

Situación Inmobiliaria Colombia

2017

BBVA Research Colombia

@BBVAResearch

Glosario

- **VIS:** Vivienda de interés social. Su valor máximo es de ciento treinta y cinco salarios mínimos legales mensuales vigentes
- **No VIS:** vivienda diferente a interés social. Una vivienda cuyo valor es superior a 135 SMMLV
- **VIP:** vivienda de interés prioritario. Su valor máximo es de setenta salarios mínimos legales mensuales vigentes
- **VIPA:** Programa de Vivienda de Interés Prioritario para Ahorradores. Hogares con ingresos totales mensuales no superiores a dos (2) salarios mínimos legales mensuales vigentes
- **SML, SMMLV ó SMLV:** Salario mínimo mensual legal vigente
- **AFC:** Cuenta de Ahorro para el fomento a la construcción. Cuentas de ahorro que tienen exención tributario

Mensajes principales

- 1. En los más recientes 10 años se construyeron 1,31 millones de viviendas formales (licenciadas).** Sin embargo, este nivel aún no logra igualar la formación anual de hogares, la cual fue el doble de este nivel en el mismo período. Como resultado, se mantiene un déficit habitacional en el país, no sólo cuantitativo, sino también cualitativo (que exige mejoras de algunas viviendas existentes)
- 2. El ciclo actual de la economía determinó una desaceleración del sector de edificaciones.** No obstante, la política pública (y la estructura más sólida del sector) determinó que la moderación del crecimiento edificador fuera menos pronunciado que en el siglo pasado. Aún así, las ventas de vivienda se resintieron, especialmente en el segmento No VIS de la vivienda. La VIS se deterioró menos, e incluso continúa creciendo en ventas, pero no fue suficiente para compensar la caída del mercado, que se profundizó en lo corrido de 2017
- 3. Ante la desaceleración de la demanda, la oferta se ajustó a la baja. Pero no al mismo ritmo e intensidad.** Se aumentaron los inventarios y aumentaron los períodos de pre-ventas. Aún así, gracias a la estructura de pre-ventas en el sector y a la solidez en el financiamiento de los proyectos, los riesgos continúan acotados y los resultados operacionales y financieros de las empresas siguen siendo aceptables
- 4. En el mercado no residencial, el ajuste fue muy rápido e intenso, principalmente en aquellas regiones con elevada actividad constructora en años anteriores,** tales como Bogotá y Caribe. Un análisis de la absorción de oficinas, que incluye la ejecución de proyectos en marcha, muestra que el nivel de vacancia en Bogotá y en la región Caribe seguirá alta en los próximos años, exigiendo un mayor ajuste en la oferta. Al contrario, en Cali y Medellín la vacancia se encuentra en niveles que se pueden considerar equilibrados
- 5. El financiamiento crediticio a la compra y la construcción de vivienda sigue siendo amplio, pero tiene espacio para crecer.** La relación del crédito a la garantía (*LTV*) continúa siendo bajo para todos los rangos de precios de vivienda. Existe un acervo acumulado de ahorro en cuentas AFC que pueden seguir financiando la compra de vivienda. Y la cartera hipotecaria, en 6,4% del PIB, aún se ubica en un nivel bajo con respecto a nuestra historia y comparado con otros países de similar grado de desarrollo

Mensajes principales

6. **El crecimiento de los precios de la vivienda es inferior al observado unos años atrás.** También, gracias a la menor capacidad de compra que tuvieron los colombianos hasta 2015, el precio de la compra promedio se redujo. Es decir, los colombianos compraron viviendas de menor valor en 2016 y 2017
7. **Desde 2016, gracias al incremento de los salarios (en parte por estar atados a la inflación pasada y al salario mínimo) y a la menor dinámica de los precios medios de compra, la capacidad de compra de los colombianos mejoró** no sólo en el total del país, sino también en algunas ciudades con fuertes correcciones en sus precios medios de venta de vivienda. Las caídas en los precios medios de compra seguirá impulsando la capacidad de compra de los colombianos, siempre y cuando la construcción se siga concentrando en viviendas de medio y bajo valor, como lo ha venido haciendo gradualmente
8. **Los otros dos factores de impulso al sector serán la caída de las tasas de interés (y de la inflación) y los subsidios públicos a la compra de vivienda. Estos factores impulsarán la confianza de los consumidores**, como ya parece empezar a verificarse en los datos más recientes, y aumentarán gradualmente la dinámica de las ventas de vivienda hasta valores inferiores a 320 millones de pesos. El subsidio anunciado tiene dos cualidades que le permiten ser más efectivo: asegura su estabilidad y existencia (con recursos asegurados) hasta 2019 y amplió el precio de las viviendas desde 250 millones hasta 320 millones de pesos
9. **El sector no residencial continuará ajustándose a la baja en el caso de oficinas y locales comerciales. Al contrario, podría tener un impulso positivo, principalmente desde 2018, de los sectores de logística, educación e industrial**
10. **En total, en BBVA Research esperamos una recuperación gradual del sector de edificaciones**, siendo 2017 el año de menor crecimiento desde que cayeron los precios del petróleo. Para 2017, esperamos que el sector crezca un 0,7%, por debajo del crecimiento del PIB (estimado en 1,5%) y desacelerándose respecto a la variación de 2016: 5,6%. Luego, en 2018 y 2019 el crecimiento se ubicará en 3,6% y 4,1%, respectivamente. El crecimiento estará basado en viviendas de rangos bajos, medios y medio-altos

Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

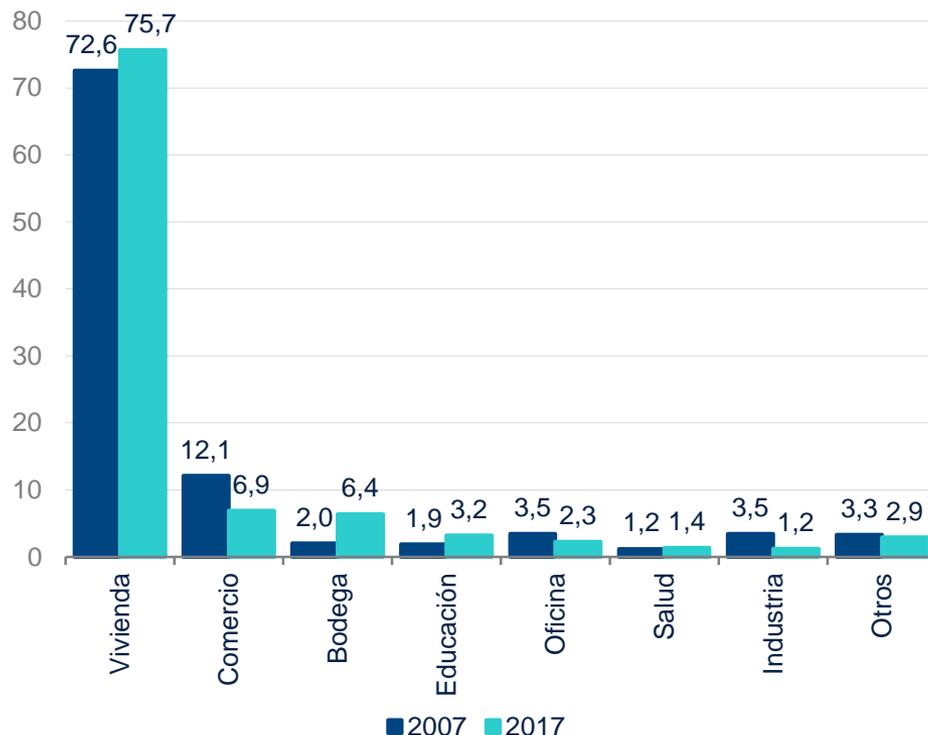
Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

La vivienda ganó más participación en las edificaciones del país

Edificaciones en Colombia según tipo

(% de metros cuadrados totales)



- La vivienda, además de ser el principal destino de las edificaciones, aumentó su participación desde 2007 gracias a los planes de vivienda del Gobierno
- Creció la participación de la vivienda social: pasó de ser el 21% del total de las viviendas en 2007 al 26% del total en los más recientes datos
- Muy relevante el incremento de destinos dirigidos a bodegas, en línea con el aumento de la actividad logística del país

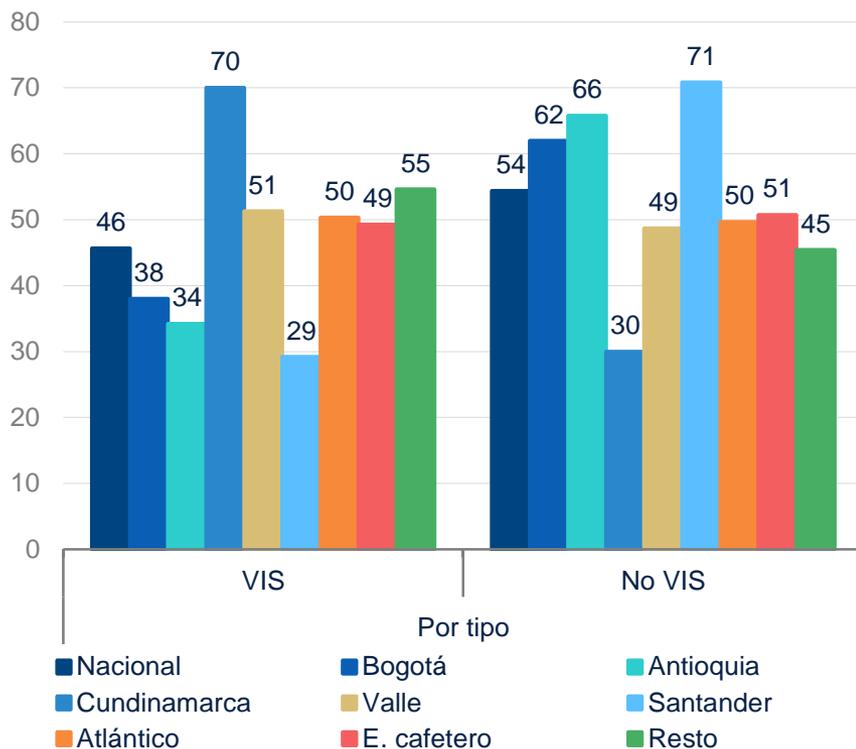
Fuente: BBVA Research con datos de DANE

El 76% de los metros cuadrados construidos en Colombia se destinaron a vivienda

Desde 2007 se construyeron 1,31 millones de viviendas

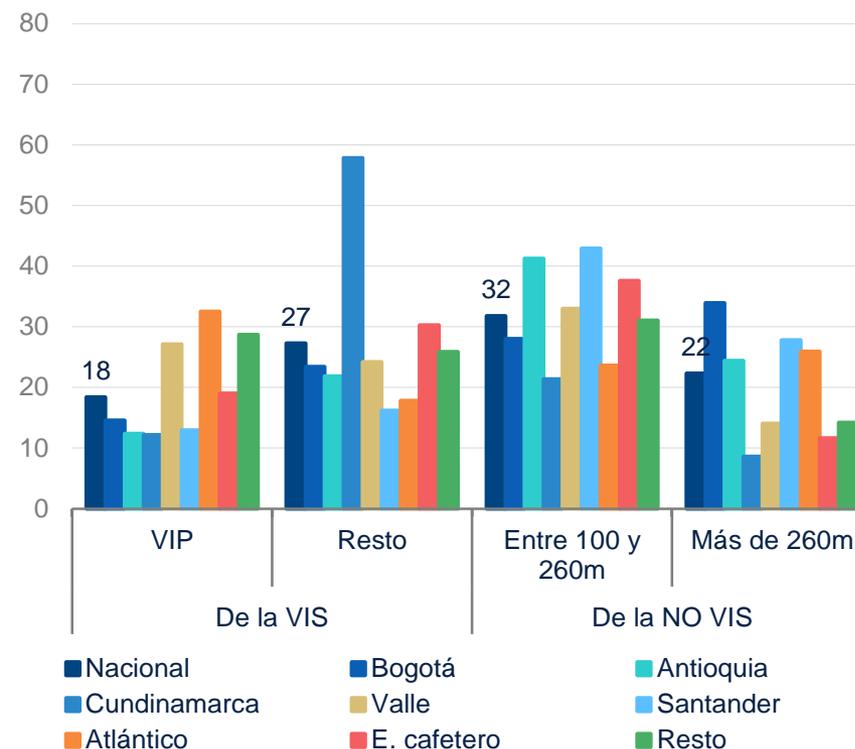
Viviendas construidas por VIS y No VIS

(% del total, reporte de vivienda VIS y No VIS del DANE)



Descomposición de vivienda No VIS y VIS

(% del total, reporte de vivienda VIS y No VIS del DANE)

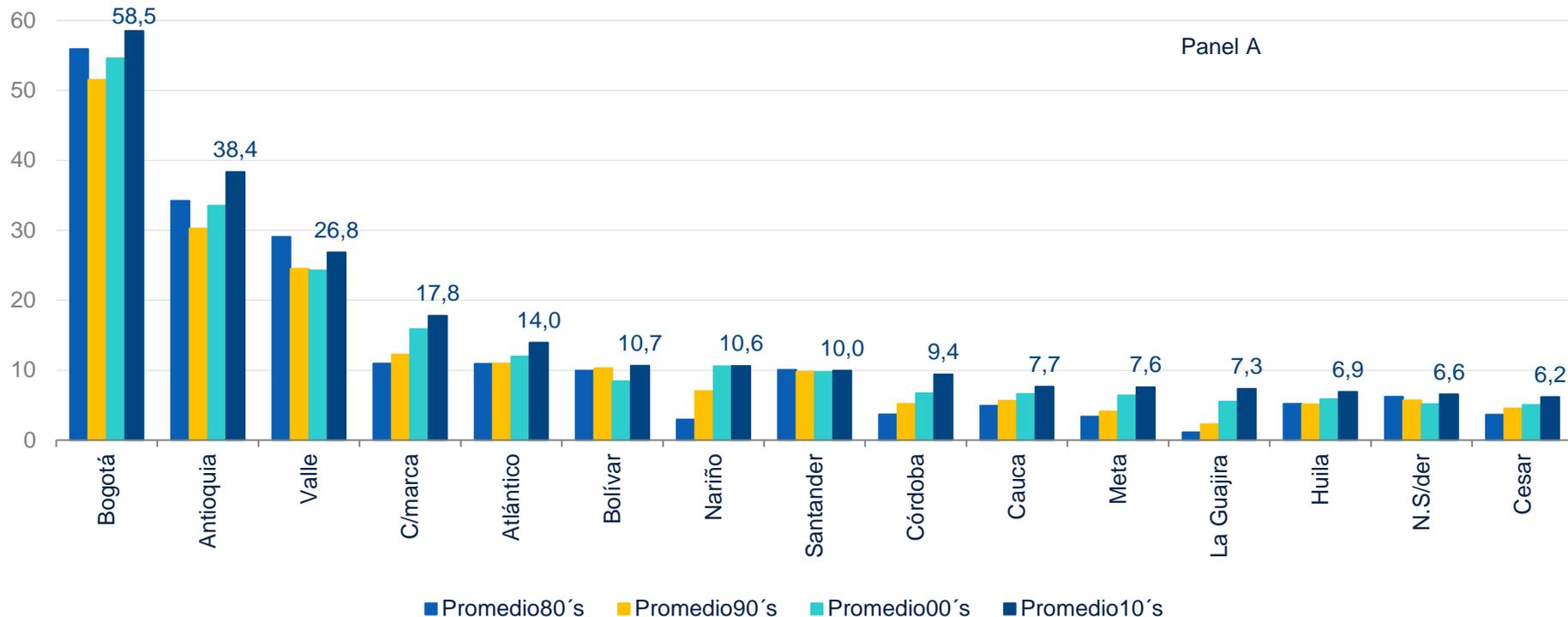


Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Viviendas desde 2007 (millones de und.): Nacional: 1,31. Bogotá: 0,37. Antioquia: 0,22. C/marca: 0,15. Valle: 0,11. Santander: 0,09. Atlántico: 0,07. Eje Cafetero: 0,09

Construcción aún no es suficiente para cubrir demanda creciente

Formación anual de hogares: promedio por décadas* (Miles de hogares por ciudad)



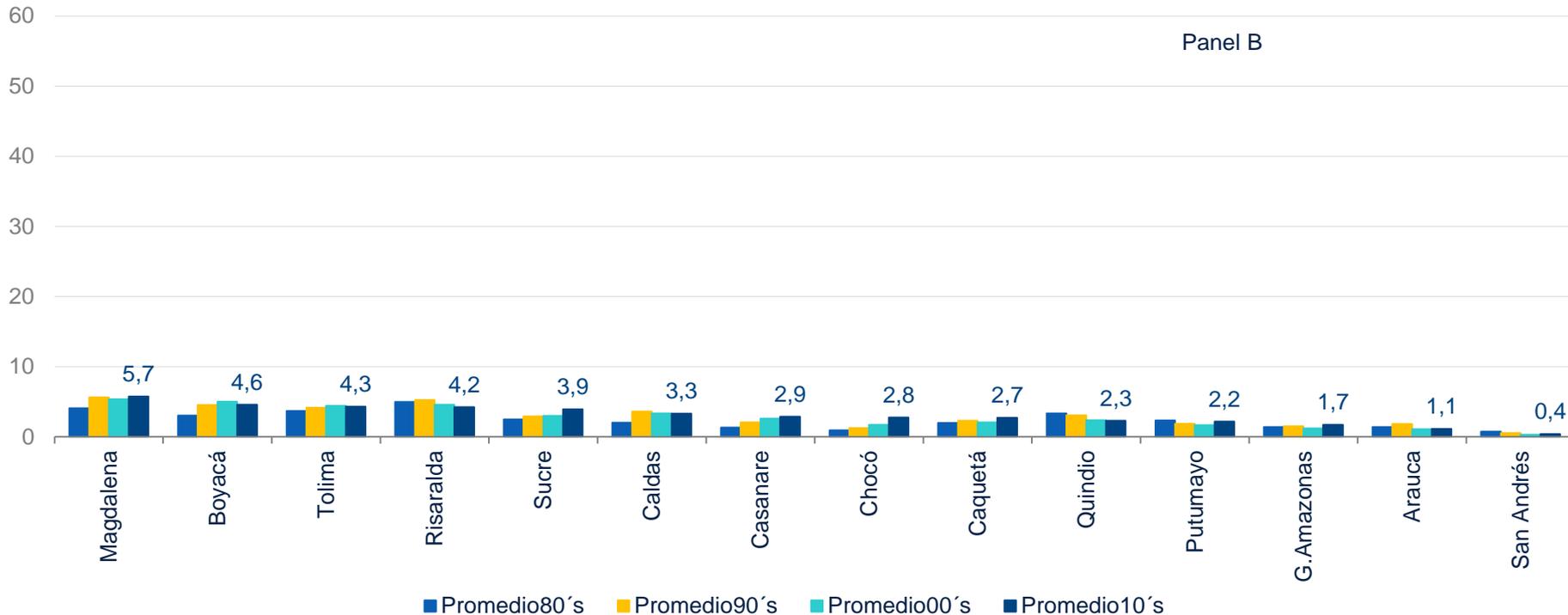
Fuente: BBVA Research con datos del DANE. *Proyecciones del DANE a 2020 para la década actual

Colombia creará 280 mil hogares por año en esta década vs. 226 mil por año en los ochentas. El tamaño promedio del hogar se redujo desde 5 miembros en la década de los ochentas hasta 3,3 personas en los más recientes estudios

Construcción aún no es suficiente para cubrir demanda creciente

Formación anual de hogares: promedio por décadas*

(Miles de hogares por ciudad)



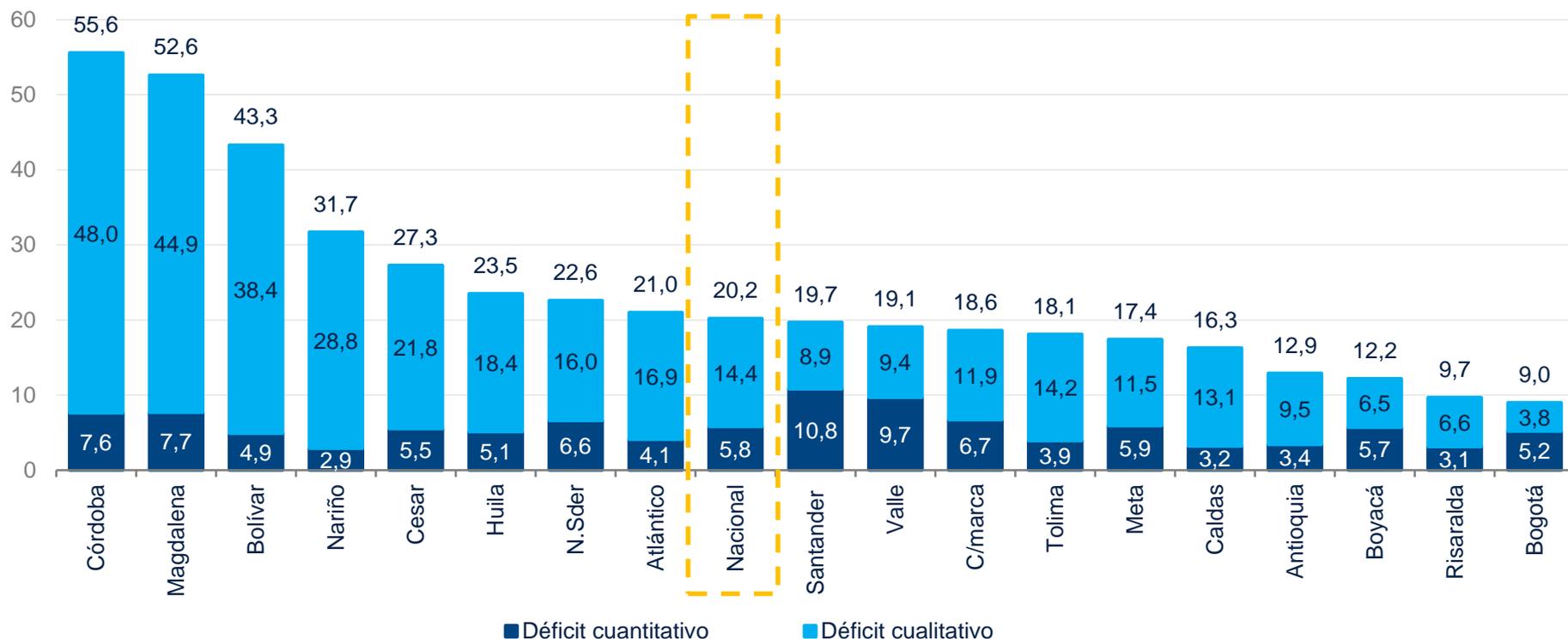
Fuente: BBVA Research con datos del DANE. *Proyecciones del DANE a 2020 para la década actual

Colombia creará 280 mil hogares por año en esta década vs. 226 mil por año en los ochentas. El tamaño promedio del hogar se redujo desde 5 miembros en la década de los ochentas hasta 3,3 personas en los más recientes estudios

Subsiste un elevado déficit de vivienda

Déficit de vivienda de hogares urbanos

(% del total de hogares)

