

Situación Inmobiliaria Colombia

Servicio de Estudios Económicos
Septiembre 2009



Índice

Fecha de cierre: 1 de Septiembre 2009

Resumen ejecutivo	2
I. El sector inmobiliario Colombiano frente al ajuste	3
1. Factores de demanda	3
2. Factores de oferta	6
II. El papel del sector público en el desarrollo del sector inmobiliario	9
III. Perspectivas	11

Coordinación:

Joaquin Vial

jvial@bbvaprovida.cl

Elaboración:

Manuel Rey
María Paula Robledo
Juana Téllez

manuel.rey@bbva.com.co
maria.robledo@bbva.com.co
juana.tellez@bbva.com.co

Resumen ejecutivo

El proceso de desaceleración cíclica que había iniciado el sector inmobiliario colombiano desde comienzos de 2008 se intensificó durante los últimos meses ante la profundización de la crisis internacional y sus efectos en la economía.

La demanda por viviendas también se ha visto afectada por el deterioro de las expectativas de los consumidores colombianos quienes ante el aumento del desempleo han decidido aplazar sus decisiones de compra. Sin embargo, la fuerte disminución en las tasas de interés de intervención del Banco Central y el esquema de cobertura de tasas para la financiación de vivienda nueva por parte del Gobierno Nacional, han ayudado a modificar positivamente las expectativas de inversión inmobiliaria desde mayo de 2009.

En términos de oferta, los constructores, ante el agotamiento del ciclo expansivo de sector inmobiliario, disminuyeron gradualmente el área licenciada para edificaciones desde hace más de 14 meses. Decisión que en los últimos meses reforzaron ante el deterioro de las expectativas por la intensificación de la crisis internacional. Los efectos en la actividad del sector ante los menores metros de construcción aprobados se empezaron a ver con mayor fuerza desde finales de 2008 por la disminución de las obras iniciadas y en proceso. Cabe destacar que este ajuste del sector ha sido ordenado gracias al uso muy generalizado de los esquemas de preventa de edificaciones y a la fortaleza financiera de las empresas del sector.

Por su parte, la financiación bancaria del sector inmobiliario ha mantenido un buen desempeño a pesar del deterioro de la actividad apoyada en la ya mencionada transmisión de tasas de interés y el mecanismo gubernamental de cobertura de tasas.

Las condiciones del proceso de ajuste que hemos observado durante los últimos meses, junto con las fortalezas actuales del sector, nos hacen prever que el mismo continuará por unos meses, pero de manera ordenada y sin traumatismos sobre el nivel de precios de los activos inmobiliarios o los niveles de cartera vencida.

A futuro, las expectativas para el sector siguen siendo buenas y esperamos que luego de terminada esta etapa del ciclo, el sector retome una senda positiva de crecimiento basada en las condiciones estructurales positivas que existen para su desarrollo.

I. El sector inmobiliario Colombiano frente al ajuste

El sector inmobiliario de las economías desarrolladas tuvo un peso importante en el desarrollo de la actual crisis económica global. Un fuerte incremento en los precios de la vivienda combinado con un alto apalancamiento de la economía y con bajos estándares de riesgo en el otorgamiento de créditos llevó a la economía mundial a la peor recesión desde la segunda guerra mundial. En esta ocasión, Colombia se ubica en un lugar privilegiado, dentro de los países menos afectados por la crisis internacional, y estimamos que este episodio tendrá un efecto poco profundo en la tasa de crecimiento de la economía.

En el momento en que el escenario internacional se hizo más adverso, la economía colombiana ya llevaba un importante camino de desaceleración de sus máximos de finales de 2007. Desaceleración que respondió a una combinación de factores de demanda interna, demanda externa y choques de oferta.

En ese sentido, la transmisión de la crisis externa a la economía colombiana llevará a una leve contracción del PIB a lo largo de 2009. Los pronósticos del SEE BBVA anticipan una caída en la inversión y en las exportaciones, y un crecimiento modesto del consumo final. De esta forma, la senda proyectada de crecimiento prevé que la economía colombiana tocaría fondo en el segundo trimestre del 2009 para iniciar un lento proceso de recuperación. La economía se contraería 0,5% en 2009 y durante 2010 y 2011 la economía crecería por debajo de su nivel potencial, al 1,5% y 3,5% respectivamente.

