Gracias

Contactos

Colombia

Juana Téllez

Economista Jefe

juana.tellez@bbva.com

+57 1 347 1600 ext 11416

Equipo

Fabián García

Economista Senior

fabianmauricio.garcia@bbva.com

Mauricio Hernández

Economista Senior

mauricio.hernandez@bbva.com

María Claudia Llanes

Economista Senior

maria.llanes@bbva.com

José Vicente Romero

Economista Principal

josevicente.romero@bbva.com

Natalia Roa

Estudiante en práctica

angjenatalia.roa@bbva.com

www.bbva.com

Aviso Legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.