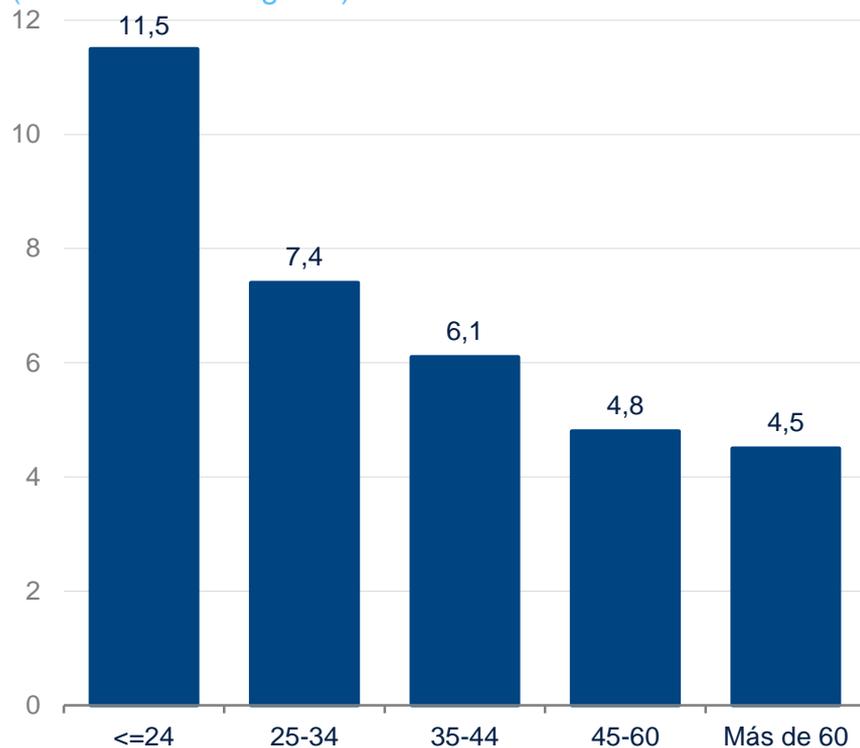


Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Camacol

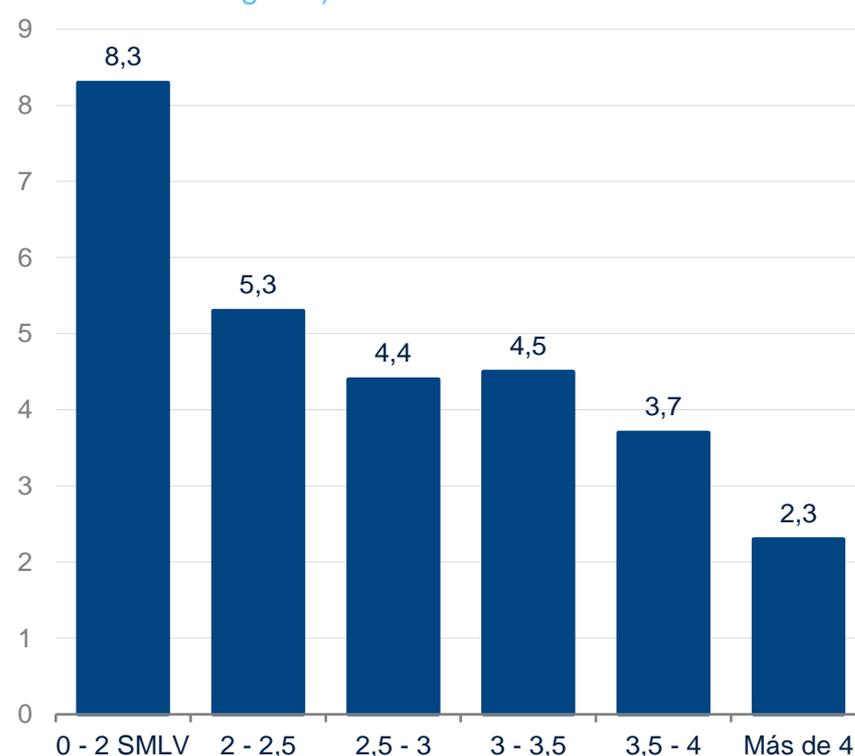
En el país, 2,2 millones de hogares tienen déficit habitacional. De ellos, 0,6 millones tienen déficit cuantitativo y 1,6 millones necesitan mejoras de vivienda

Déficit no es sólo un problema de los más jóvenes y más pobres

Déficit cuantitativo por grupos de edad
(% del total de hogares)



Déficit cuantitativo por niveles de ingreso
(% del total de hogares)



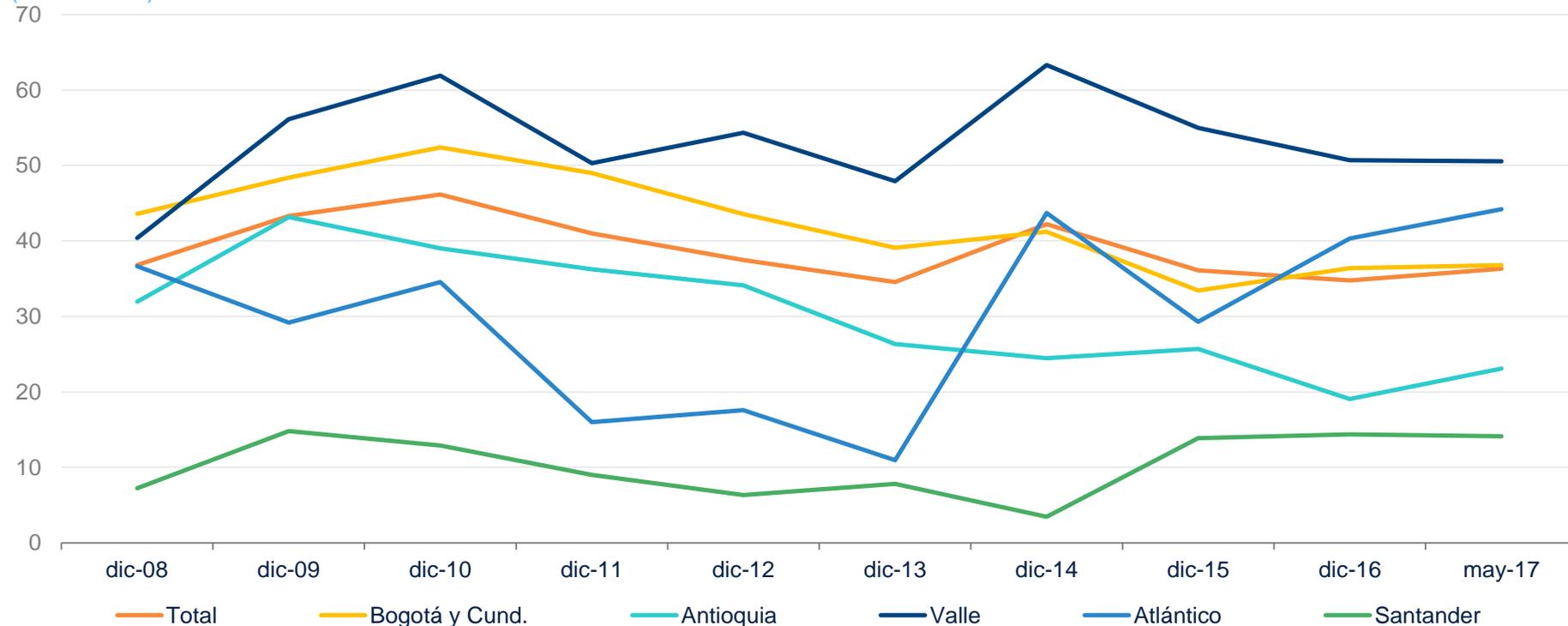
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Camacol

Personas con salarios de más de 4 salarios mínimos, que representan el 5,6% de los ocupados urbanos (660 mil personas), también reportan déficit cuantitativo

Se requiere que la vivienda VIS siga ganando participación

Participación de la vivienda VIS, país y principales regiones

(% del total)



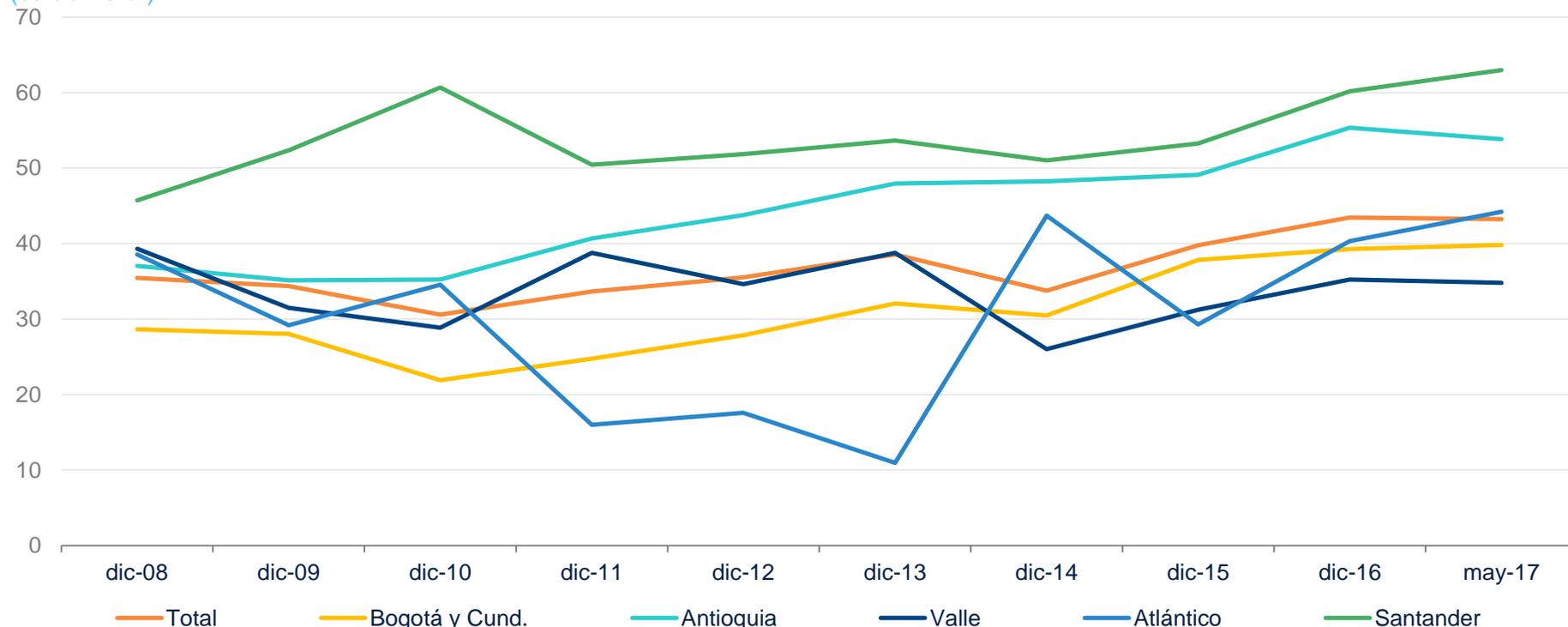
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol – Coordinada Urbana

La VIS es el 36% de las ventas totales. Valle tiene las mayores ventas VIS. En Atlántico y en Santander se ve creciendo dinámicamente la participación de VIS

Y que continúe creciendo la vivienda en rango medio de precios

Participación de la vivienda entre 100 y 250 millones, país y principales regiones

(% del total)



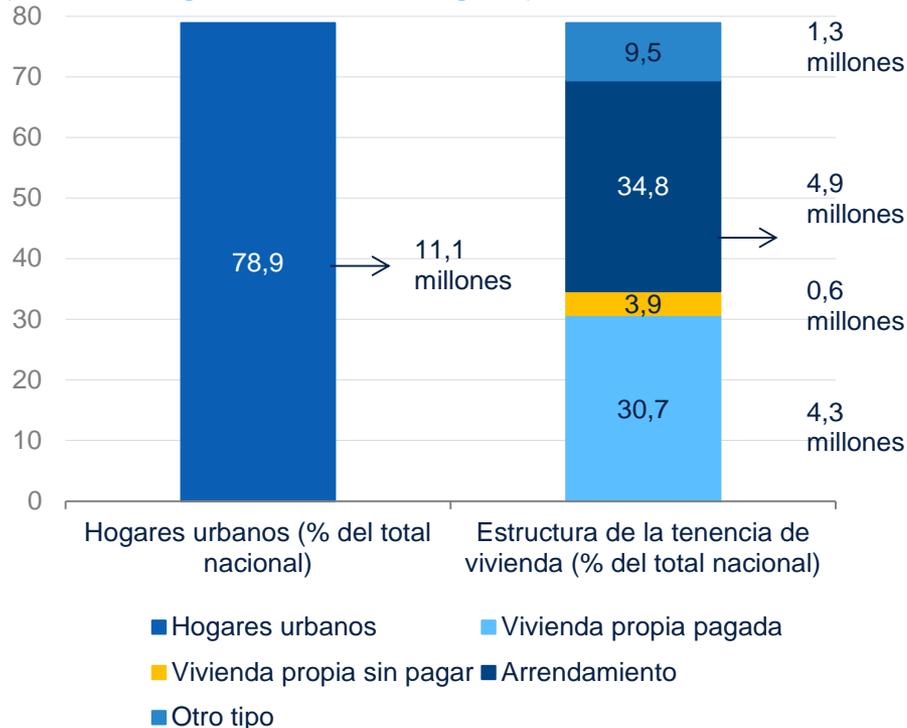
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol – Coordinada Urbana

Viviendas entre \$100 y \$250 m. son el 43% del total. Crecieron desde 35% en 2008. Sólo en Valle cayó la participación de este segmento por impulso de la VIS

Mientras, déficit se cubre con una masa grande de arrendadores

Estructura de propiedad urbana en Colombia

(% de los hogares en cada categoría)



- El valor del mercado de arriendo en el país supera los 22 billones de pesos al año
- Cerca del 80% de este mercado está concentrado en los hogares con ingresos menores a 8 salarios mínimos mensuales
- Un 28% de las personas que viven en arriendo tiene un salario superior a 4 salarios mínimos

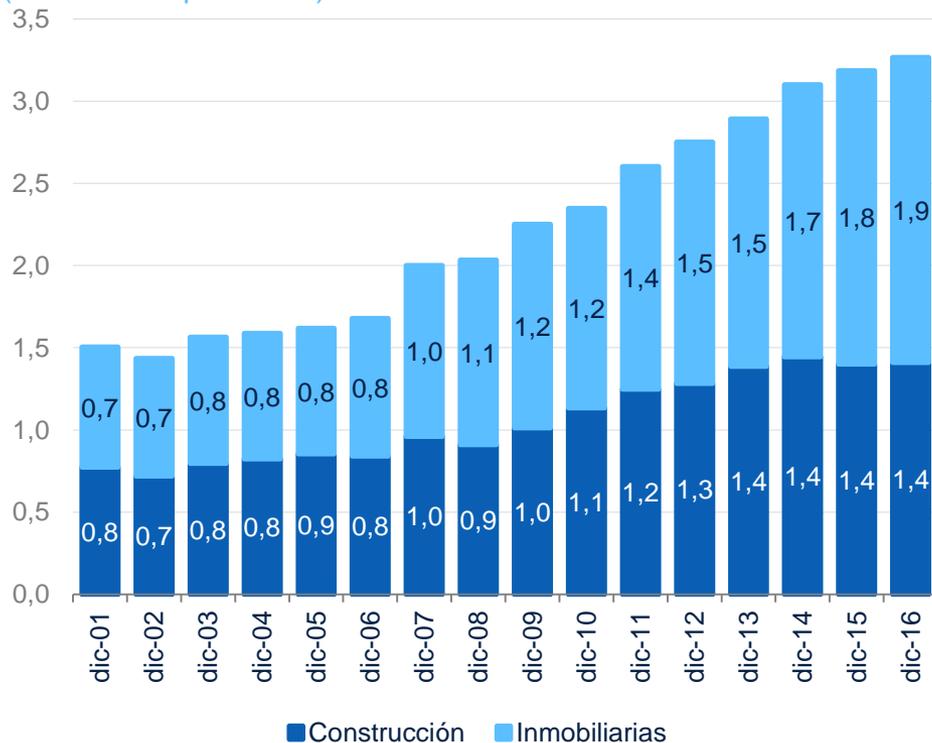
Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Economía Urbana

Mercado de arrendamiento colombiano duplica media de LatAm. Hay casi 5 millones de hogares urbanos en arriendo, incrementándose desde 3,6 millones en 2010

El sector de la construcción emplea a 3,1 millones de personas

Empleo del sector de la construcción

(Millones de personas)



- En el último año, el empleo en la construcción cayó 3,5% y el empleo en inmobiliarias creció 3,0%
- En la ciudad que más cayó el empleo de la construcción fue Medellín. Al contrario, en Barranquilla fue en donde más se incrementaron los ocupados
- El empleo inmobiliario creció principalmente en Villavicencio y en el Eje Cafetero

Fuente: BBVA Research con datos del DANE

Del total de empleados del sector, 43% se ocupan en construcción y 57% en actividades inmobiliarias

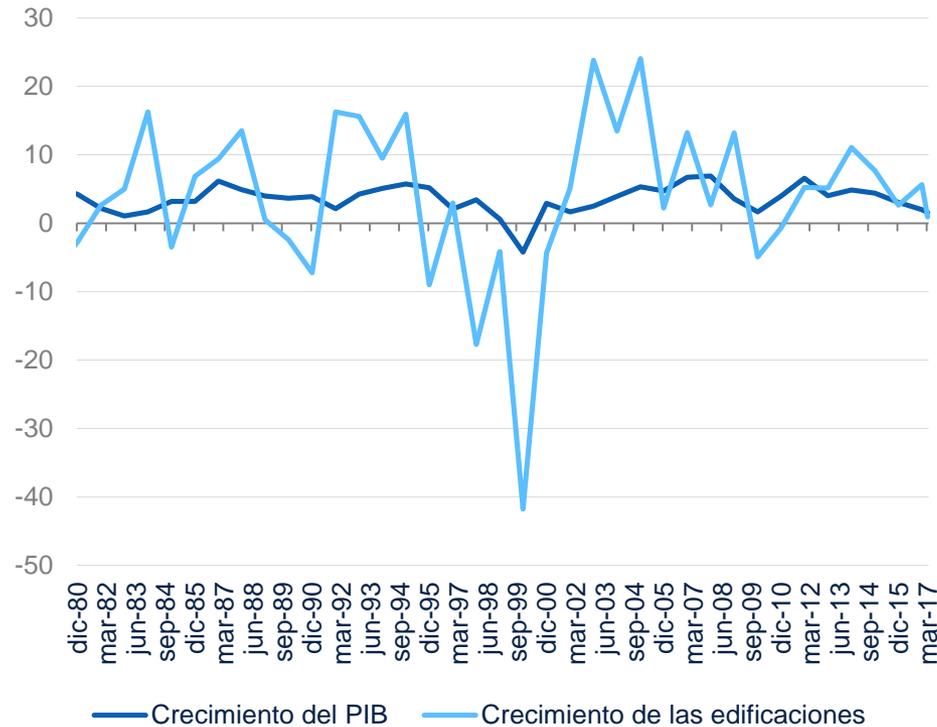
Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

Ciclo de la economía y ciclo de la construcción de edificaciones

Crecimiento del PIB y las edificaciones

(Tasa de crecimiento anual, acumulado de 4 trimestres)



- Los ciclos de desaceleración de la construcción en este siglo han sido mucho menos intensos que los observados en las décadas anteriores

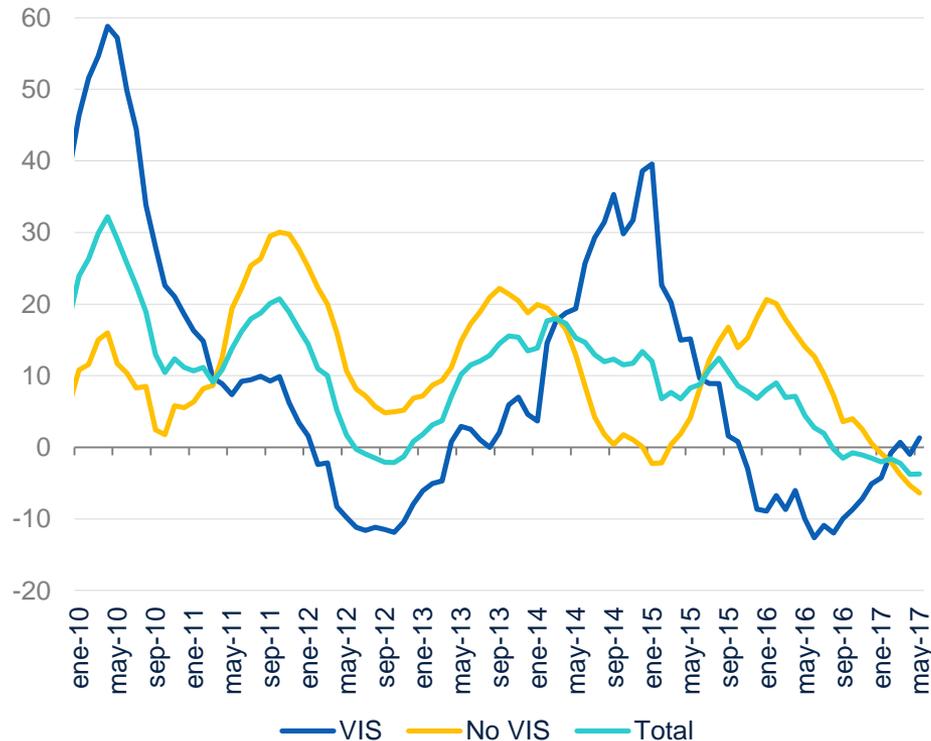
Fuente: BBVA Research con datos del DANE

El ciclo de las edificaciones es más intenso que el ciclo de la economía, pero la política pública de los más recientes años lo ha hecho mucho menos pronunciado

Desaceleración es más evidente en viviendas de alto valor

Ventas de vivienda

(Tasa de crecimiento anual, acumulado de 12 meses)



- El ajuste a la baja en las ventas de vivienda está liderado por los rangos de precios más elevados
- Las viviendas entre 175 y 250 millones caen al 8,6% y las viviendas de más de 250 millones caen al 15,9%
- Al contrario, ventas de viviendas entre 50 y 100 millones crecen al 8,2%

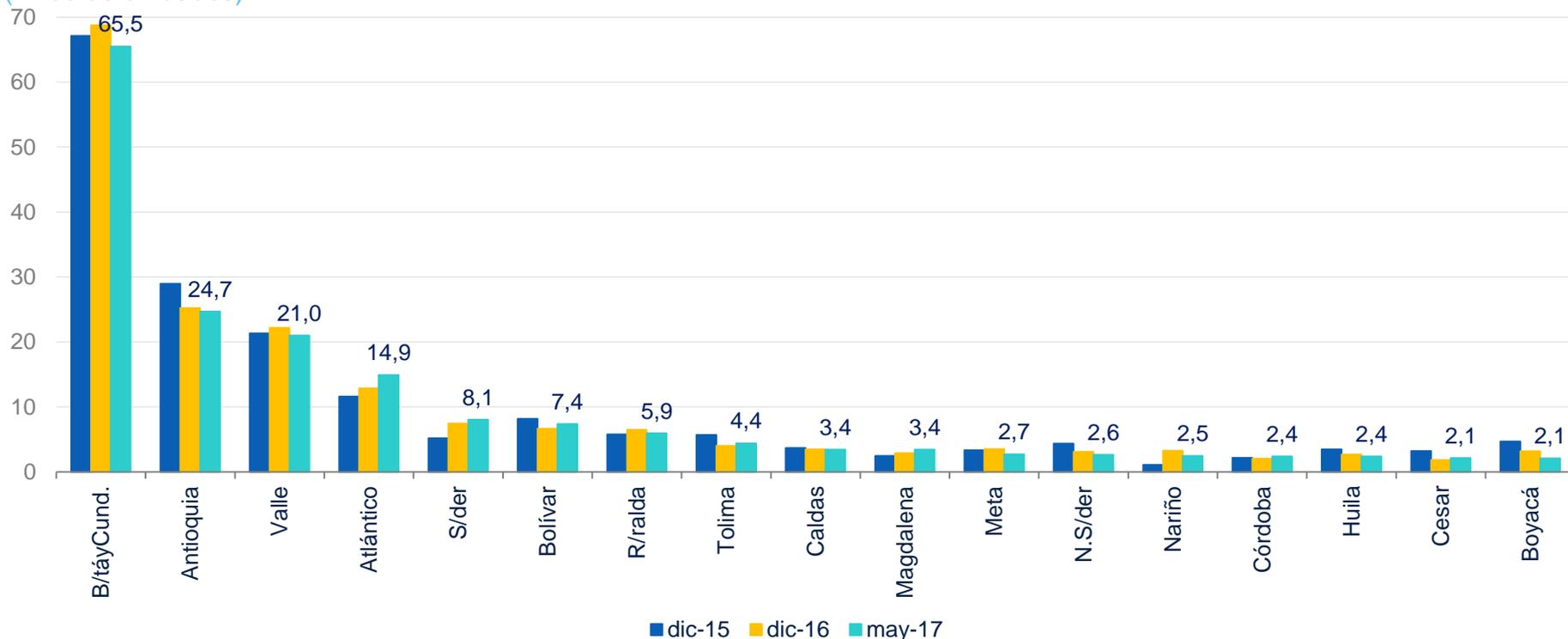
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol - Coordinada Urbana

Ventas de vivienda recientes reflejan una mayor resistencia del sector de edificaciones a los ciclos de desaceleración del PIB

Este comportamiento se repite en las principales ciudades

Ventas de vivienda

(Miles de unidades)