El sector de la construcción fue un protagonista principal de la última fase de expansión de la economía colombiana y de igual forma ha sufrido los efectos combinados del agotamiento del ciclo económico y del fuerte choque de confianza que se presentó como consecuencia de la agudización de la crisis internacional. A diferencia de la crisis de finales de los noventa, el sector inmobiliario colombiano solo sentirá los efectos colaterales del menor crecimiento económico, pero no será el epicentro de ésta. Factores de oferta y demanda, así como el desempeño del financiamiento inmobiliario explican la evolución reciente del sector.

1. Factores de demanda

El comportamiento de la demanda de vivienda durante el último año ha presentado dos fases con una tendencia diferenciada. La primera comprende el periodo entre septiembre del 2008 y marzo de 2009, en que el cambio acelerado en las condiciones económicas tuvo un impacto negativo en el conjunto de factores que los hogares tienen en cuenta a la hora de adquirir vivienda.

La menor tasa de crecimiento de la economía y el incremento en los índices de desempleo retrasó las decisiones de inversión por parte de las familias. Sumado a lo anterior, el fuerte choque de expectativas que se presentó como consecuencia de la crisis internacional afectó negativamente la percepción de estabilidad laboral y de ingresos por parte de los hogares. La encuesta de confianza del consumidor de Fedesarrollo muestra que la disposición a adquirir vivienda disminuyó de forma muy importante durante los últimos meses del 2008 y los

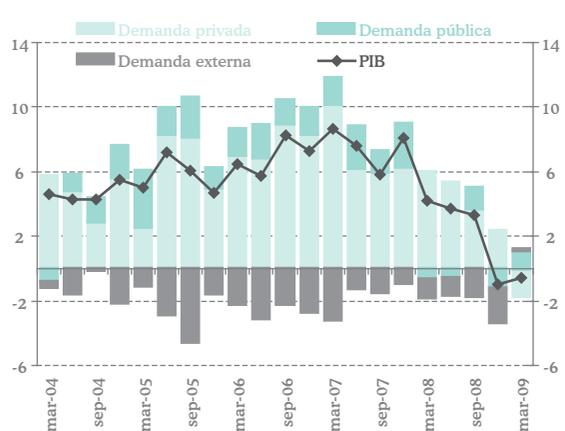
Producto Interno Bruto (Variación interanual, %)



Fuente: DANE

SEE BBVA

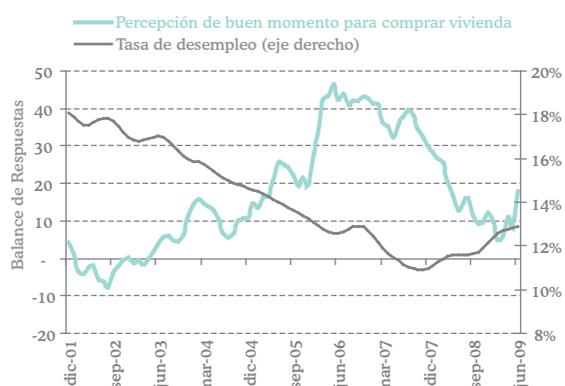
Contribuciones al crecimiento económico (Variación interanual, %)



Fuente: DANE y cálculos SEE BBVA

SEE BBVA

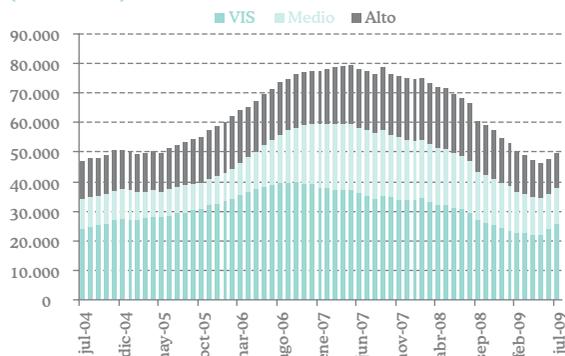
Mercado Laboral y Confianza del Consumidor para Comprar Vivienda