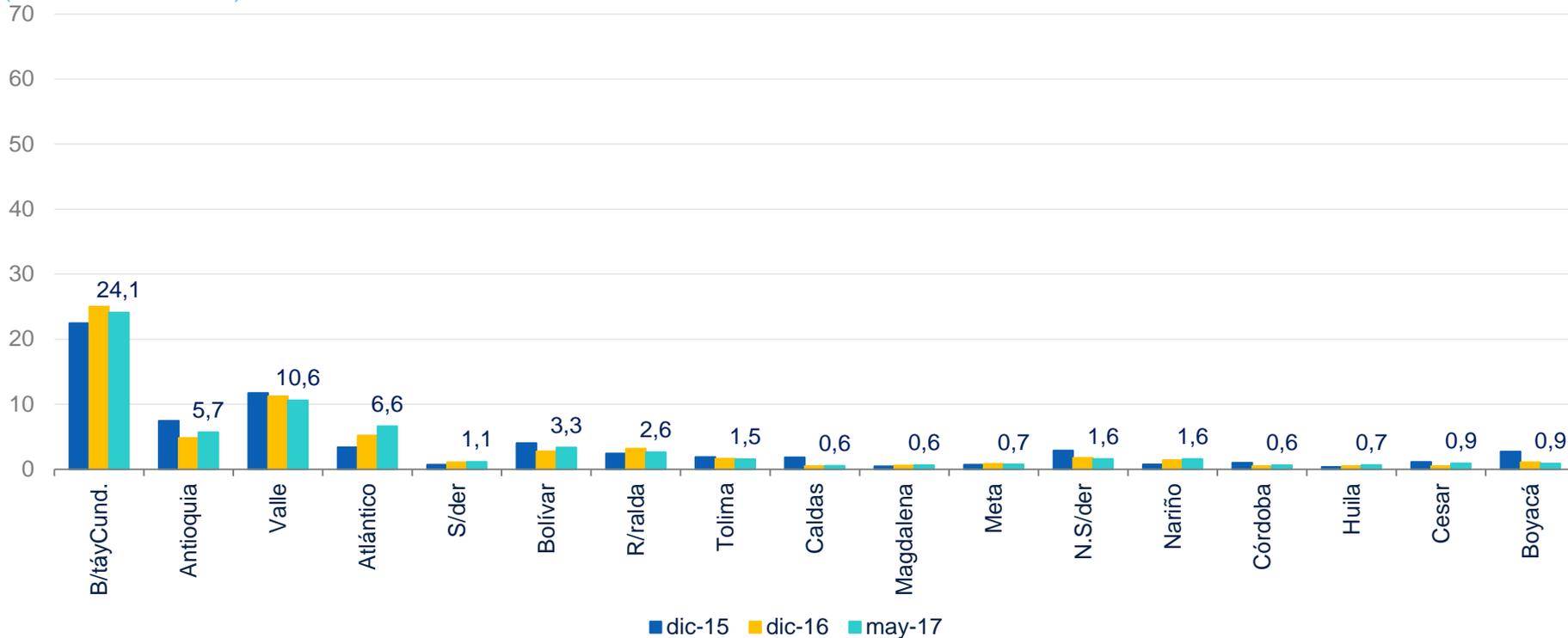
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol-Coordenada Urbana

Las ventas totales (anualizadas) a mayo de 2017 cayeron 3,7%. La caída en las No VIS fue de 6,4% y las VIS crecieron 1,3%

Este comportamiento se repite en las principales ciudades

Ventas de vivienda VIS

(Miles de unidades)



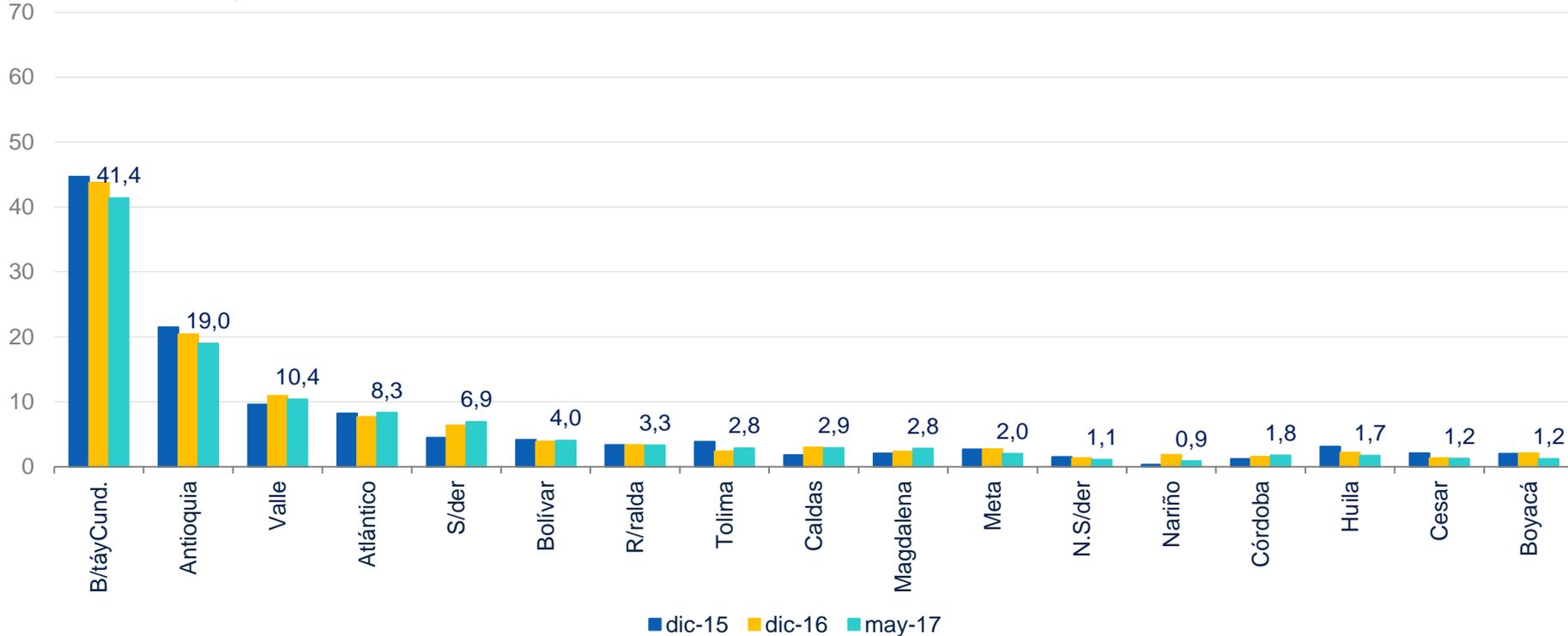
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol-Coordenada Urbana

Las ventas totales (anualizadas) a mayo de 2017 cayeron 3,7%. La caída en las No VIS fue de 6,4% y las VIS crecieron 1,3%

Este comportamiento se repite en las principales ciudades

Ventas de vivienda No VIS

(Miles de unidades)



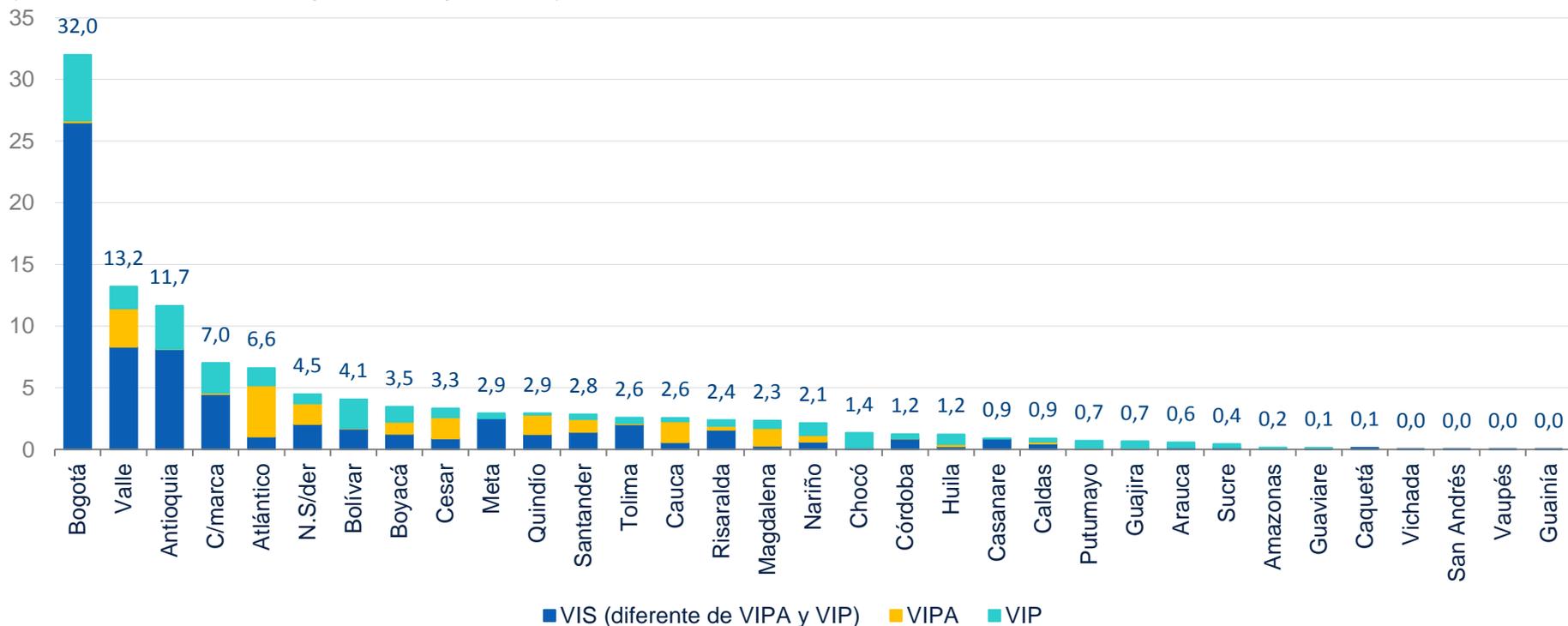
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol-Coordenada Urbana

Las ventas totales (anualizadas) a mayo de 2017 cayeron 3,7%. La caída en las No VIS fue de 6,4% y las VIS crecieron 1,3%

En Notarías, en 2016 se transaron 115mil VIS (nueva y usada)

Compraventas de vivienda VIS (sin VIP y VIPA), VIP y VIPA a través de Notarías

(Miles de unidades, incluye nuevas y usadas)



Fuente: BBVA Research con datos del Superintendencia de Notariado y Registro. *Dato de Coordinada Urbana - Camacol

De ellas, alrededor de 62.500 fueron nuevas*

Pero, se deterioró la tasa de construcción por habitante

Licencias de vivienda por cada 1.000 habitantes (Unidades)



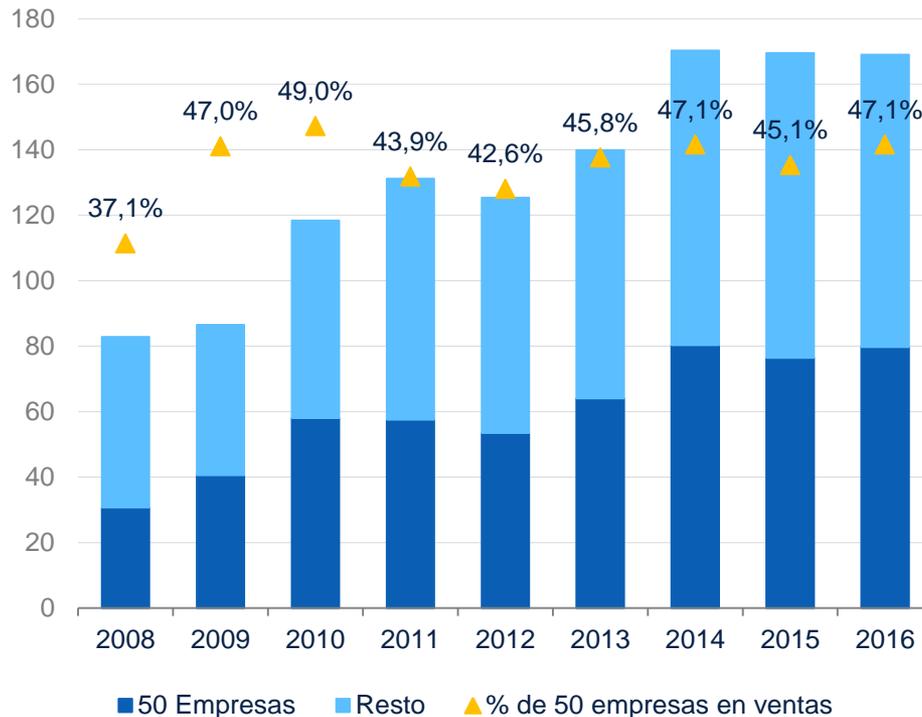
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y estadísticas nacionales de Perú y Chile

- En Lima (que representa el 30% del total de la población de Perú), desde 2008, se vendieron en promedio 1,7 viviendas por cada mil habitantes
- Chile, con datos para el total nacional, desde 2009 construyó en promedio 7,6 viviendas por cada mil habitantes. Llegó a un máximo de 10 viviendas por cada mil habitantes en 2015

Hoy, en Colombia, se construyen 3,4 unidades de vivienda por cada mil habitantes

Y cerca de la mitad de la construcción la hacen 50 empresas

Las 50 empresas más grandes en ventas (% del total de número de unidades de vivienda)



- En 2016, las primeras 50 empresas concentraron el 32% de los ingresos operacionales totales. Las siguientes 50 empresas aportan un 13% de los ingresos
- En las viviendas de más de 250 millones de pesos la participación de las primeras 50 empresas se reduce a 41% en 2016 (fue 35% en promedio hasta 2015)

Fuente: BBVA Research con datos de Camacol – Coordinada Urbana

Las 50 empresas más grandes del sector participan con el 47% de las ventas totales de vivienda en el país (en número de unidades)

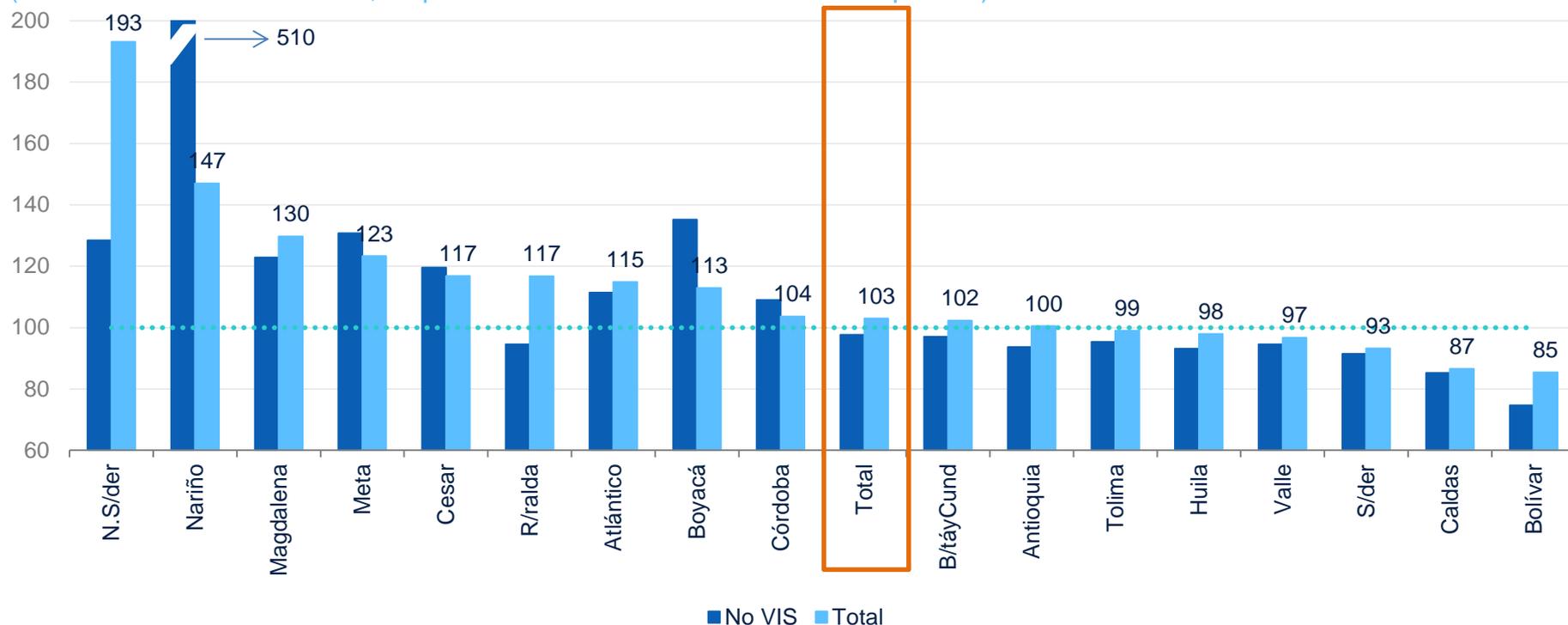
Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

Oferta total se ajustó bien a menor demanda agregada, pero...

Índice de ventas vs. lanzamientos

(Ventas / Lanzamientos * 100, 12 períodos acumulados a último mes disponible)



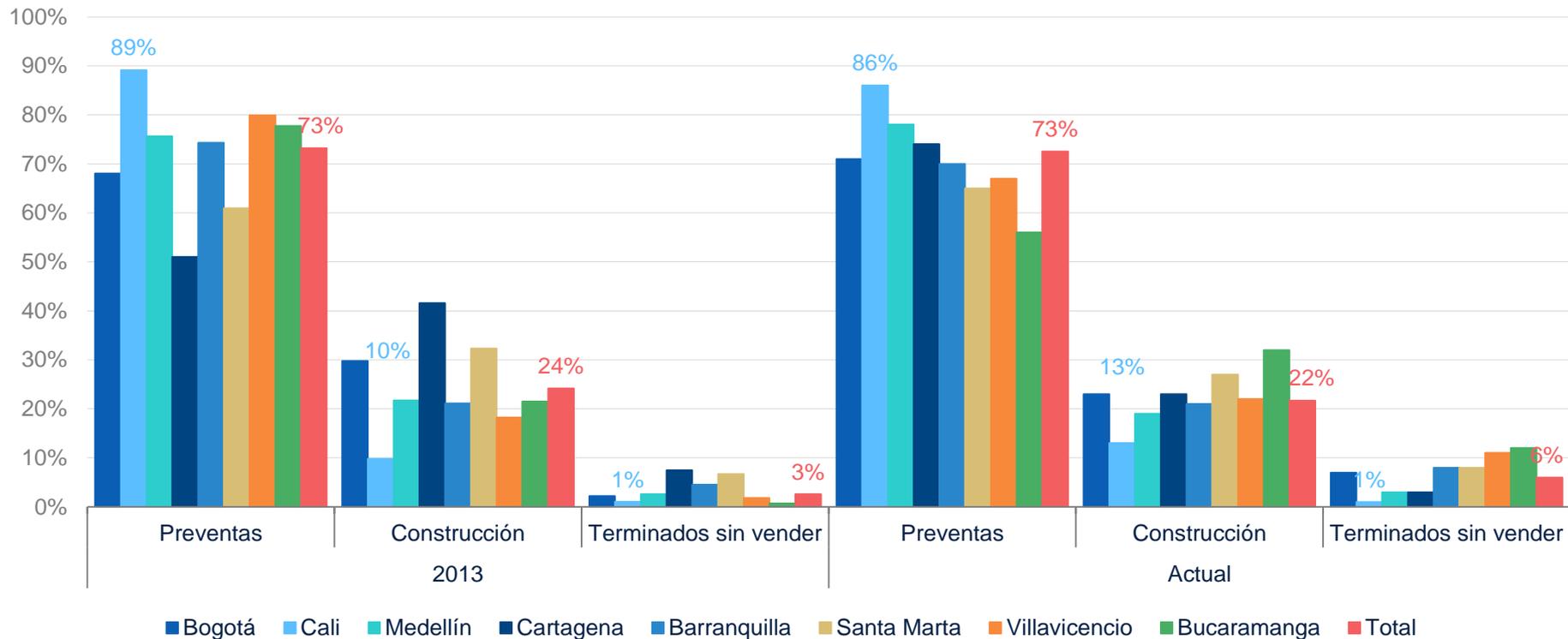
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol – Coordinada Urbana

...algunas regiones y segmentos de precios tuvieron una oferta que creció en el último año por encima de la demanda observada. Además, parece que es necesario un mayor ajuste en la vivienda de mayor valor

Ajuste en la oferta no logró evitar el aumento en los inventarios

Estructura del mercado inmobiliario en Colombia

(% del total de la oferta)



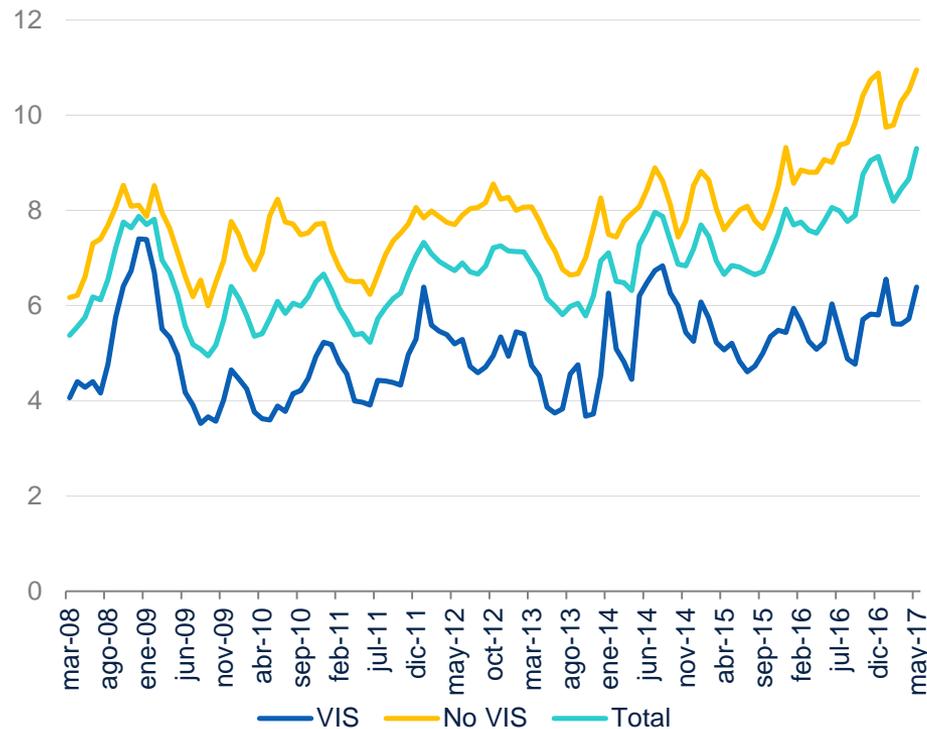
Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria. *Dato para Bogotá, Cali, Medellín, Cartagena, Barranquilla, Santa Marta, Villavicencio y Bucaramanga

En este momento, los inventarios de los constructores se ubican en 6,0%. Esto equivale a 6.018 unidades*, es decir, a medio mes de ventas en el país

Rotación de viviendas No VIS es más lenta...

Rotación de inventarios

(# de meses necesarios para vender la oferta disponible)



- ...lo cual también apoya la idea de que el ajuste de la oferta debe ser mayor
- La rotación fue limitada por las ciudades con mayor cantidad de inventarios, principalmente en los estratos más altos
- Estas ciudades son: Bucaramanga (38,7% en estrato 5) y Bogotá (15,3% en estrato 5 y 18,1% en estrato 6)

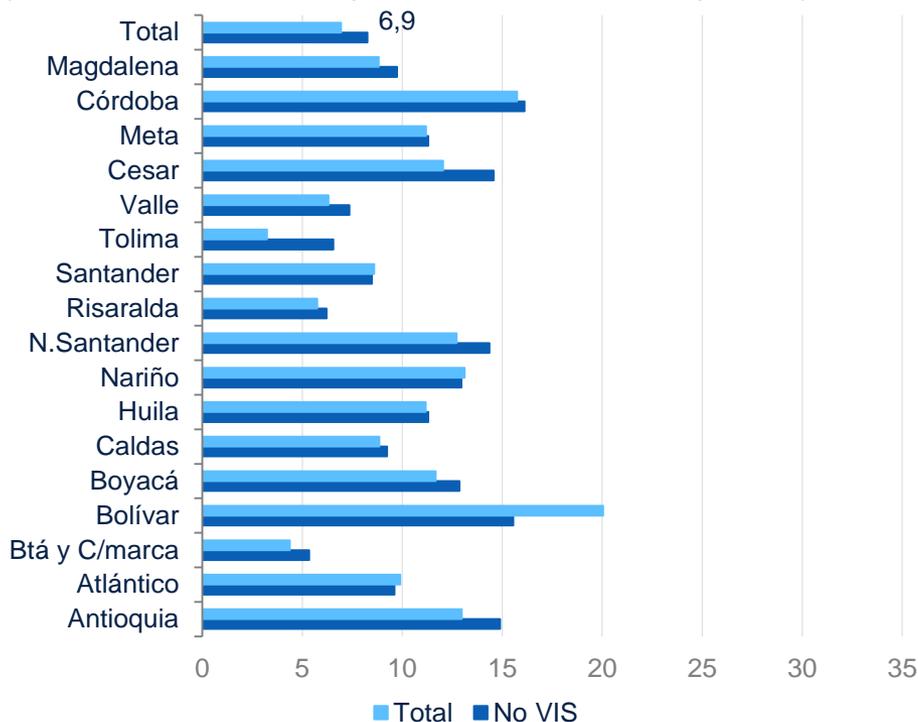
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol – Coordinada Urbana

Incluso, si no existieran subsidios públicos en el intermedio, el ajuste de la oferta hubiera tenido que ser mayor o la rotación se hubiera deteriorado mucho más

Santanderes, Tolima y Bolívar con rotación más lenta en No VIS

Rotación de inventarios a finales de 2013

(# de meses necesarios para vender la oferta disponible)



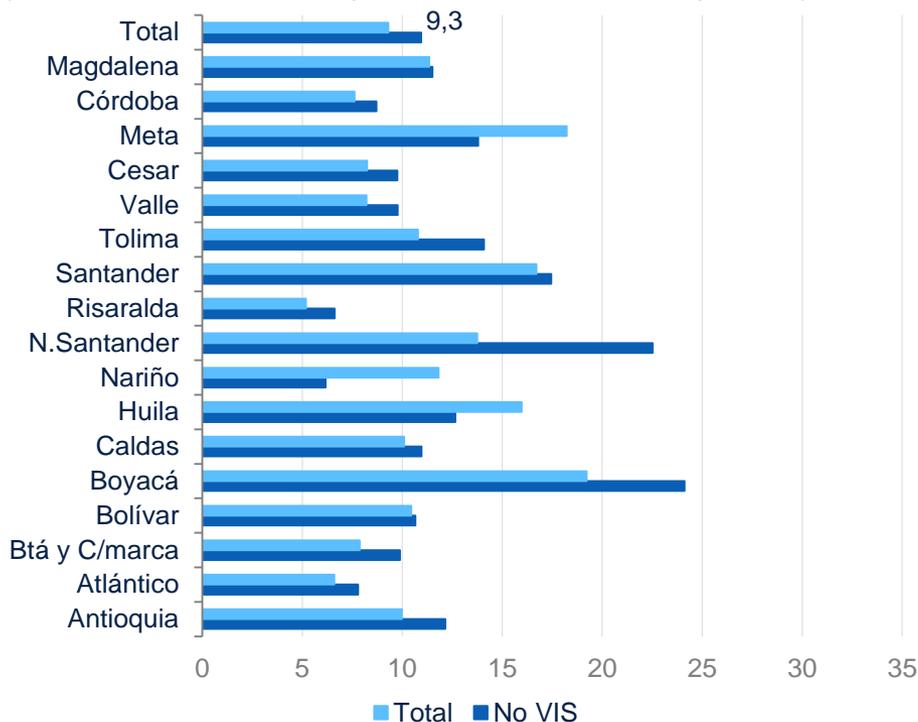
- Aunque a nivel nacional la rotación de inventarios sigue dentro de los rangos aceptables para los constructores, hay ciertos nichos con rotaciones más lentas
- Estos nichos son más repetidos en las viviendas de más de 250 millones de pesos
- Sin embargo, son pocos los casos que muestran una rotación superior a 15 meses

Fuente: BBVA Research con datos de Camacol. *Dato de La Galería Inmobiliaria para Bogotá, Cali, Medellín, Cartagena, Barranquilla, Santa Marta, Villavicencio y Bucaramanga

De las 6.018 unidades que están terminadas sin vender en las principales ciudades*, 39% se encuentran en precios superiores a \$320 millones

Santanderes, Tolima y Bolívar con rotación más lenta en No VIS

Rotación de inventarios más reciente (# de meses necesarios para vender la oferta disponible)



- Aunque a nivel nacional la rotación de inventarios sigue dentro de los rangos aceptables para los constructores, hay ciertos nichos con rotaciones más lentas
- Estos nichos son más repetidos en las viviendas de más de 250 millones de pesos
- Sin embargo, son pocos los casos que muestran una rotación superior a 15 meses

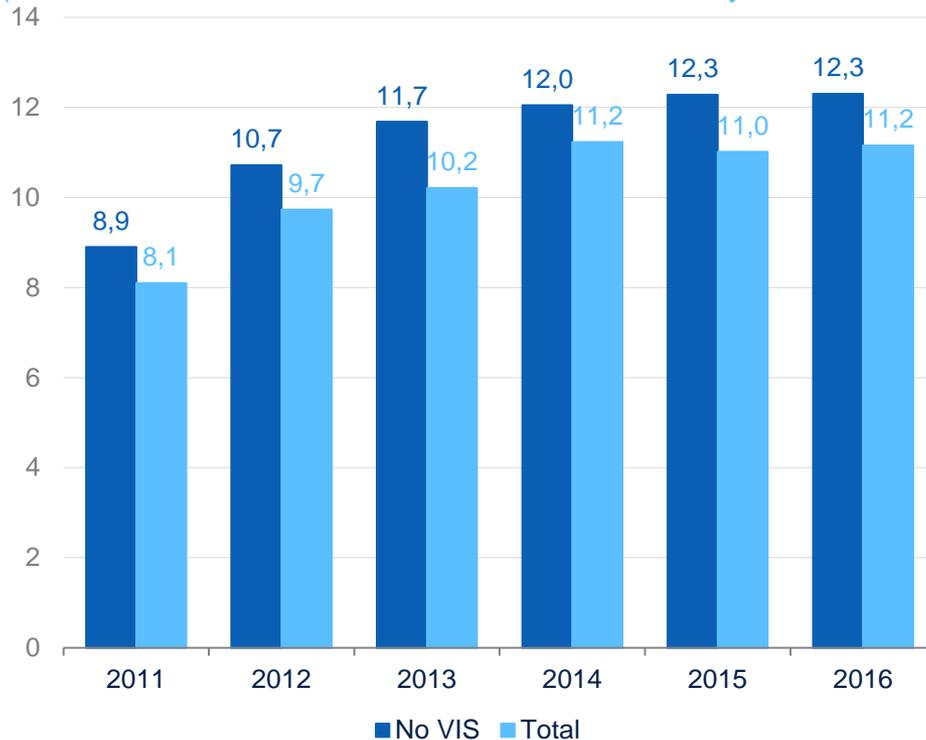
Fuente: BBVA Research con datos de Camacol. *Dato de La Galería Inmobiliaria para Bogotá, Cali, Medellín, Cartagena, Barranquilla, Santa Marta, Villavicencio y Bucaramanga

De las 6.018 unidades que están terminadas sin vender en las principales ciudades*, 39% se encuentran en precios superiores a \$320 millones

Determinando un más amplio período de pre-ventas en proyectos

Período de pre-ventas en proyectos del país

(Número de meses entre fecha de Inicio de ventas y de inicio obra)



- Desde 2014, cuando los precios del petróleo cayeron y la demanda de vivienda se deterioró, los constructores ampliaron el plazo inicial para la venta
- Luego, el ciclo restrictivo de la política monetaria y el incremento de la inflación pudo determinar el mantenimiento de los mayores plazos a la cuota inicial

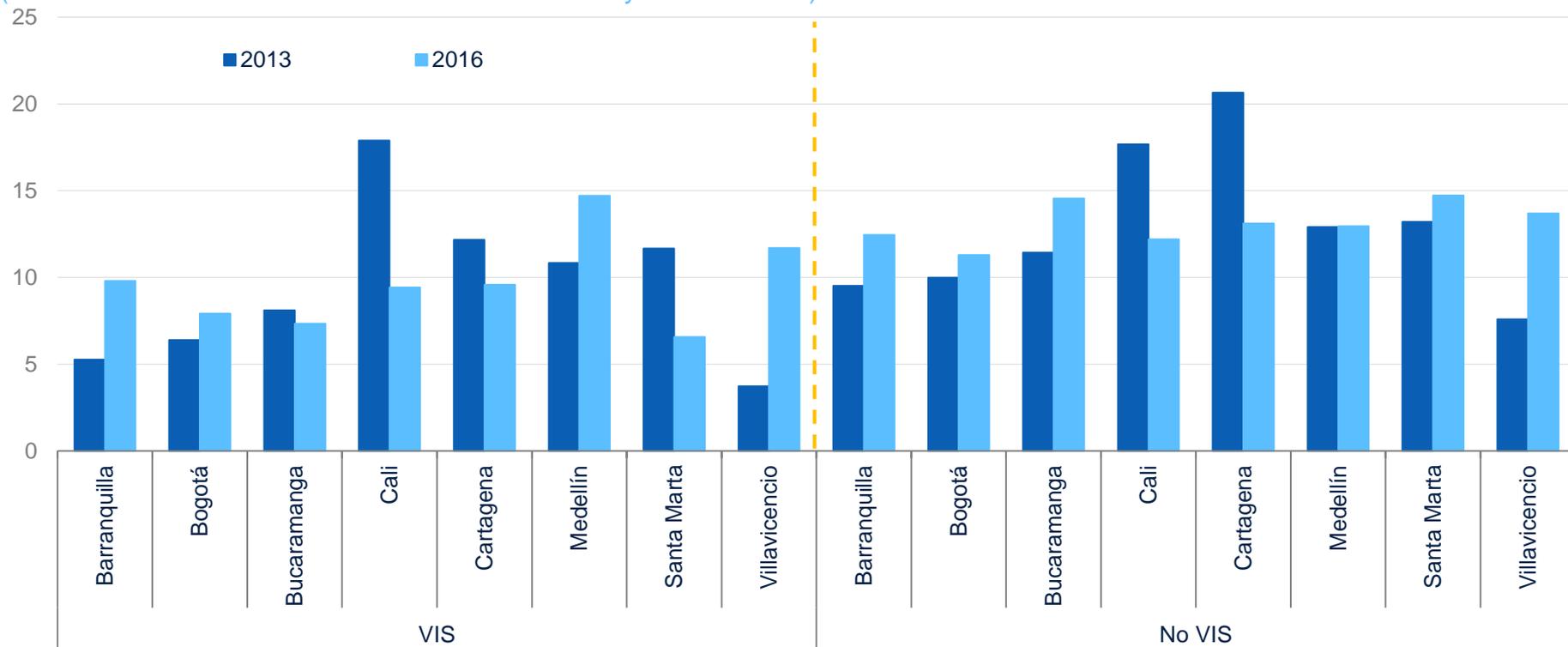
Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria

La ampliación del plazo es efectiva comercialmente, pero implica algunos riesgos de descalce en precios vs. costos y en tasas de interés de corto y largo plazo

Excepto en Cali y Cartagena

Período de pre-ventas en proyectos por ciudades

(Número de meses entre fecha de Inicio de ventas y de inicio obra)

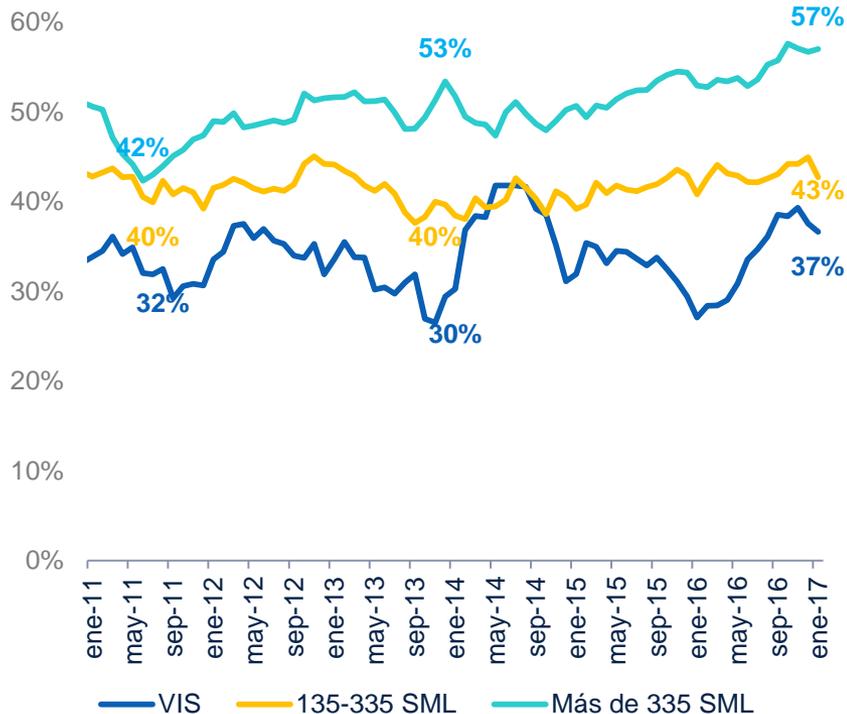


Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria

Las ciudades que más ampliaron los plazos en vivienda No VIS desde 2013 fueron Villavicencio (+80%), Barranquilla (+31%) y Bucaramanga (+27%)

Pues comercialización durante los primeros meses fue más lenta

Unidades no comercializadas en primer año (% del total)



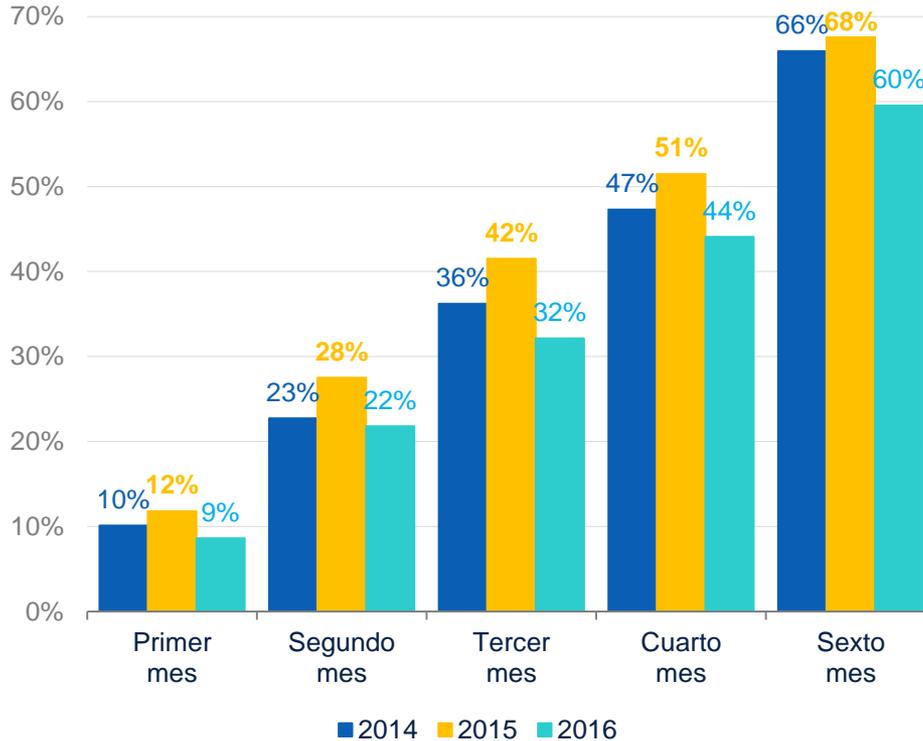
- Actualmente, el 25,5% de los proyectos lanzados inician etapa de construcción dentro del primer año
- Antes del choque petrolero, el 47% de los proyectos iniciaban obras en el primer año
- Esto es más evidente en las viviendas de más de 250 millones de pesos

Fuente: BBVA Research con datos de Camacol - Coordinada Urbana

Una planeación financiera más estricta puede ser la forma de enfrentar los nuevos riesgos que salen a flote con la ampliación de los plazos de los proyectos

Las ventas de los proyectos se prolongan más en el tiempo

Ventas del proyecto en diferentes momentos (% del total del proyecto)



- Desde finales de 2016, las ventas se ralentizaron aún más en los primeros meses de pre-ventas
- Pero, buena parte de este menor “efecto lanzamiento” se corrige con ventas un poco superiores en los siguientes meses, aunque no se supera el 60% de ventas a los seis meses del proyecto

Fuente: BBVA Research con datos de Camacol - Coordinada Urbana

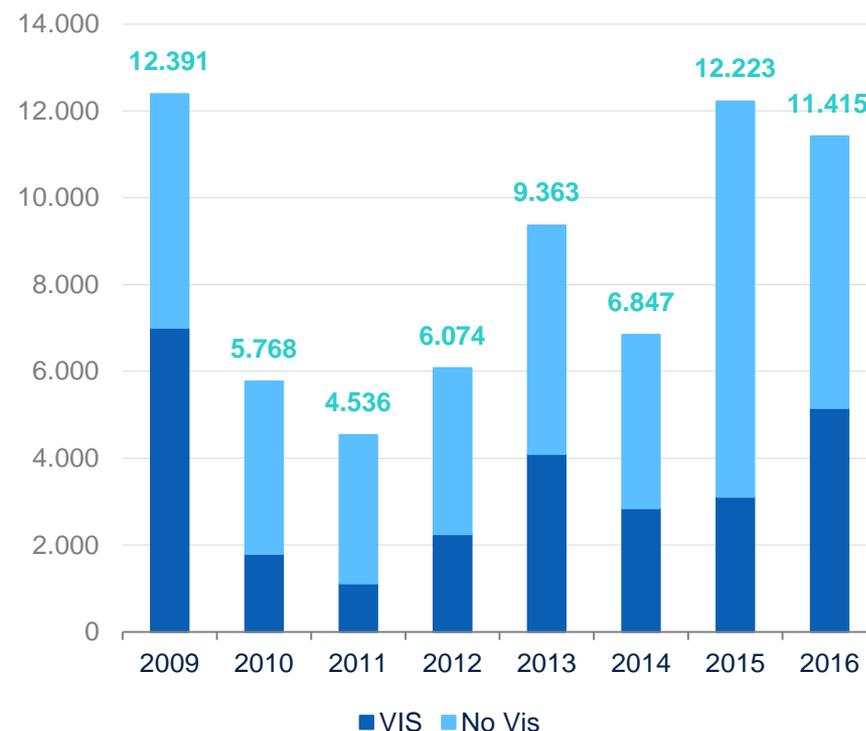
El ritmo de ventas más lento en los primeros meses del proyecto está alargando la vida media de las construcciones

Proyectos abortados aumentan, pero muy gradualmente

Proyectos abortados por año
(Número y % respecto al total)



Unidades de vivienda en proyectos abortados
(Número)



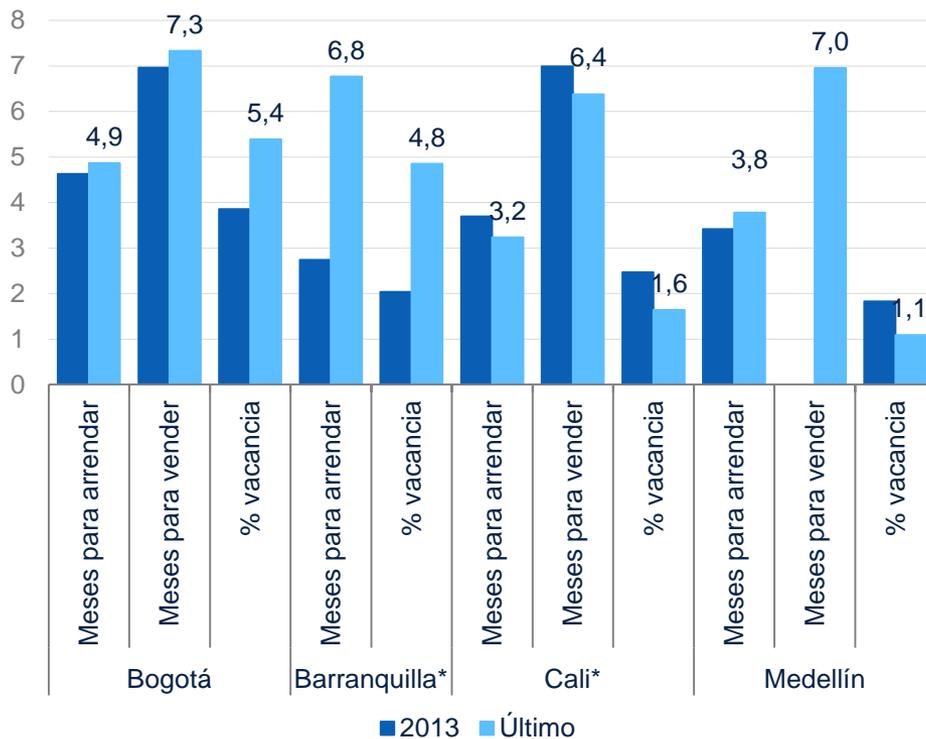
Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria

El número de proyectos abortados viene aumentando. No sólo se explica por menor demanda. También por la mayor actividad general del sector inmobiliario y la construcción de proyectos con menores unidades de viviendas

Tiempo de comercialización de usados también se amplió

Tiempo de comercialización usados y % vacancia

(# de meses y % del total)



- En Barranquilla, vacancia de la vivienda usada se amplió en un 134% desde 2014. En Bogotá se amplió en 40%
- En Medellín, aunque se redujo el porcentaje de vivienda en vacancia, se aumentaron los tiempos promedio para el arrendamiento
- Cali redujo tanto los tiempo de rotación como los porcentajes de vacancia

Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria. *Datos de 2013 corresponden a 2014 para Cali (excepto % de vacancia que es de 2013) y Barranquilla

Mercado de vivienda usada aumentó gracias a caída en construcción de vivienda de alto valor y mayor capacidad de pago de arriendo vs. cuota por compra de vivienda

Estructura financiera de empresas del sector se mantiene cómoda

Estructura financiera de las empresas del sector de la construcción y sus relacionadas (Número y porcentaje)

Sector	Número de empresas	Pasivo cte. / Activo cte.	Patrimonio / Activo	Ingresos operac. / Activo	Ingresos operac. / Patrimonio	Ganancia operac. / Activo	Ganancia operac. / Patrim.
Carpintería	24	91,8%	41,3%	72,3%	175,0%	2,2%	5,3%
Arcilla	55	79,8%	61,8%	60,8%	98,4%	5,8%	9,4%
Maquinaria	7	57,1%	44,3%	116,7%	263,2%	6,7%	15,2%
Residencial	1.020	43,3%	31,0%	20,0%	64,7%	2,9%	9,4%
No residencial	185	59,9%	40,4%	37,2%	92,2%	4,0%	9,9%
Carreteras	173	48,8%	47,4%	50,2%	106,0%	7,0%	14,8%
Serv.Público	67	37,7%	38,4%	93,7%	244,1%	5,9%	15,5%
OtrasIngenierías	635	55,5%	43,1%	62,5%	145,2%	4,7%	10,9%
Servicios	143	57,2%	41,5%	56,0%	134,8%	4,1%	9,8%
Comercio materiales	397	68,4%	40,4%	138,0%	341,3%	6,9%	17,0%
Total Sector construcción y relacionadas	2.706	48,1%	36,8%	41,0%	111,5%	4,1%	11,2%
Total país	21.140	78,9%	46,6%	187,4%	402,1%	10,1%	21,6%

Fuente: BBVA Research con datos de Superintendencia de Sociedades

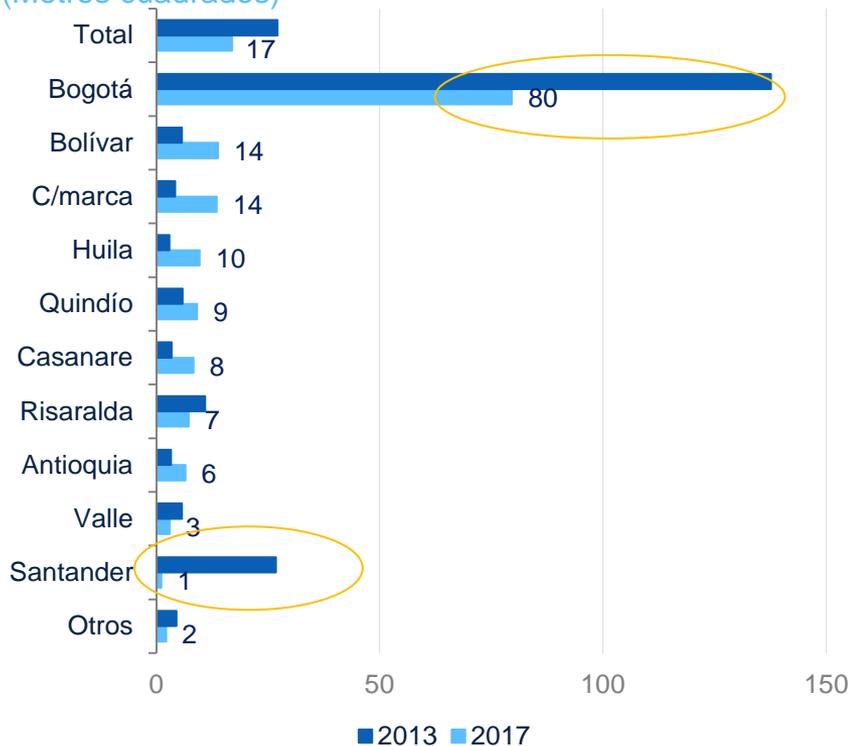
Endeudamiento a corto plazo es bajo respecto a liquidez corriente. Indicadores de rentabilidad en rangos promedio de los sectores diferentes a petróleo

Índice

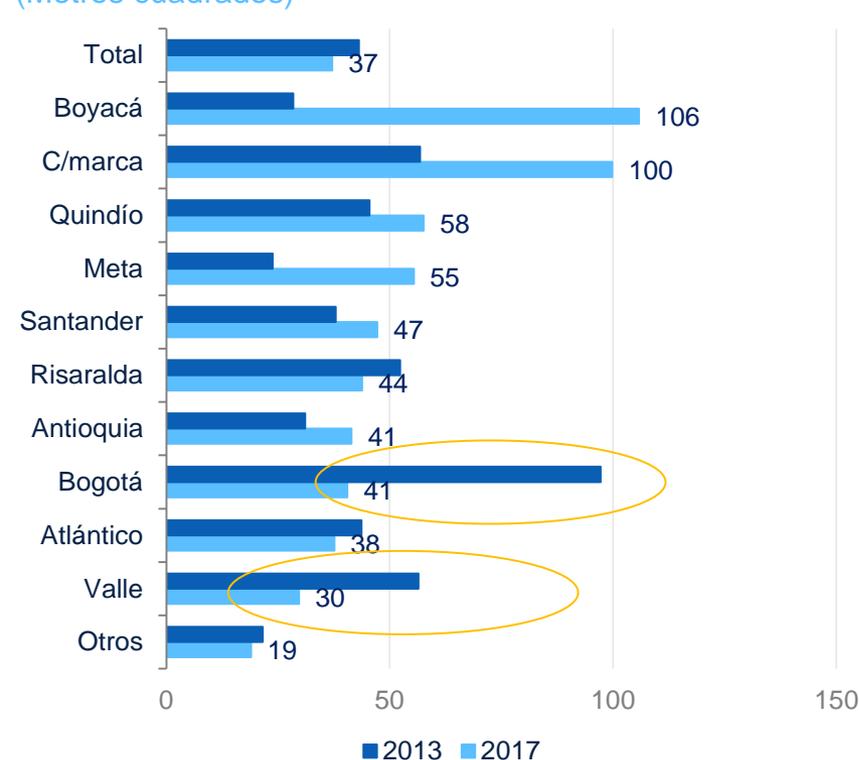
- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