Fuente: DANE - Fedesarrollo

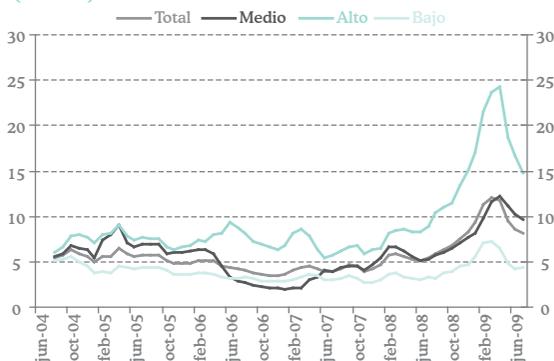
SEE BBVA

Ventas de Vivienda por Rango de Precios (Unidades)



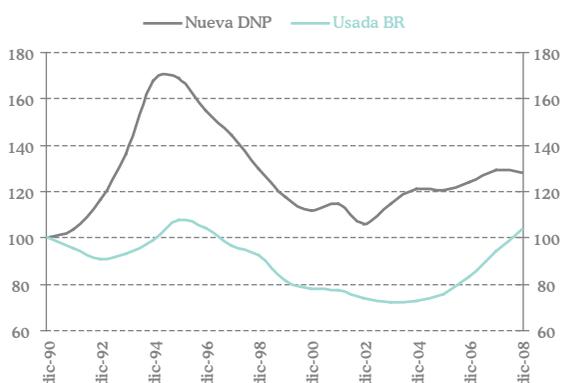
Fuente: La Galería Inmobiliaria SEE BBVA
*Datos para Bogotá - Medellín - Cali

Rotación de Inventarios de Vivienda (Meses)



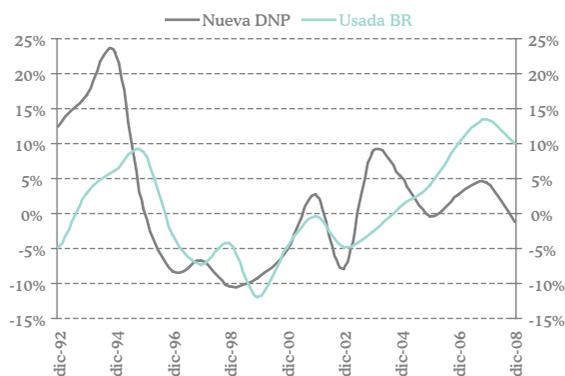
Fuente: La Galería Inmobiliaria SEE BBVA
*Datos para Bogotá - Medellín - Cali

Índices de Precios de la Vivienda Base 100 = 1990



Fuente: Banco de la República - DNP SEE BBVA

Crecimiento Real de Precios de la Vivienda



Fuente: Banco de la República - DNP SEE BBVA

primeros del 2009, incluso llegando a uno de los niveles mas bajos desde que existe este indicador. De acuerdo con Galería Inmobiliaria, para este período las ventas de vivienda nueva para las tres principales ciudades disminuyeron 36% comparado con el mismo período 12 meses atrás.

La segunda fase se inicia en el segundo trimestre de 2009 y se espera que se mantenga durante lo que queda del año. En esta segunda etapa, el recorte de tasas de interés, la expectativa de mejores condiciones macroeconómicas y la cobertura de tasas de interés para la financiación de vivienda ofrecida por el Gobierno Nacional han dinamizado nuevamente la demanda de vivienda. El indicador de confianza refleja un cambio en las condiciones para adquirir vivienda desde abril de 2009 y los datos a julio ubican la disponibilidad para adquirir vivienda en niveles similares a los de diciembre de 2007, un momento en el tiempo en que las condiciones para adquirir vivienda eran favorables. De igual forma, las ventas de vivienda han mostrado un fuerte repunte, y el acumulado de ventas de viviendas nuevas entre abril y julio se incrementó en 2% comparado con el mismo periodo de 2008 y 57% comparado con el período comprendido entre diciembre de 2008 y marzo de 2009.

Las dos fases se pueden identificar en el comportamiento de los indicadores de rotación de inventarios¹ de vivienda que se ubicaban en 7 meses en agosto del 2008, subieron a 11,8 meses en enero del 2009 y en julio cayeron a 5,8 meses. Cuando se compara el indicador de rotación por ciudades, Bogotá, Cali y Medellín se ubican muy cerca al promedio nacional mientras que ciudades como Cartagena tienen indicadores que superan los 24 meses.