Licencias no residenciales anticipan ajuste en grandes ciudades

Construcción de oficinas por 1.000hab. (Metros cuadrados)



Construcción de local comercial por 1.000hab. (Metros cuadrados)

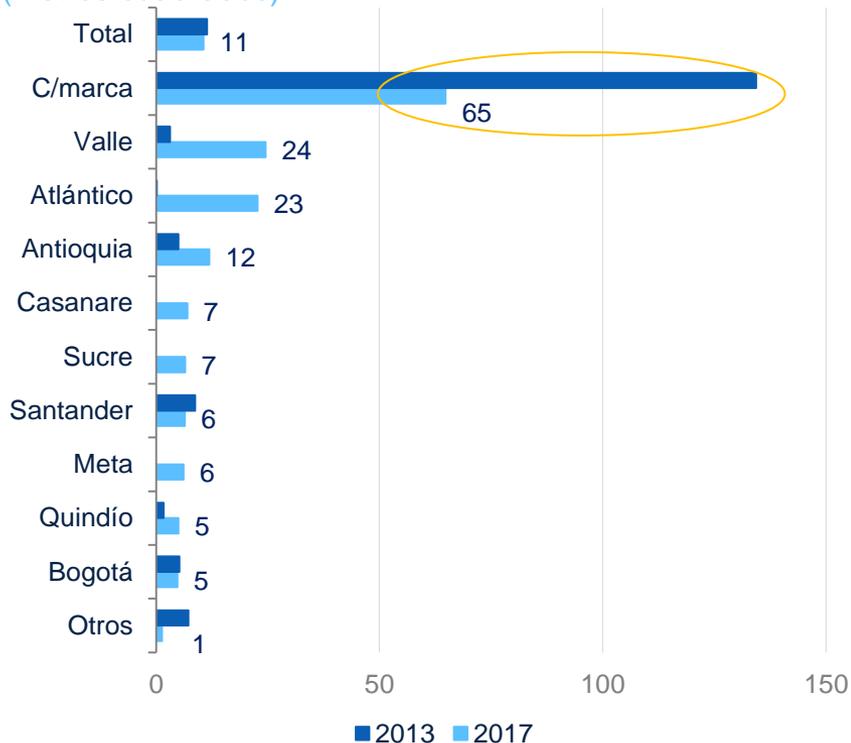


Fuente: BBVA Research con datos del DANE

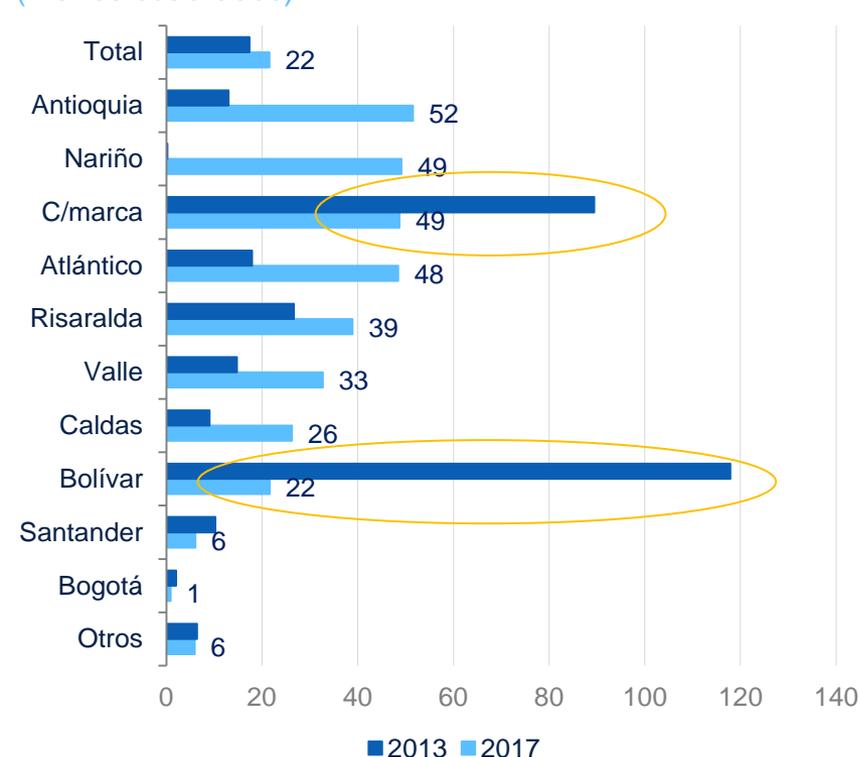
Sin embargo, la dinámica de construcción no residencial en algunas ciudades siguió siendo destacable

Licencias de construcción anticipan ajuste en grandes ciudades

Construcción para industria por 1.000hab.
(Metros cuadrados)



Construcción de bodegas por 1.000hab.
(Metros cuadrados)

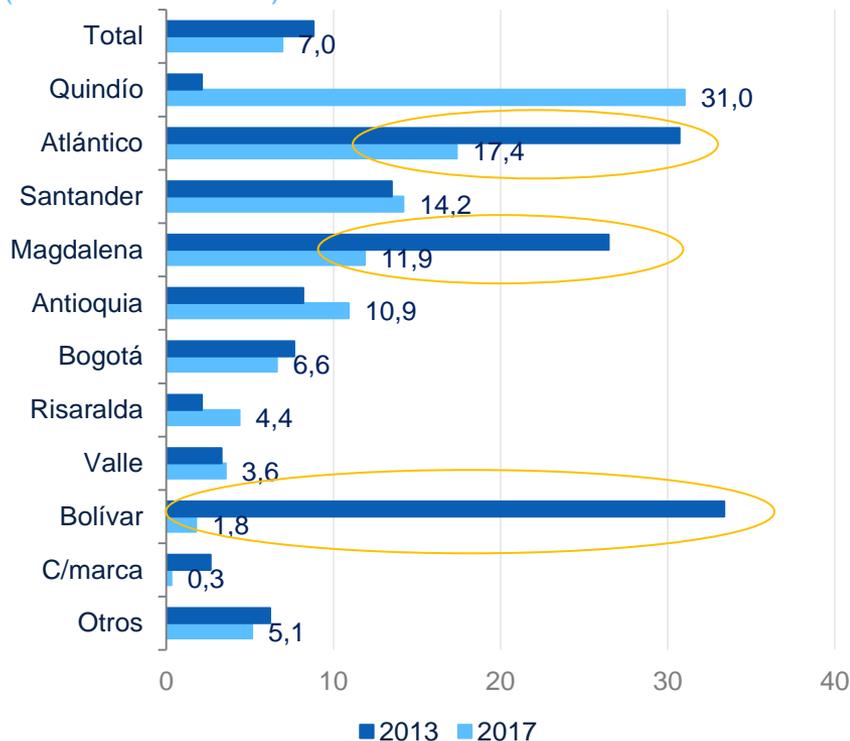


Fuente: BBVA Research con datos del DANE

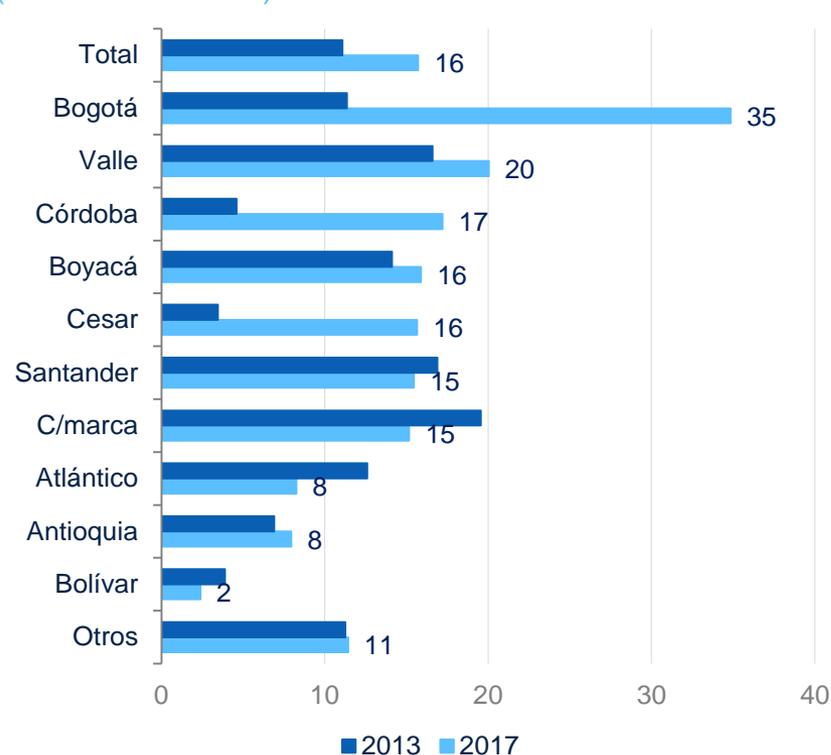
Sin embargo, la dinámica de construcción no residencial en algunas ciudades siguió siendo destacable

Licencias de construcción anticipan ajuste en grandes ciudades

Construcción de hoteles por 1.000hab. (Metros cuadrados)



Construcción de colegios por 1.000hab. (Metros cuadrados)



Fuente: BBVA Research con datos del DANE

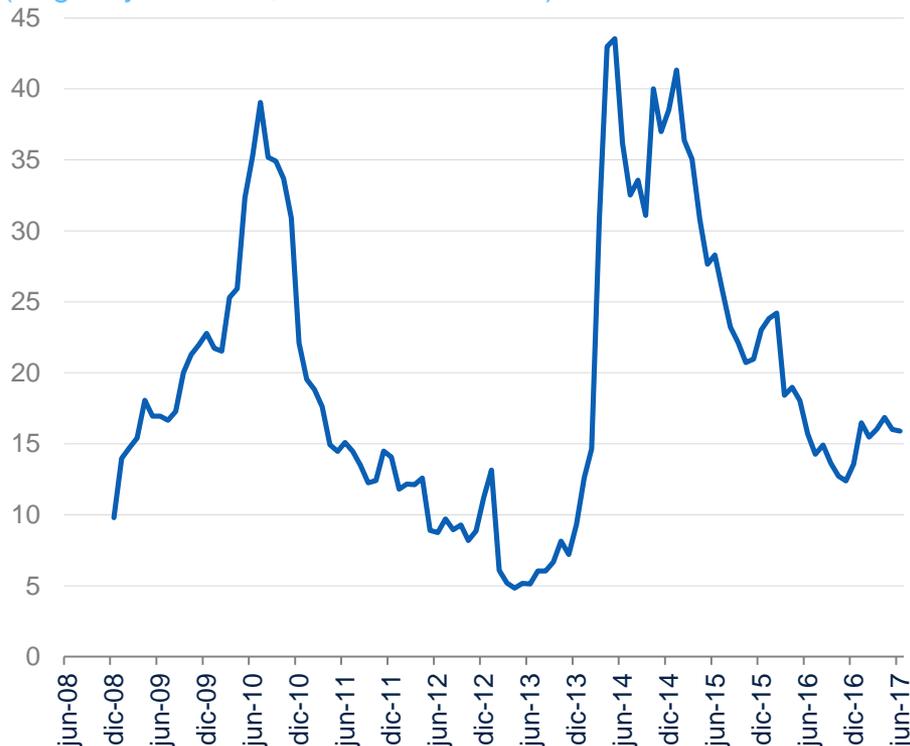
Sin embargo, la dinámica de construcción no residencial en algunas ciudades siguió siendo destacable

Ajuste en construcción de locales comerciales está dando frutos

Oferta disponibles de locales comerciales
(Bogotá y Medellín, miles de metros cuadrados)



Meses para vender oferta disponible locales
(Bogotá y Medellín, número de meses)

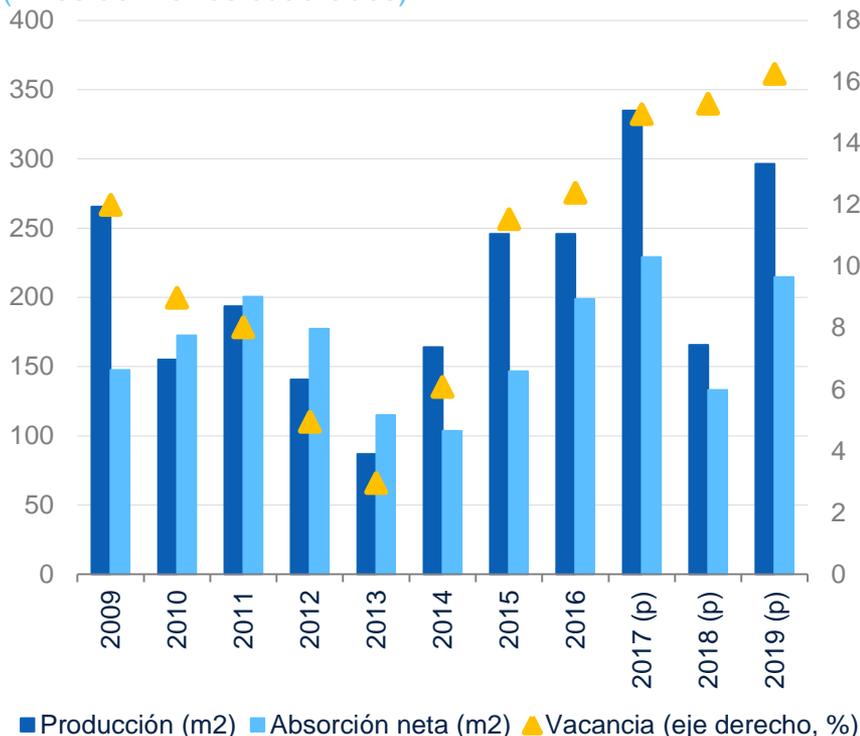


Fuente: BBVA Research con datos de La Galería Inmobiliaria

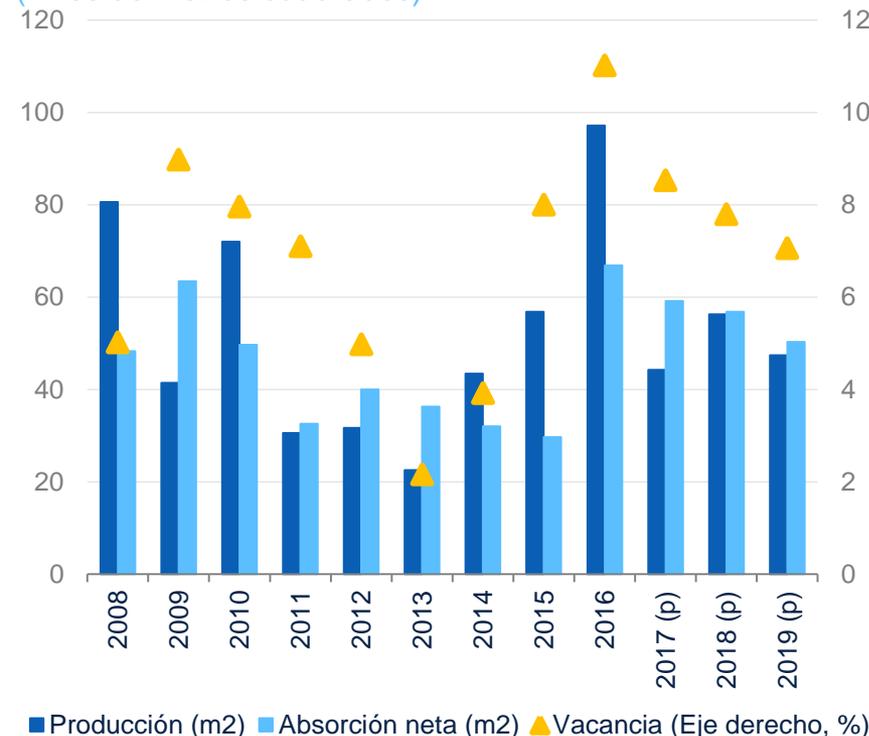
La oferta disponible de locales se vendería en 16 meses si se mantuviera el ritmo de ventas promedio del año más reciente

Producción de oficinas superior a absorción anual, menos en Cali

Producción y absorción oficinas Bogotá (Miles de metros cuadrados)



Producción y absorción oficinas Medellín (Miles de metros cuadrados)

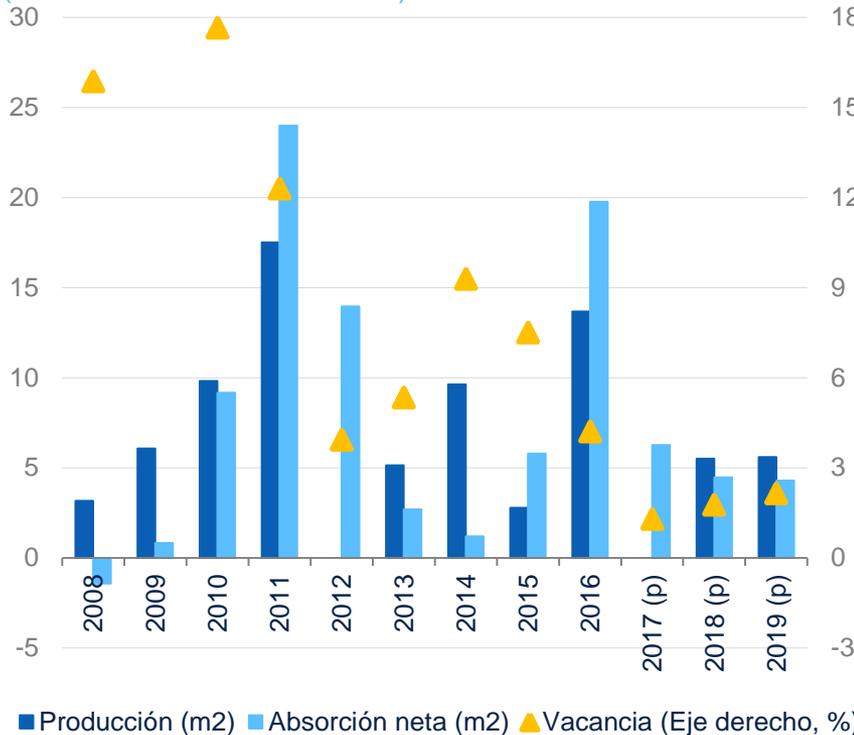


Fuente: BBVA Research con datos y análisis de JLL (2017)

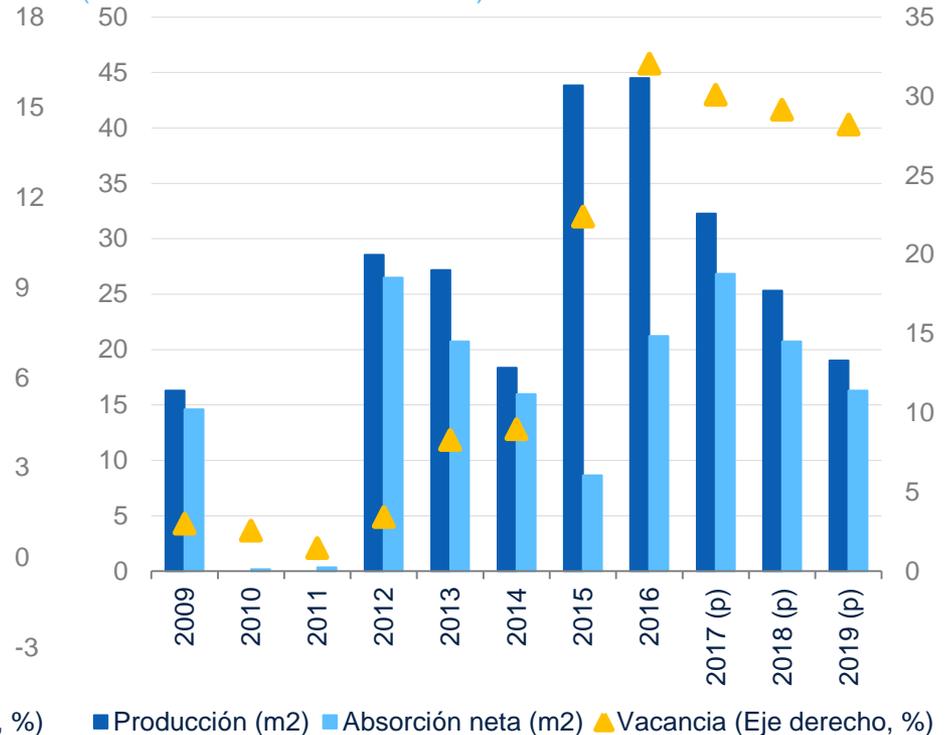
Lima, Bogotá, Río, São Paulo y C.Panamá están cerca del máximo en oficinas. MéxicoDF (295.000 m2), Bogotá (200.000 m2), Lima (190.000 m2), Santiago (138.000 m2) y C.Panamá (132.000 m2) con mayores absorciones de oficinas en 2016

Producción de oficinas superior a absorción anual, menos en Cali

Producción y absorción oficinas Cali (Miles de metros cuadrados)



Producción y absorción oficinas Caribe (Miles de metros cuadrados)

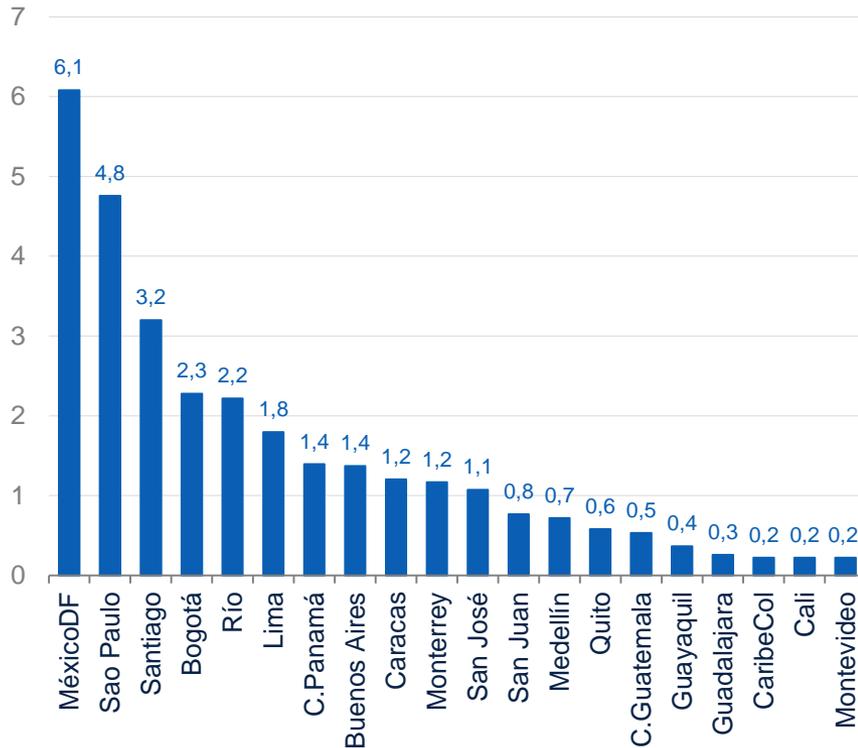


Fuente: BBVA Research con datos y análisis de JLL (2017)

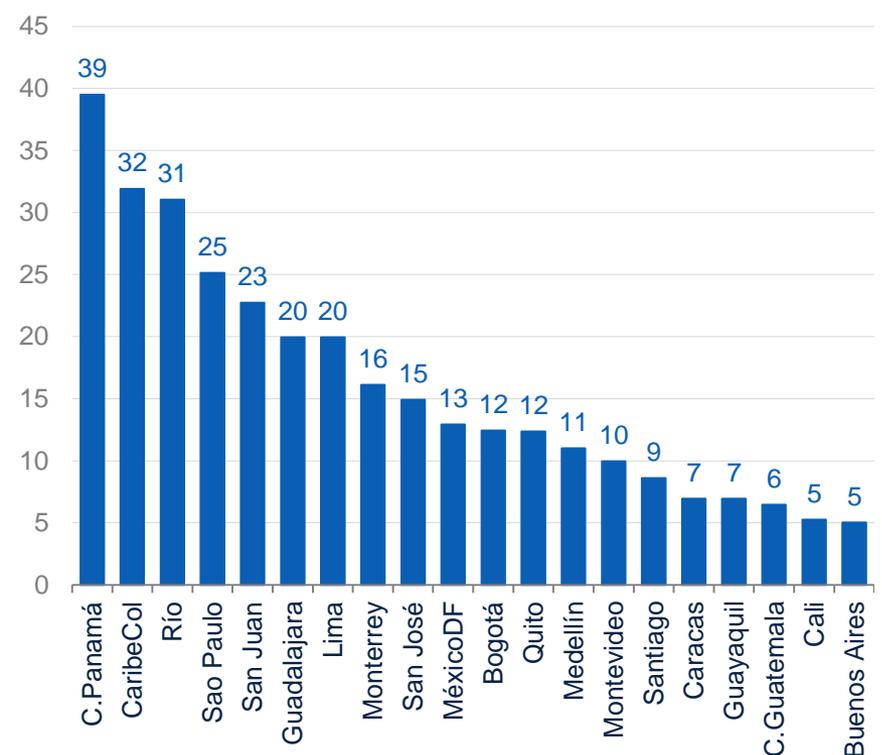
Lima, Bogotá, Río, São Paulo y C.Panamá están cerca del máximo en oficinas. MéxicoDF (295.000 m2), Bogotá (200.000 m2), Lima (190.000 m2), Santiago (138.000 m2) y C.Panamá (132.000 m2) con mayores absorciones de oficinas en 2016

Pese a baja oferta, en el Caribe existe una elevada vacancia

Oferta actual de oficinas
(Millones de metros cuadrados)



Producción y absorción oficinas Caribe
(Porcentaje del total)



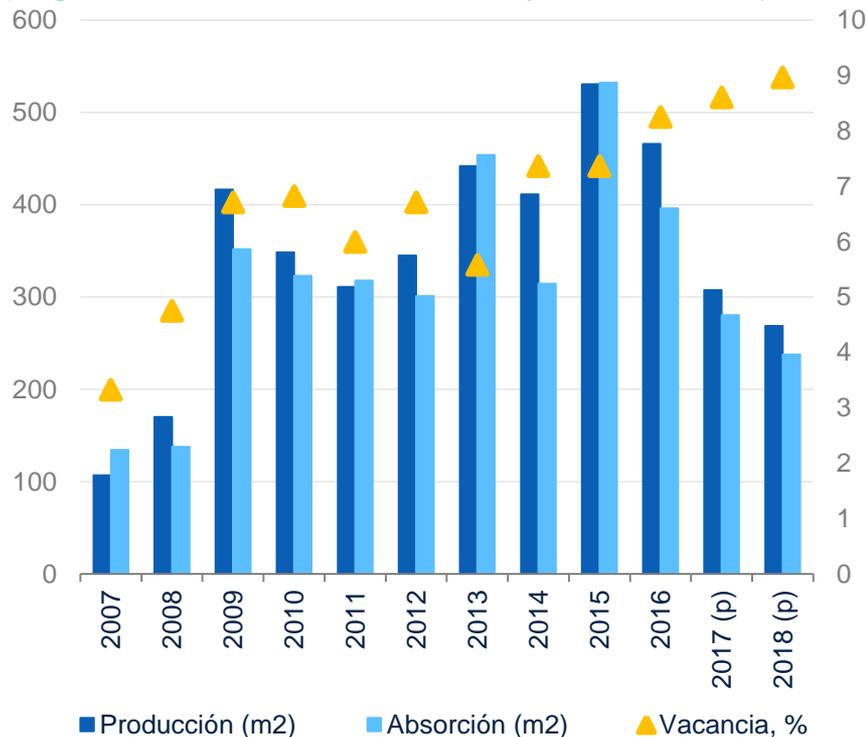
Fuente: BBVA Research con datos de JLL (2017)

En las demás ciudades de Colombia, la vacancia parece estar dentro de los niveles de equilibrio

La construcción para industria se encuentra más equilibrada

Producción y absorción de edificación industrial

(Bogotá, miles de metros cuadrados y % de vacancia)



- Sin embargo, si la absorción anual y la construcción continúa al ritmo actual, la vacancia podría crecer ligeramente en los próximos años (datos para Bogotá)

Fuente: BBVA Research con datos de JLL (2017)

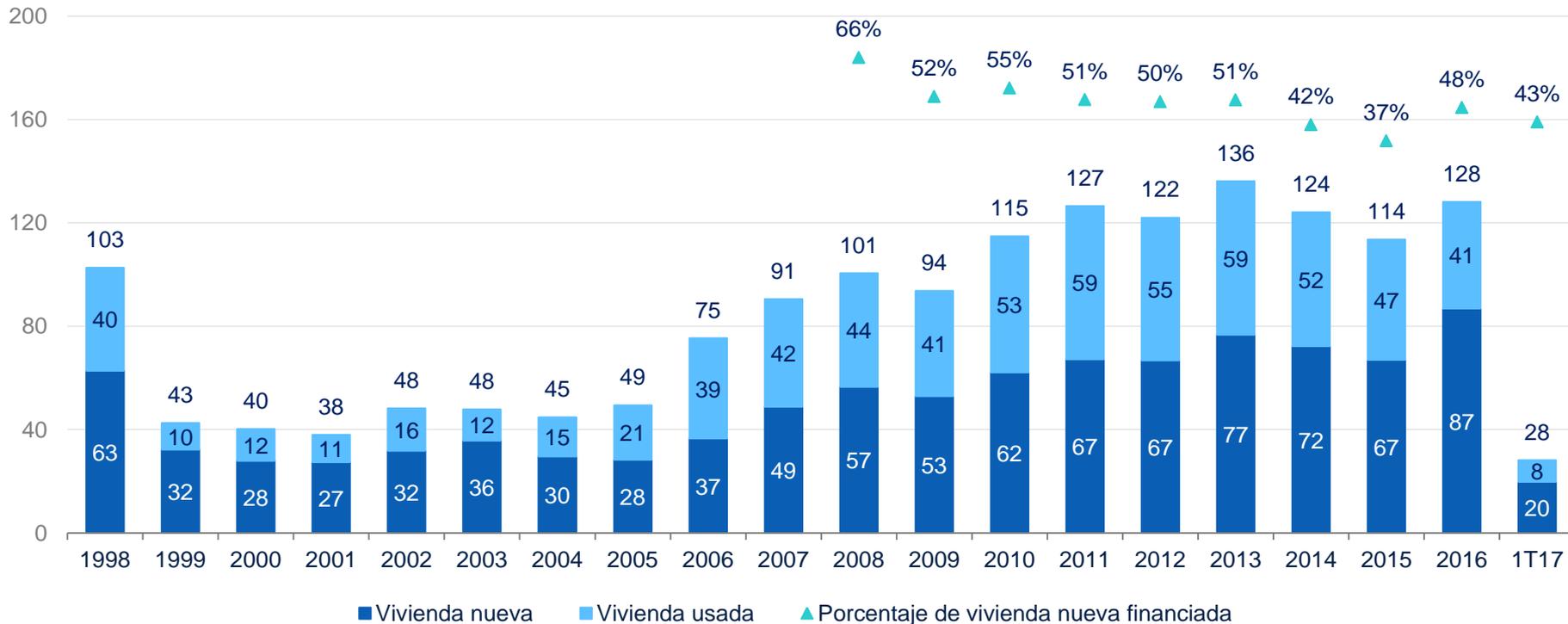
Un despegue del comercio exterior ayudaría a la demanda de construcciones logísticas en el país

Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

El financiamiento bancario sigue siendo amplio

Créditos de vivienda nueva y usada y financiamiento de vivienda nueva* (Miles de créditos y % del total de las ventas de vivienda nueva)

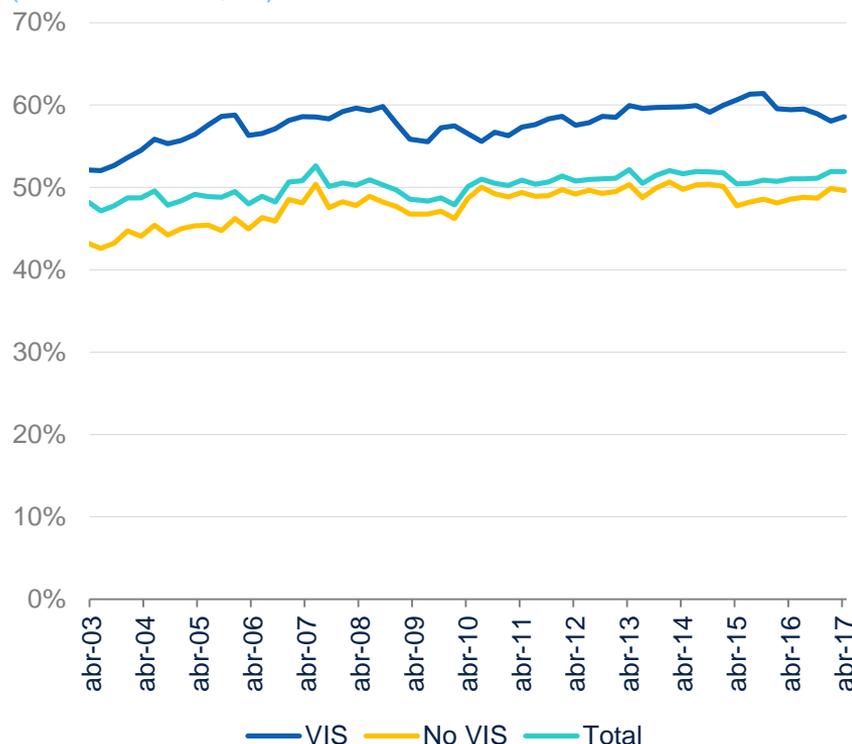


Fuente: BBVA Research con datos de DANE y Camacol-Coordenada Urbana. *Datos de 2017 son para los tres primeros meses del año

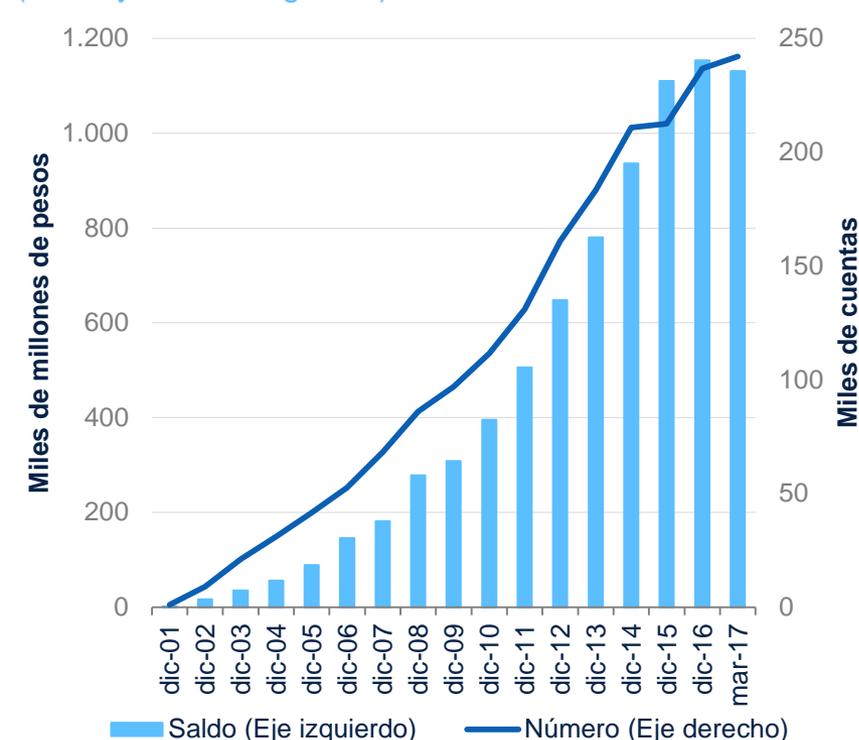
La menor tasa de interés y los subsidios del gobierno pueden impulsar la compra de vivienda a través del crédito

El crédito es una baja proporción de garantía: espacio de crecer

Relación de préstamo y valor de vivienda (Loan-to-Value, %)



Cuentas AFC (Saldo y número vigentes)

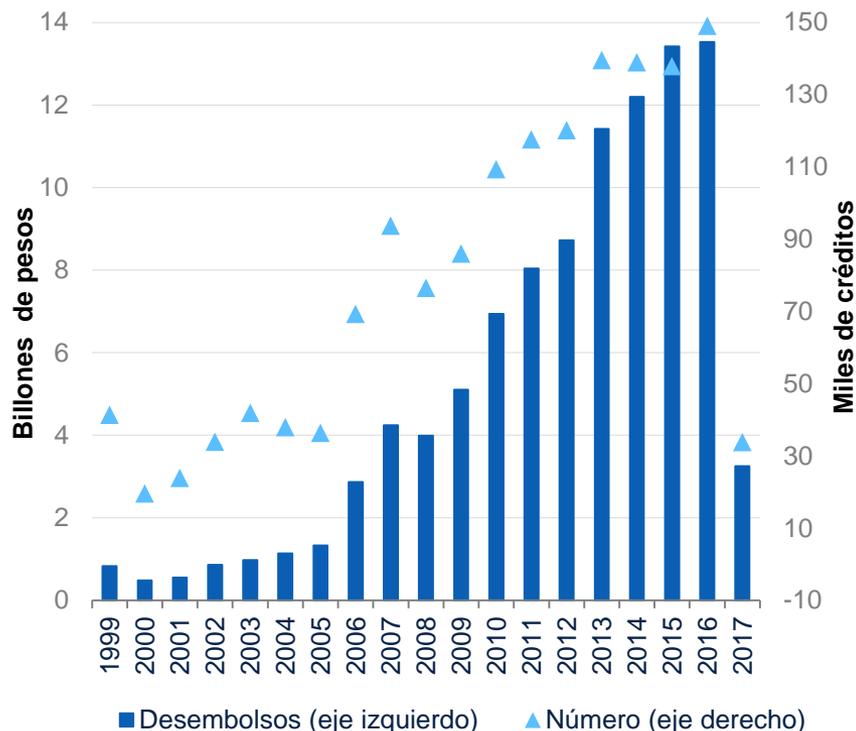


Fuente: BBVA Research con datos de Asobancaria

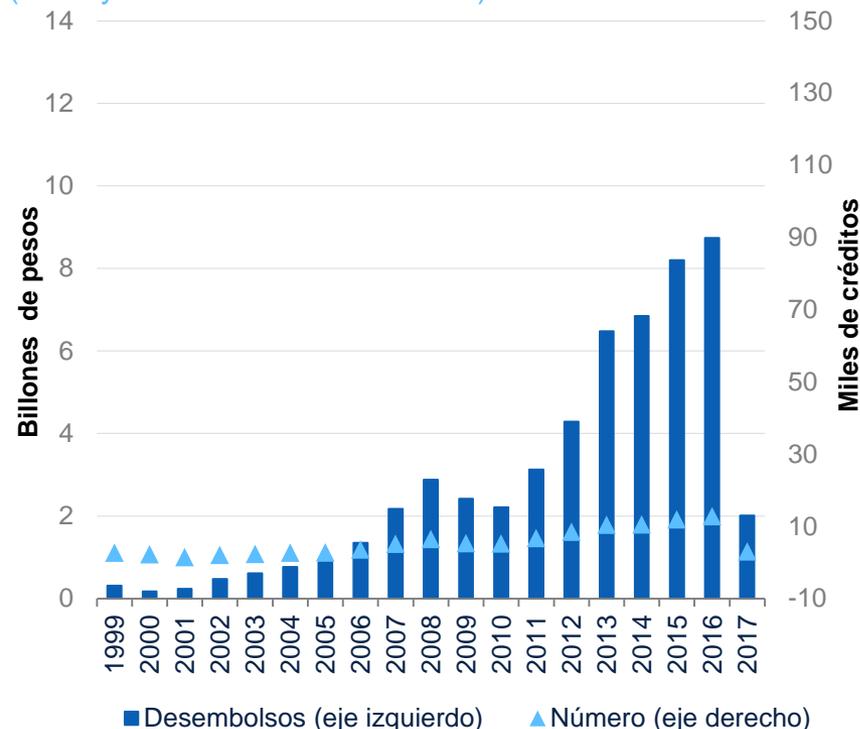
Sin embargo, la relación entre crédito y garantía ha venido creciendo gradualmente, impulsado, entre otras cosas, por el crecimiento de las cuentas AFC, sus beneficios tributarios y la posibilidad de abonar el crédito directamente desde la AFC

El crédito durante primeros 5 meses del año creció 6,3% anual

Crédito individual (Valor y número de desembolsos)



Crédito constructor (Valor y número de desembolsos)



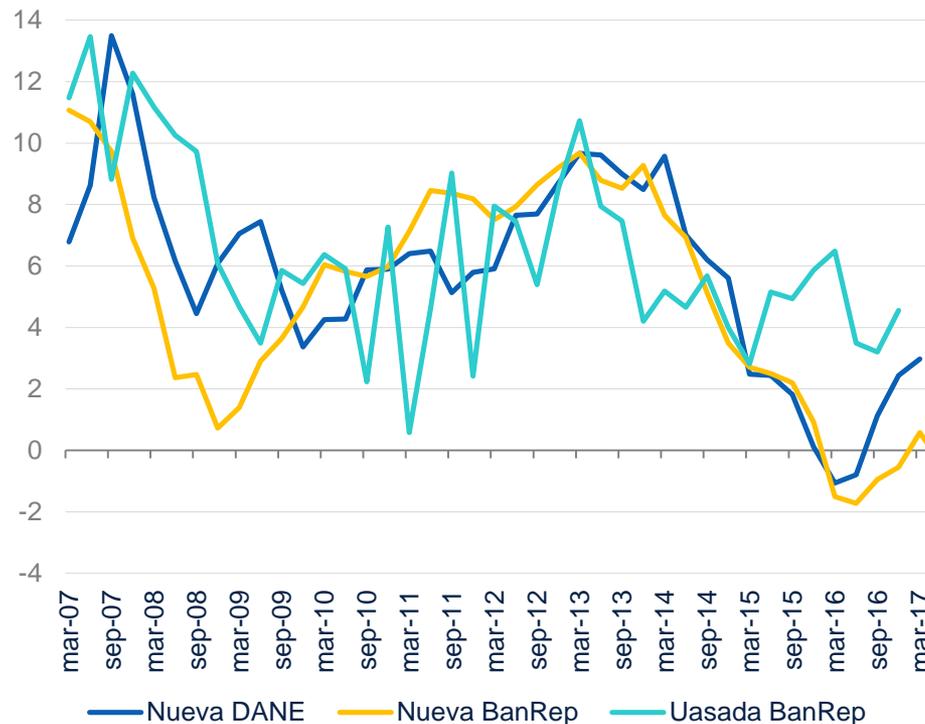
Fuente: BBVA Research con datos de Asobancaria

El crédito promedio asciende a \$96m. para compra de vivienda y a \$667m. para constructores. La cartera hipotecaria es el 6,4% del PIB.

Precios de la vivienda nueva siguen creciendo cerca a la inflación

Precios de la vivienda

(Variación anual nominal menos inflación: variaciones reales, %)



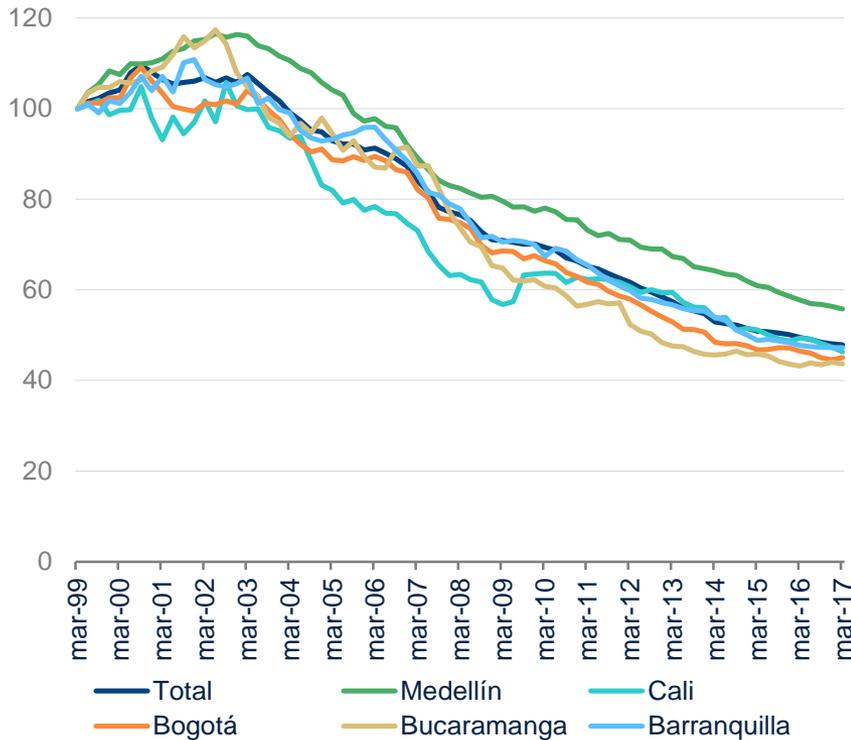
- En junio, el índice de vivienda nueva del BanRep-La Galería Inmobiliaria creció (por encima de la inflación) 1,2% en Bucaramanga, 2,3% en Bogotá, 2,6% en Barranquilla, 4,1% en Medellín y 4,4% en Cali. En el total, crece 0,34% real
- El precio de la vivienda usada sigue creciendo por encima del precio de la vivienda nueva

Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Banco de la República

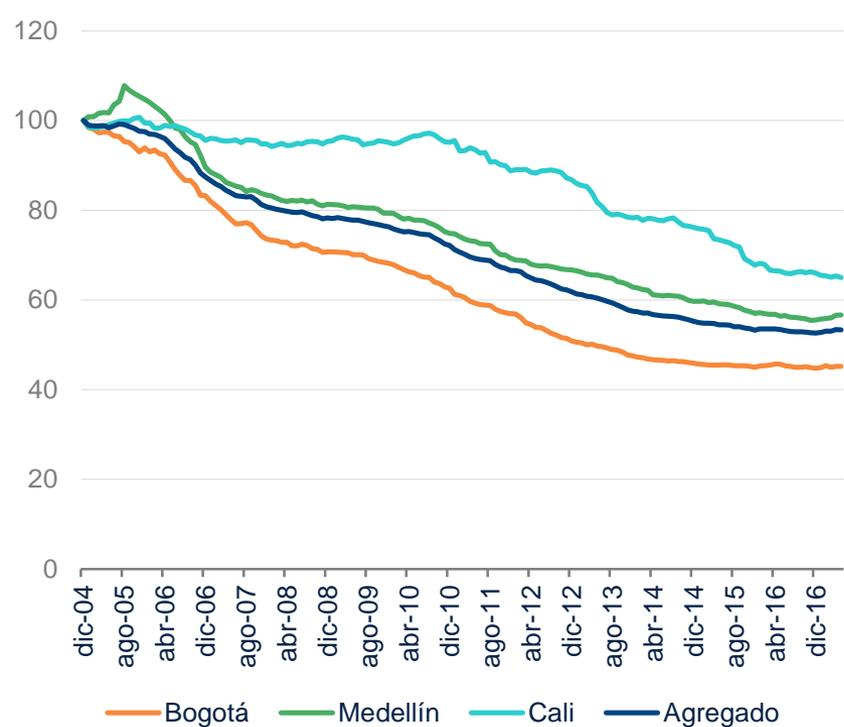
La aceleración de los precios reales de la vivienda se explica más por la caída en la inflación que por la aceleración de los precios nominales

Relación entre arriendo y precio de vivienda parece estabilizarse

Índice de arriendos a precios DANE (Mar99=100)



Índice de arriendos a precios BanRep (Dic04=100)

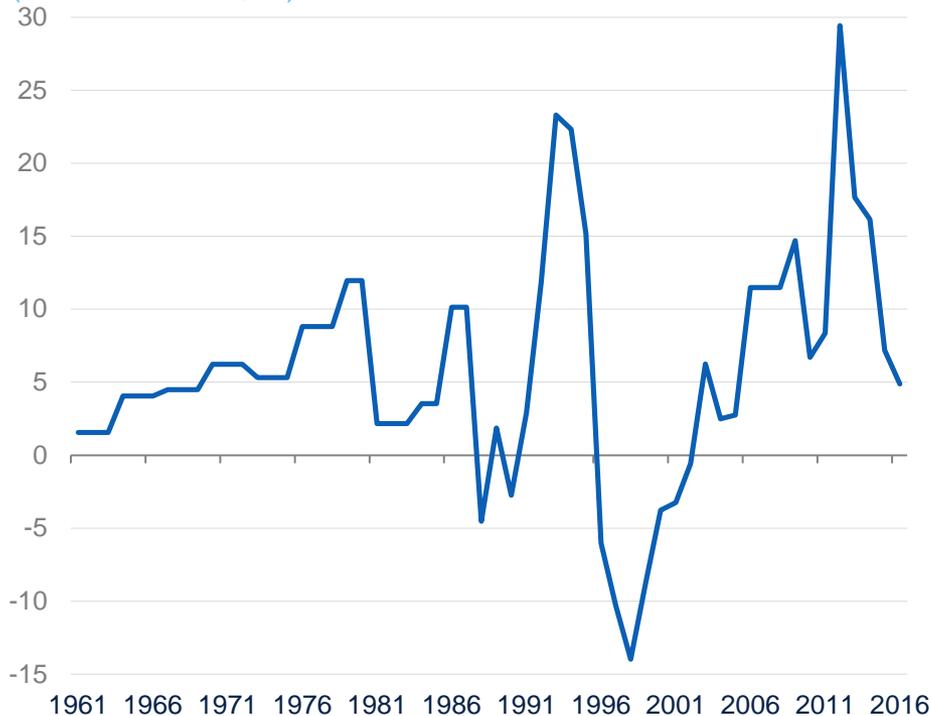


Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Banco de la República

Precio se desaceleró por débil demanda, altos inventarios y mayor tasa interés en 2016. Al tiempo, los arriendos fueron impulsados por indexación a la inflación