Por su parte, los precios de la vivienda durante 2008 mostraron un menor crecimiento real que en años anteriores. De acuerdo con el Índice de Vivienda Nueva de Planeación Nacional, (IVNPN), en 2008 en términos reales, los precios de la vivienda cayeron 1,07%. Por su parte la vivienda usada presentó un incremento en términos reales del 10% durante el mismo período. El crecimiento ordenado de los precios de la vivienda en el ciclo de expansión del sector de la construcción y la recuperación de la demanda durante los últimos meses hace prever que no se presentarán presiones bajistas en los precios agregados de la vivienda a nivel nacional.

Factores Demográficos

En Colombia se ha presentado una tendencia de reducción del número de personas que componen los hogares, lo que conlleva a un crecimiento más acelerado de estos que de la población. En el país, los hogares han crecido a una tasa anual de 3,4% entre 1993 y 2005, mientras que la población lo ha hecho a 2,2%.

Dados los estimativos de composición de la población a futuro y la tendencia de reducción del tamaño de los hogares las cifras reflejan que las necesidades de vivienda sean cercanas a 350.000 viviendas nuevas por año, en el próximo quinquenio. Adicionalmente, según el último censo de población realizado en Colombia, existe un déficit de vivienda de 3.828.055, distribuido entre 1.307.757 en déficit cuan-

¹ La rotación de inventarios mide en cuantos meses se vacía el mercado si se mantienen las ventas del último mes

titativo y 2.520.298 en déficit cualitativo. Por su parte, los datos de licencias del DANE reflejan que entre el 2005 y 2009 se han creado en promedio 123 mil viviendas al año por lo que el déficit se ha venido ampliando durante los últimos años.

Estas tendencias demográficas, unidas con el déficit habitacional existente generan expectativas positivas para la demanda de vivienda en Colombia para los próximos años.

Financiamiento bancario para el sector

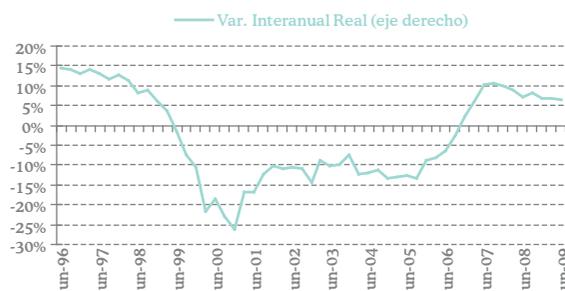
Uno de los puntos más importantes que le ha permitido al país enfrentar la crisis externa es la solidez del sistema financiero. El crédito para la financiación y la construcción de vivienda continúa fluyendo y presenta un crecimiento interanual a junio de 2009 del 10% y el indicador de calidad de cartera se mantiene en niveles cercanos a 5%. De igual forma, existen algunos factores que permiten pensar que la dinámica del crédito se mantendrá vigente durante los próximos meses a pesar de la menor actividad en el sector.

El recorte de tasas de interés del Banco de la República se ha transmitido al resto de tasas de la economía incluyendo las tasas del crédito hipotecario. El Banco de la República recortó sus tasas de referencia en 550 puntos básicos, en un período de 7 meses, de los cuales 250 se han transmitido a las tasas de interés de los créditos hipotecarios hasta agosto de 2009. En Colombia, la financiación hipotecaria se lleva a cabo mediante créditos con tasa fija o tasa variable (atada al desempeño de la inflación). Los datos reflejan que las tasas de interés de la modalidad tasa fija, se ubicaban en agosto de 2008 en promedio en 17% y a julio de 2009 rondan el 14,5%, el comportamiento ha sido similar para las tasas variables. El recorte en las tasas de interés reduce la carga financiera de las familias y hace que el crédito sea una opción más atractiva para la financiación de vivienda. La expectativa del SEE de BBVA es que las tasas de interés de referencia del Banco de la República se mantengan en niveles bajos hasta el segundo semestre de 2010 y se espera que las tasas hipotecarias continúen con su tendencia bajista.