Menor crecimiento del precio del suelo parece ser determinante

Índice del precio del suelo en Bogotá (Variación anual, %)



- El precio del suelo sigue creciendo en Bogotá, pero a un menor ritmo que en años anteriores
- Esta dinámica puede estarse repitiendo en otras ciudades del país, pero no existen buenos datos para comprobarlo

Fuente: BBVA Research con datos del Banco de la República

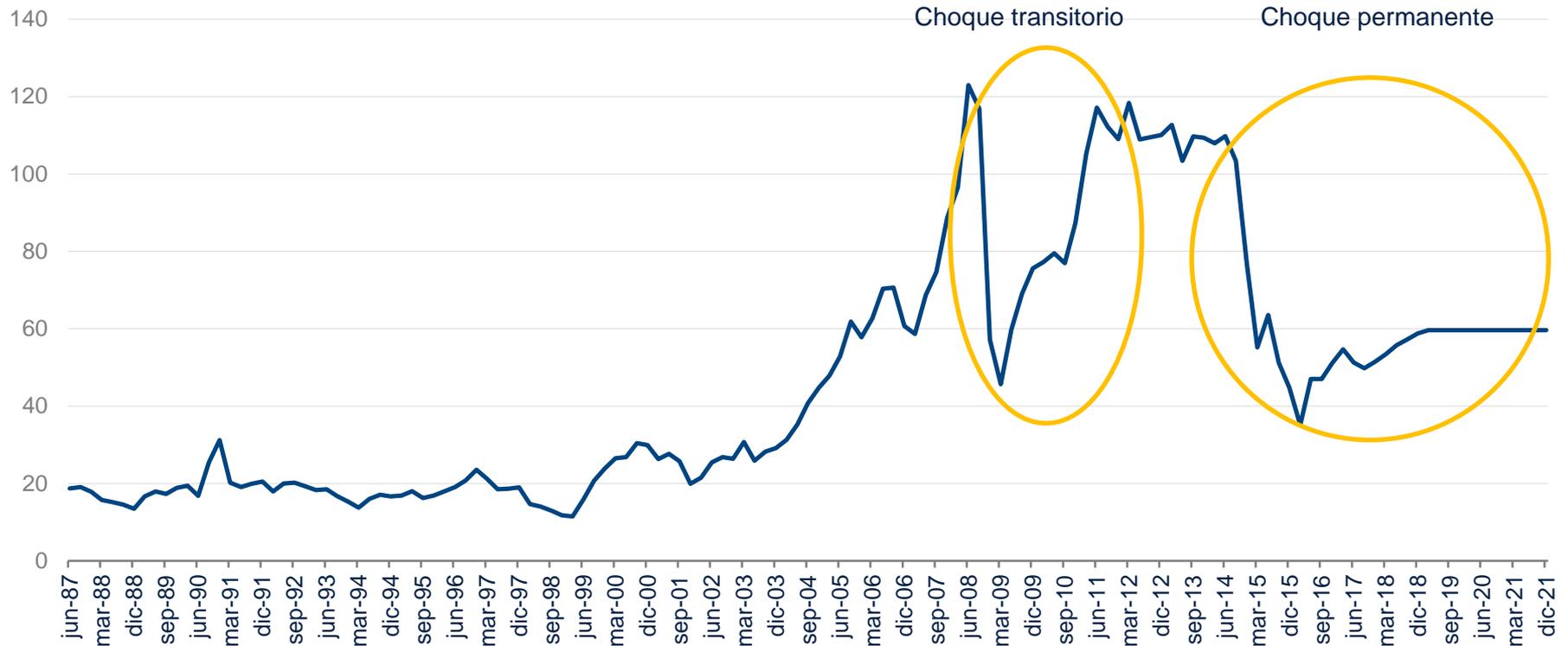
Moderación de la variación del precio del suelo puede ayudar a estructura de costos de los constructores, en la cual el valor del lote ya superaba el 20% de los costos

Índice

- 01** Construcción en Colombia está por debajo de la demanda de vivienda: el camino es la construcción de VIS
- 02** Ciclo del sector de edificaciones se ajustó a la baja, especialmente en la vivienda de alto valor
- 03** Los riesgos del sector permanecen acotados, pero es necesario un mayor ajuste de la oferta No VIS
- 04** Ajuste del mercado no residencial ha sido fuerte, pero aún falta recorrido a la baja en mercado de oficinas
- 05** Precios y financiamiento: dos factores a favor de la recuperación
- 06** Previsiones del mercado inmobiliario: un ajuste estructural que tendrá una lenta recuperación

Un choque transitorio vs. un choque permanente

Precios del petróleo Brent (USD por barril)

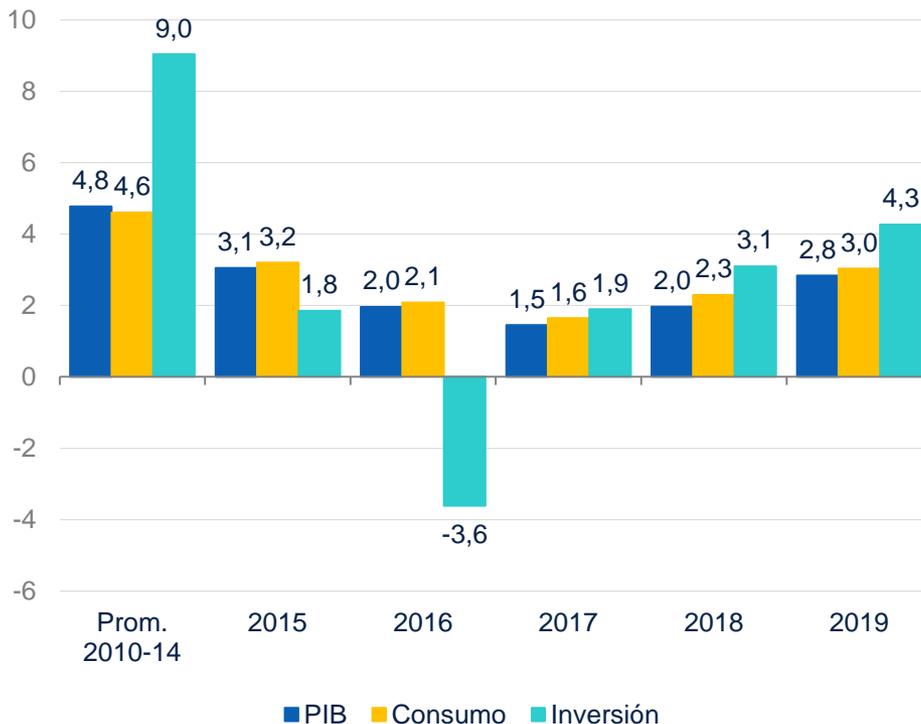


Fuente: Datos de Bloomberg y construcción propia

La reacción de política y los efectos en la economía varían bastante según la naturaleza transitoria o permanente del choque

Crecimiento se recuperará lentamente después del choque

Previsión de crecimiento del PIB y componentes (Variación anual, %)



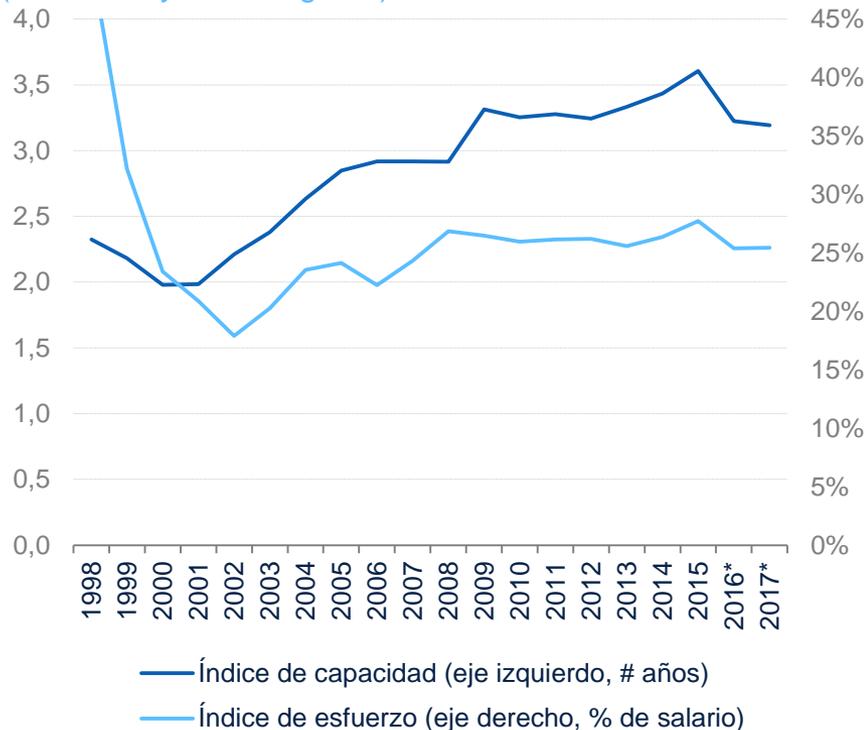
- Esperamos un crecimiento de 1,5% para la economía en 2017, marcando una desaceleración adicional frente al registro de 2,0% alcanzado en 2016
- Para 2018 esperamos una leve recuperación en la dinámica de actividad, alcanzando nuevamente un crecimiento de 2,0%, ajustando un ciclo prolongado de bajos crecimientos, similar a lo observado en el periodo 2000 a 2003

Fuente: BBVA Research con datos de DANE y proyecciones propias

A diferencia de otros ciclos en el pasado, no se observan factores exógenos claros que apoyen la recuperación, por lo que el ciclo tendría una forma en L extendida con una muy lenta recuperación económica

Capacidad de compra creció tras menor precio de compra media

Índice de accesibilidad y esfuerzo para vivienda (# de años y % del ingreso)



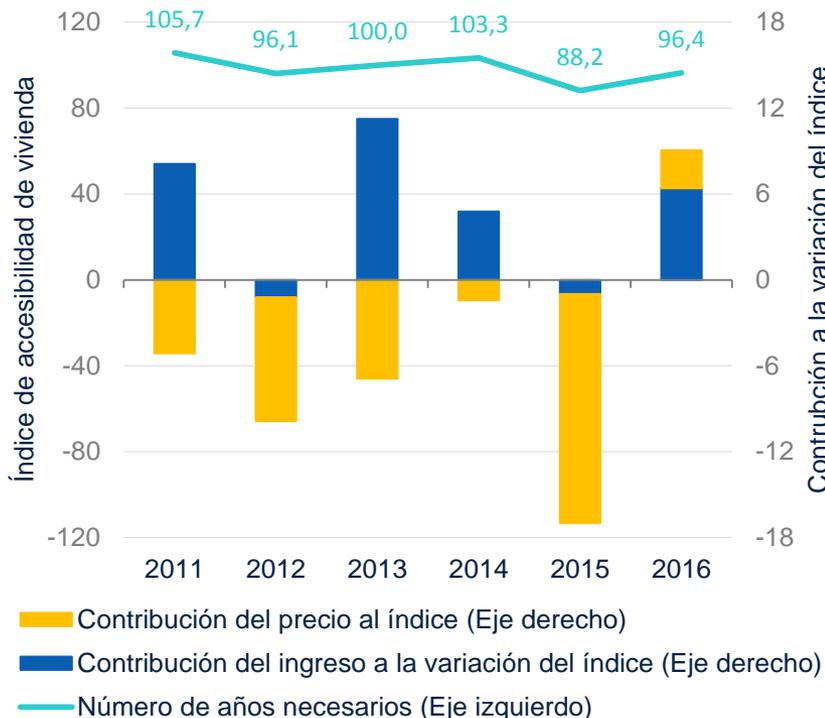
- Mientras que el índice de precios de la vivienda mostró una relativa estabilidad desde finales de 2015, el valor de la compra promedio se redujo notablemente
- La demanda de vivienda se concentró un poco más en los rangos bajos y medios de los precios, haciendo que el precio medio de compra resultara menor

Fuente: BBVA Research con datos de DANE, Asobancaria y SuperFinanciera

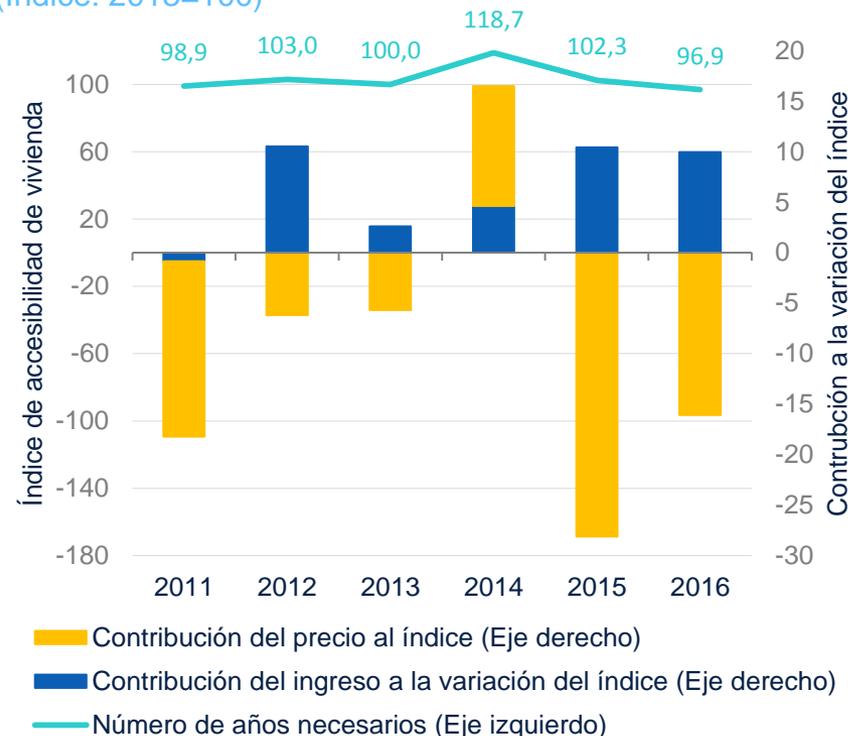
Los hogares, ante el menor crecimiento de los ingresos y el alza en las tasas de interés, decidieron reducir el valor promedio de la vivienda comprada

Más ajustes en precios son necesarios en principales ciudades

Accesibilidad a vivienda en Bogotá (Índice: 2013=100)



Accesibilidad a vivienda en Cali (Índice: 2013=100)

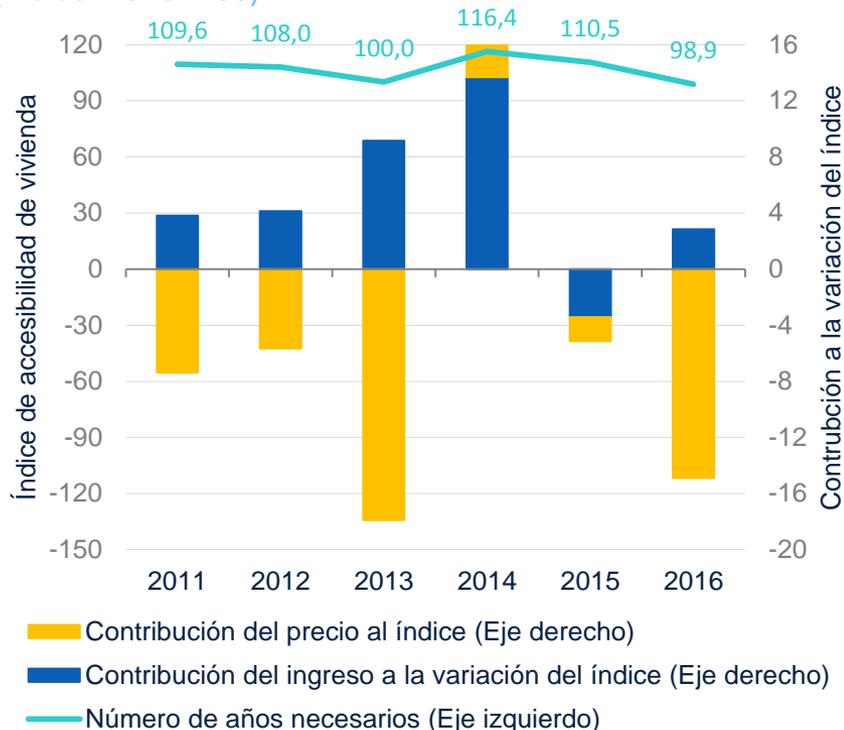


Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Economía Urbana

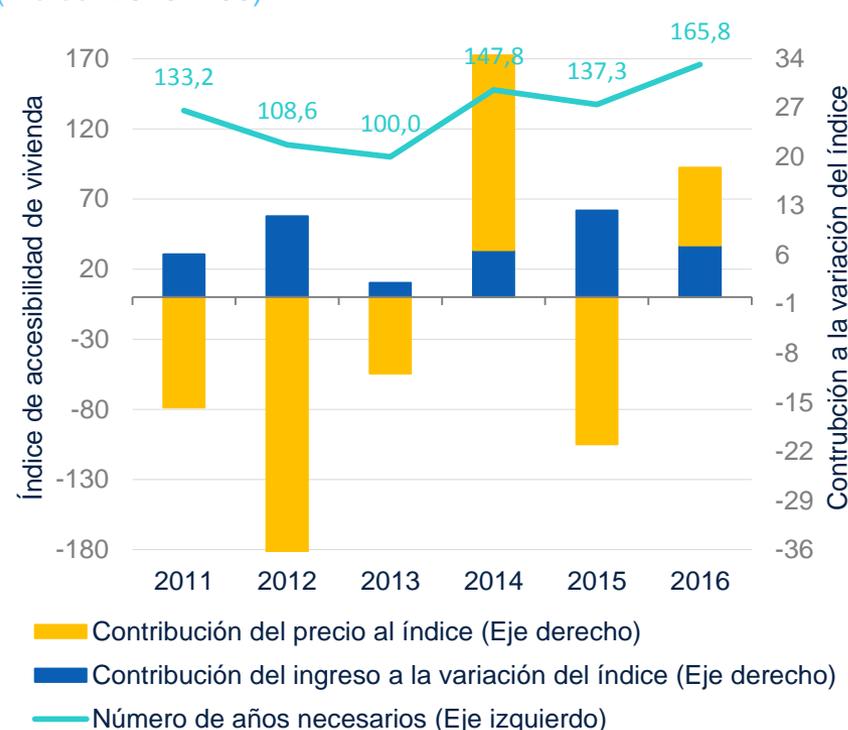
Una respuesta eficiente de los constructores de algunas ciudades fue reducir el precio de sus construcciones, desplazándose a otros perfiles de ingreso más bajos

Más ajustes en precios son necesarios en principales ciudades

Accesibilidad a vivienda en Medellín (Índice: 2013=100)



Accesibilidad a vivienda en Barranquilla (Índice: 2013=100)

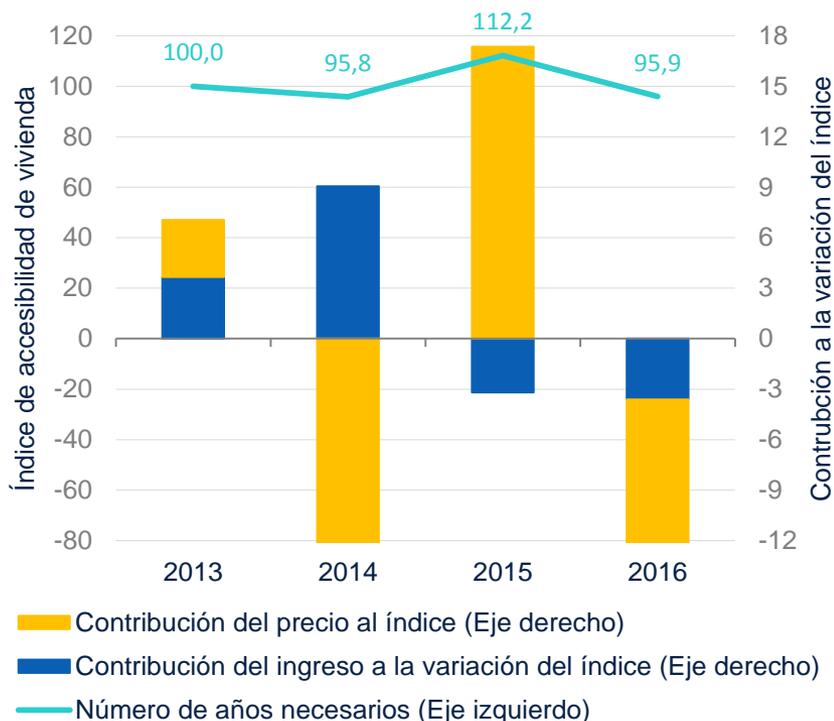


Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Economía Urbana

Una respuesta eficiente de los constructores de algunas ciudades fue reducir el precio de sus construcciones, desplazándose a otros perfiles de ingreso más bajos

Más ajustes en precios son necesarios en principales ciudades

Accesibilidad a vivienda en Bucaramanga (Índice: 2013=100)



Accesibilidad a vivienda en Cartagena (Índice: 2013=100)



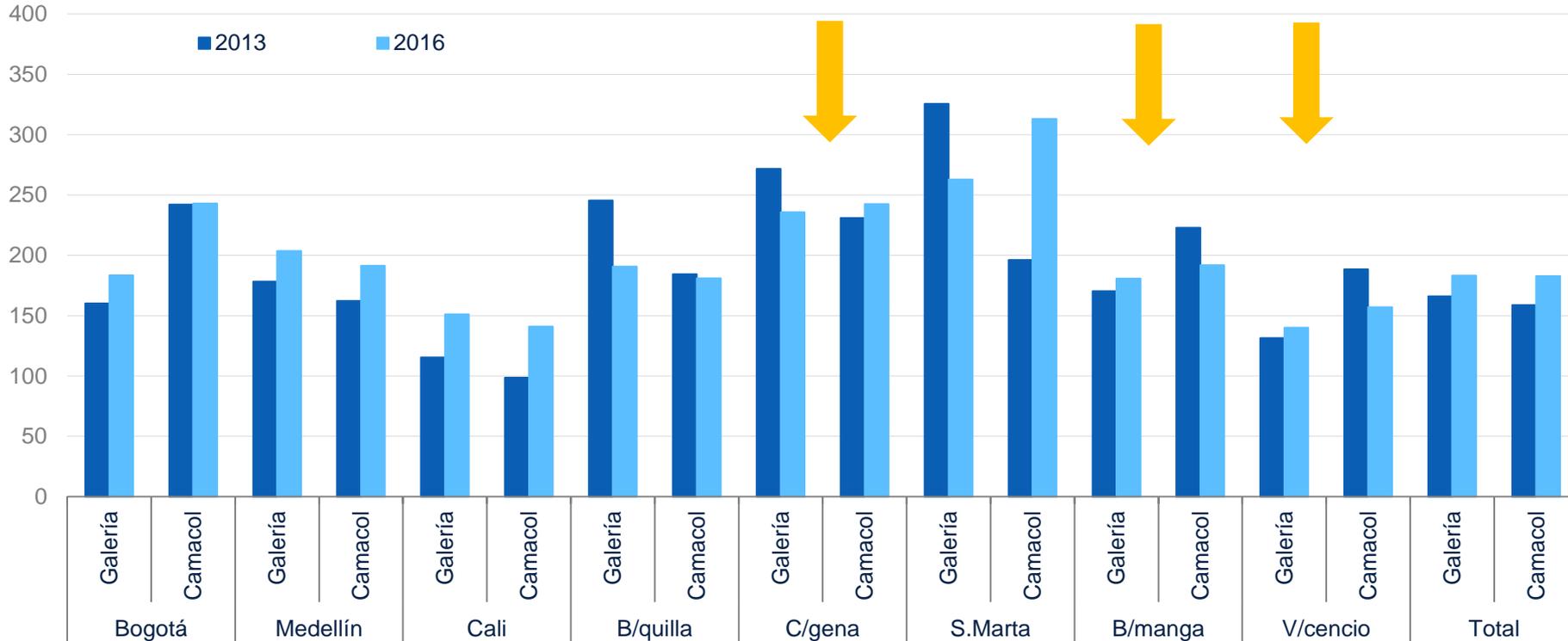
Fuente: BBVA Research con datos del DANE y Economía Urbana

Una respuesta eficiente de los constructores de algunas ciudades fue reducir el precio de sus construcciones, desplazándose a otros perfiles de ingreso más bajos

Menores precios pueden ayudar a la capacidad de compra futura

Precio promedio de venta de vivienda por ciudades*

(Millones de pesos, *Para Camacol se muestran los datos del departamento, no de la ciudad)



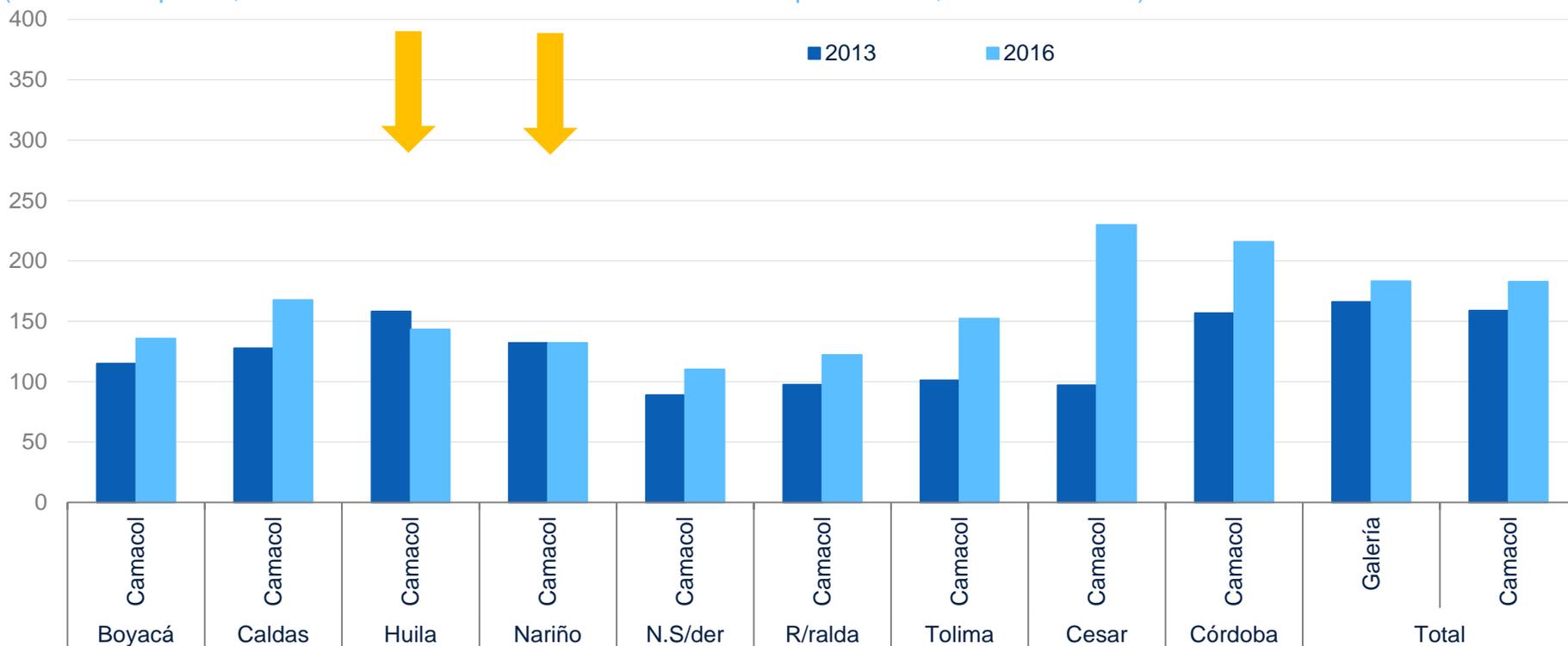
Fuente: BBVA Research con datos de Csmacol – Coordinada Urbana y La Galería Inmobiliaria

Menores precios se explican más por un cambio en el perfil de la vivienda (hacia ingresos medios), que por caídas en los precios del mismo tipo de vivienda

Menores precios pueden ayudar a la capacidad de compra futura

Precio promedio de venta de vivienda por ciudades*

(Millones de pesos, *Para Camacol se muestran los datos del departamento, no de la ciudad)

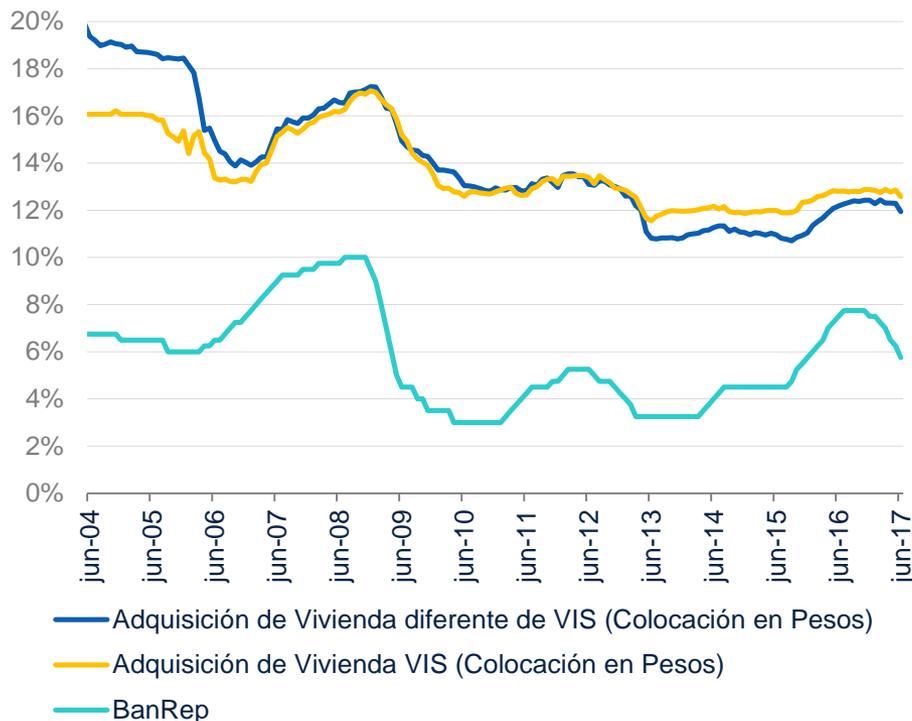


Fuente: BBVA Research con datos de Camacol - Coordinada Urbana

Menores precios se explican más por un cambio en el perfil de la vivienda (hacia ingresos medios), que por caídas en los precios del mismo tipo de vivienda

Transmisión de política monetaria ya se está dando gradualmente

Tasa de interés de vivienda y política monetaria (E.A., %)



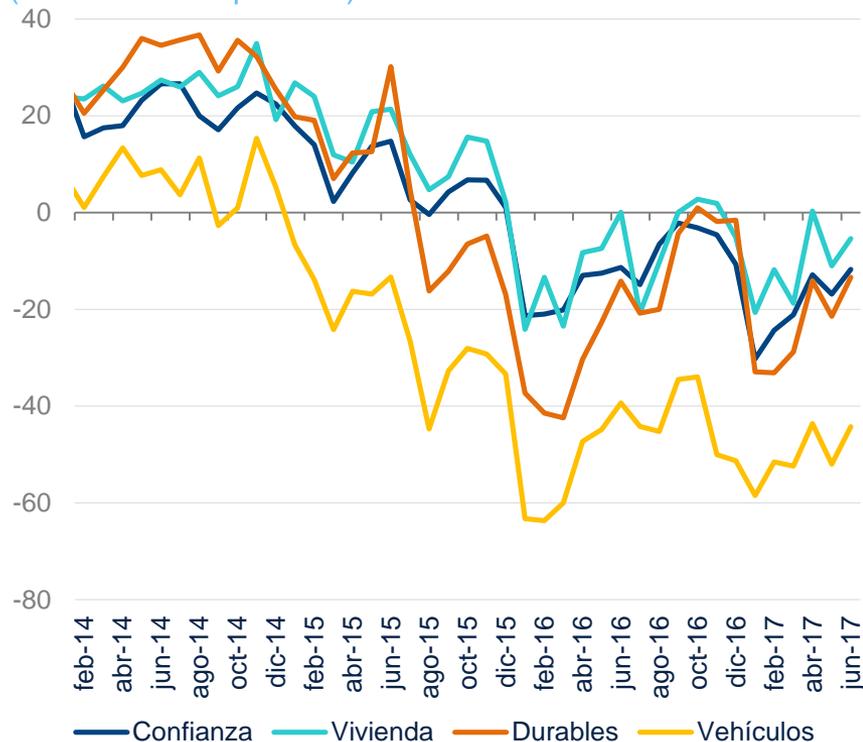
- Esperamos reducciones adicionales de la tasa de política monetaria durante 2018, hasta ubicarla en 4,50%
- El espacio de la política monetaria para reducciones adicionales se dará gracias al retorno de la inflación a niveles cercanos al 3% a finales de 2018
- La carga financiera de los hogares, gracias a esta menor tasa de interés, está reduciéndose según las cifras de TransUnion

Fuente: BBVA Research con datos de Banco de la República

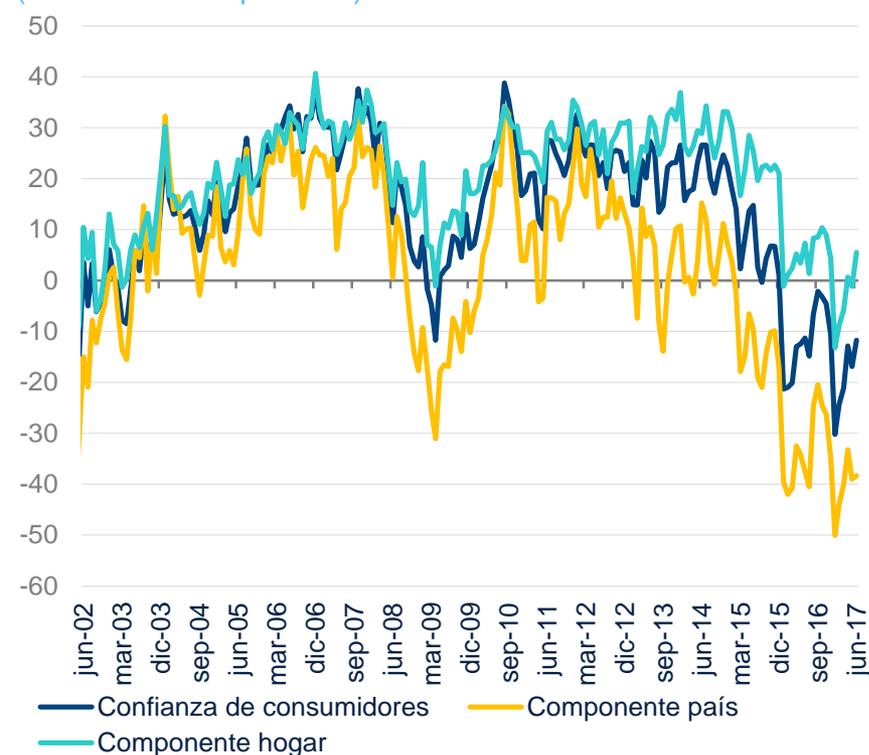
El ciclo de alzas de la tasa de intervención no se transmitió completamente a las tasa de interés hipotecarias, pero eso el espacio a la baja también es menor

Menor tasa de interés e inflación ya empieza a impulsar confianza

Confianza hogar y disposición de compra (Balance de respuestas)



Confianza de hogar por componente (Balance de respuestas)



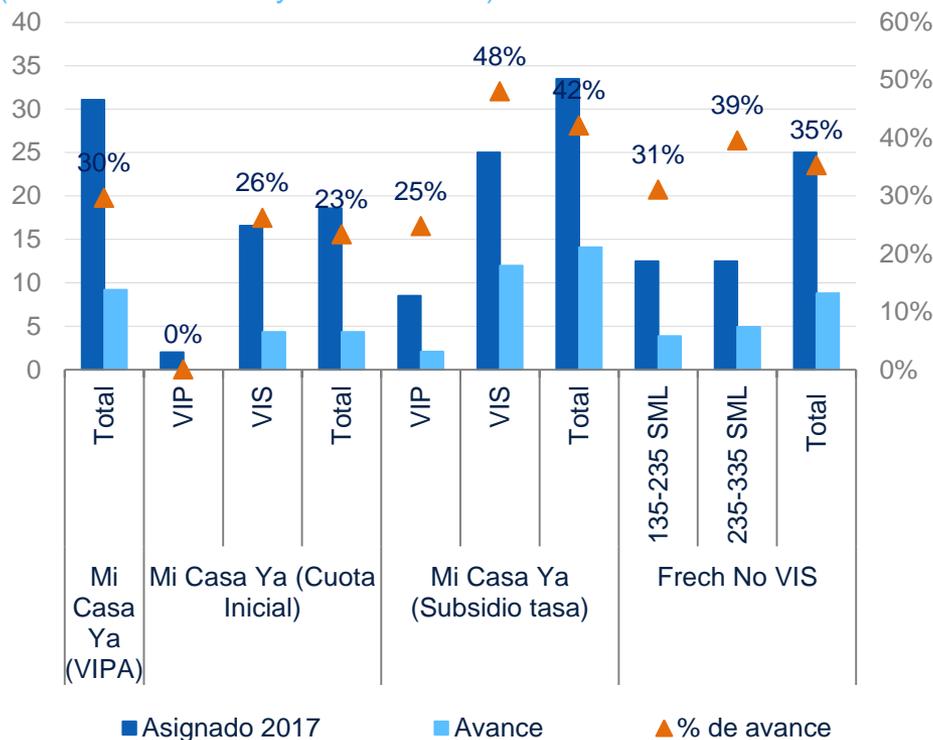
Fuente: BBVA Research con datos de Fedesarrollo

Disposición a comprar vivienda aún está en terreno negativo, pero mejoró respecto a la primera parte del año. Es la valoración más alta entre todos los tipos de bienes

Subsidio a la tasa impulsará el 73% del mercado (en unidades)

Subsidios vigentes para 2017

(Miles de unidades y % de avance)



- El avance de los programas este año ha sido muy similar a años previos en el caso de vivienda VIS, pero está por debajo del promedio en los rangos NoVIS
- El nuevo subsidio tiene un mayor efecto porque es más estable (recursos comprometidos a 2019) y al ampliar el valor de compra de vivienda absorbe una mayor proporción del mercado
- Entre 250 y 320 millones se circunscribe el 12% de la oferta disponible total

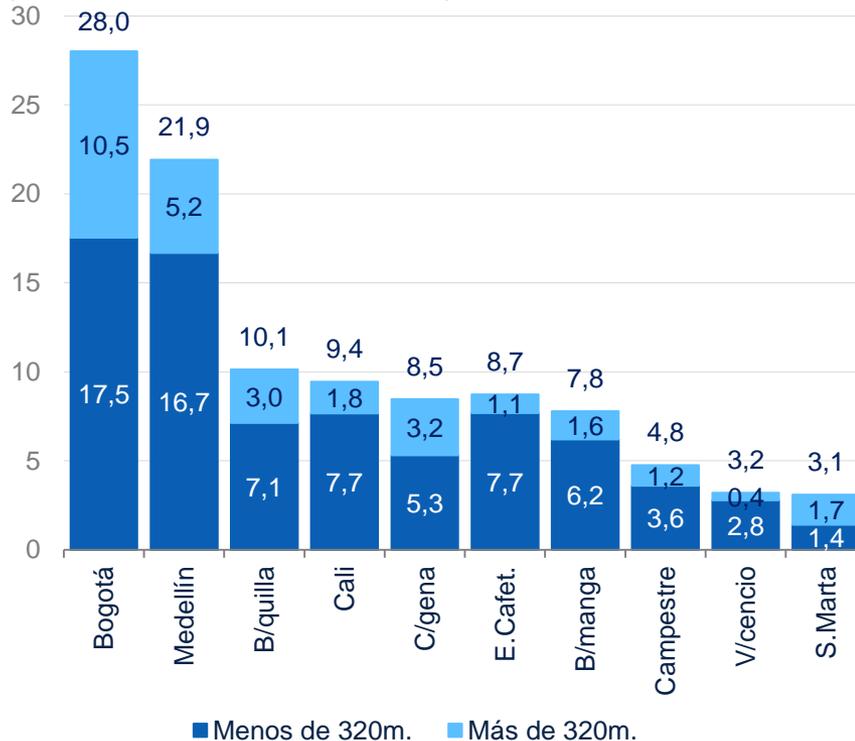
Fuente: BBVA Research con datos de DANE, Asobancaria y SuperFinanciera

El Gobierno está reglamentando el nuevo subsidio a la tasa, el cual se extenderá hasta 2019 y ampliará su cobertura desde 250 millones hasta 320 millones

La oferta de vivienda nacional equivale a 125 mil unidades*

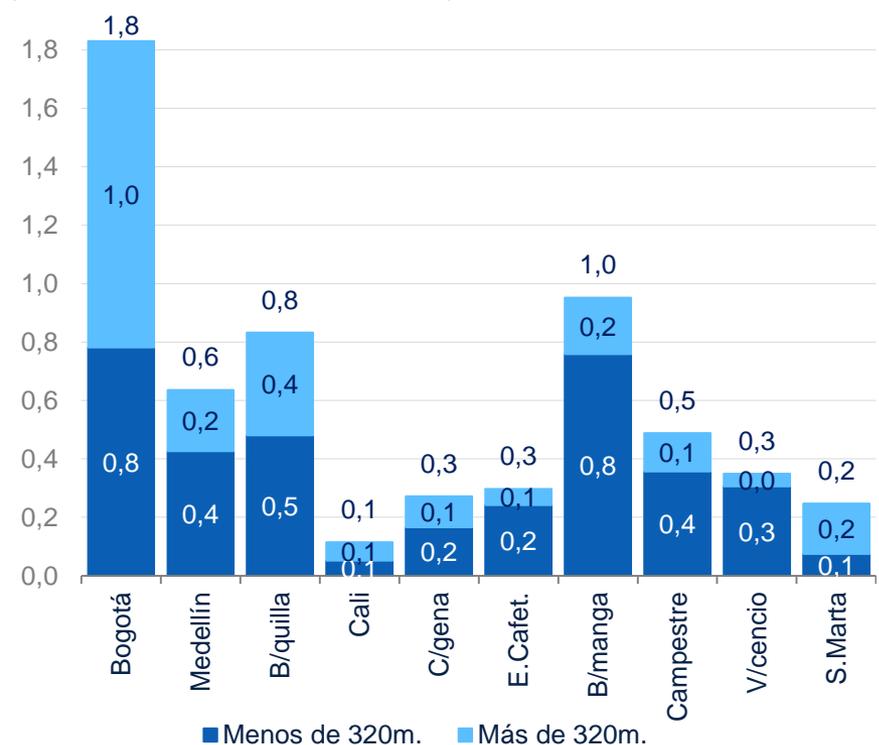
Oferta por ciudades según precio

(Miles de unidades de vivienda)



Oferta terminada sin vender según precio

(Miles de unidades de vivienda)



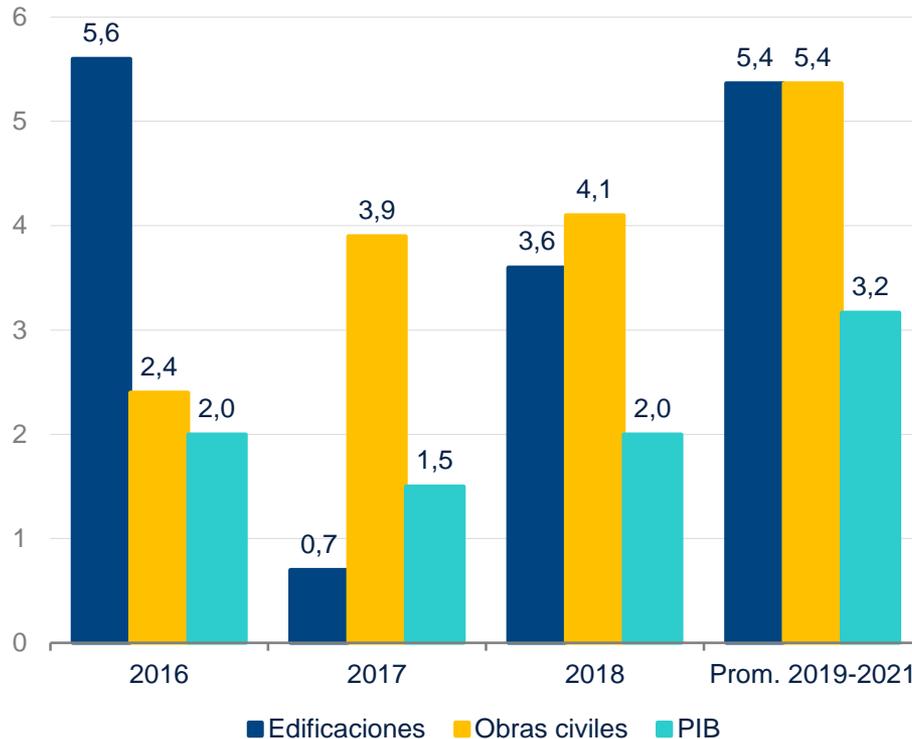
Fuente: BBVA Research con datos La Galería Inmobiliaria. *Dato de Camacol

Un 61% de la oferta terminada sin vender se ubica en precios inferiores a 320 millones de pesos. Además, el 73% de la oferta total en este momento son viviendas de menos de 320 millones

Previsiones para el sector son moderadas, pero crecientes

Crecimiento del sector de edificaciones

(Variación anual, %)



Fuente: BBVA Research

- La aceleración del sector de la construcción de edificaciones se explica por las reducciones de la tasa de interés, la mejoría en la capacidad de compra de los hogares y los subsidios públicos. Es decir, será impulsada por la vivienda de bajo y medio valor
- En el caso de obras civiles es determinante la ejecución de las obras de cuarta generación de infraestructura

Sector de la construcción será uno de los principales impulsores de la actividad económica en los siguientes años

Gracias

Este informe ha sido elaborado por la **Unidad de Colombia**

Economista Jefe de Colombia

Juana Téllez
 juana.tellez@bbva.com
 +57 347 16 00

Fabián García
 fabianmauricio.garcia@bbva.com
 +57 347 16 00

Diego Felipe Suarez
 diegofelipe.suarez@bbva.com
 +57 347 16 00
 Estudiante en práctica

Mauricio Hernández
 mauricio.hernandez@bbva.com
 +57 347 16 00

María Claudia Llanes
 maria.llanes@bbva.com
 +57 347 16 00

Alejandro Reyes
 alejandro.reyes.gonzalez@bbva.com
 +57 347 16 00

BBVA-Research

Jorge Sicilia Serrano

Análisis Macroeconómico
 Rafael Doménech
 r.domenech@bbva.com

Escenarios Económicos Globales
 Miguel Jiménez
 mjimenezg@bbva.com

Mercados Financieros Globales
 Sonsoles Castillo
 s.castillo@bbva.com

Modelización y Análisis de Largo Plazo Global
 Julián Cubero
 juan.cubero@bbva.com

Innovación y Procesos
 Oscar de las Peñas
 oscar.delaspenas@bbva.com

Sistemas Financieros y Regulación
 Santiago Fernández de Lis
 sfernandezdelis@bbva.com

Coordinación entre Países
 Olga Cerqueira
 Olga.cerqueira@bbva.com
Regulación Digital
 Álvaro Martín
 alvaro.martin@bbva.com

Regulación
 María Abascal
 maria.abascal@bbva.com

Sistemas Financieros
 Ana Rubio
 arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
 David Tuesta
 David.tuesta@bbva.com

España y Portugal
 Miguel Cardoso
 miguel.cardoso@bbva.com

Estados Unidos
 Nathaniel Karp
 Nathaniel.karp@bbva.com

México
 Carlos Serrano
 carlos.serranoh@bbva.com

Oriente Medio, Asia y Geopolítica
 Álvaro Ortiz
 alvaro.ortiz@bbva.com

Turquía
 Álvaro Ortiz
 alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
 Le Xia
 Le.xia@bbva.com

América del Sur
 Juan Manuel Ruiz
 juan.ruiz@bbva.com

Argentina
 Gloria Sorensen
 gsorensen@bbva.com

Chile
 Jorge Selaive
 jselaive@bbva.com

Colombia
 Juana Téllez
 juana.tellez@bbva.com

Perú
 Hugo Perea
 hperea@bbva.com

Venezuela
 Julio Pineda
 juliocesar.pineda@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.

BBVA Colombia es un establecimiento de crédito y es supervisado por la Superintendencia Financiera.

BVA Colombia promueve este tipo de documentos con fines meramente académicos y no asume ninguna responsabilidad por las decisiones que se toman con base en la información recibida ni puede ser considerada como asesoría tributaria, legal o financiera. Igualmente no se hace responsable por la calidad ni contenido de los mismos.

BBVA Colombia es el titular de todos los derechos de autor del contenido textual y gráfico de este documento, los cuales se encuentra protegidos por las leyes de Derechos de Autor y demás leyes relativas internacionales y de la República de Colombia. Se prohíbe su uso, circulación o copia sin autorización previa y expresa de BBVA Colombia.