Por otra parte, el Gobierno Nacional lanzó un novedoso plan para estimular la compra de vivienda nueva que el SEE de BBVA valora de forma positiva y considera que tiene una alta capacidad de impacto para el sector. El plan del gobierno consiste en cubrir, durante siete años, una parte de los intereses de los créditos destinados a adquirir viviendas nuevas. La cobertura varía dependiendo del valor comercial de la vivienda, siendo mayor para las viviendas de menor valor, y puede representar una disminución de hasta un 30% de la cuota mensual del préstamo hipotecario². El gobierno inicialmente ofreció 32 mil beneficios para los créditos desembolsados entre abril de 2009 y diciembre de 2010 sin embargo recientemente amplió el número de beneficios hasta 80 mil y el plazo hasta diciembre del 2011. El tamaño del paquete es significativo pues en promedio en los últimos 5 años se han vendido 55 mil viviendas al año. El plan cumple con dos objetivos que van a ser beneficiosos para el país. El primero es que ayuda a disminuir los inventarios de vivienda al favorecer la accesibilidad a

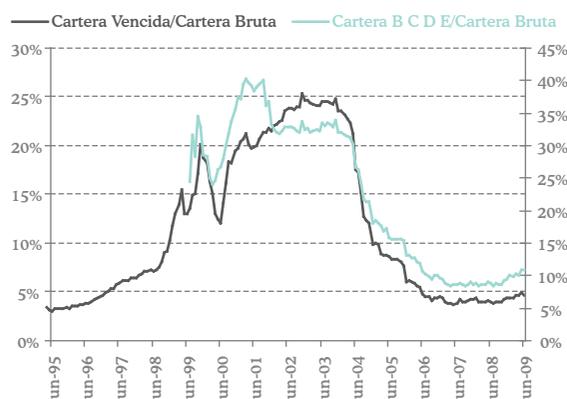
2 Si el valor de la vivienda no supera los 135 SMMLV la cobertura es de 5%, entre 135 y 235 SMMLV 4% y entre 235 y 335 SMMLV la coberturas es de 3% de la tasa del crédito.

Crédito Hipotecario



Fuente: Superintendencia Financiera - Titularizadora Colombiana - DANE SEE BBVA

Calidad Cartera Hipotecaria



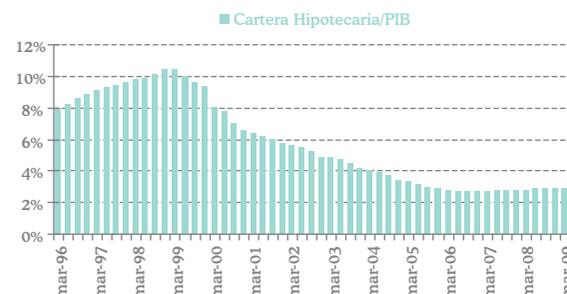
Fuente: Superintendencia Financiera SEE BBVA

Tasas de Interés Hipotecaria en pesos



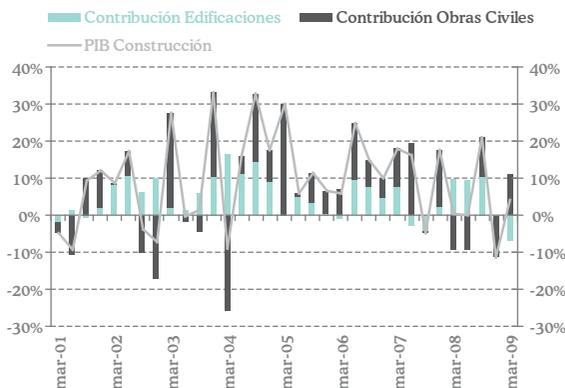
Fuente: Superintendencia Financiera SEE BBVA

Crédito Hipotecario



Fuente: Superintendencia Financiera - Titularizadora Colombiana - DANE SEE BBVA

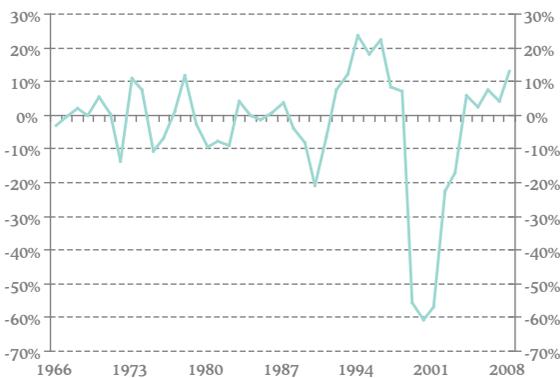
PIB Construcción base 2000
(Var. Interanual)



Fuente: DANE

SEE BBVA

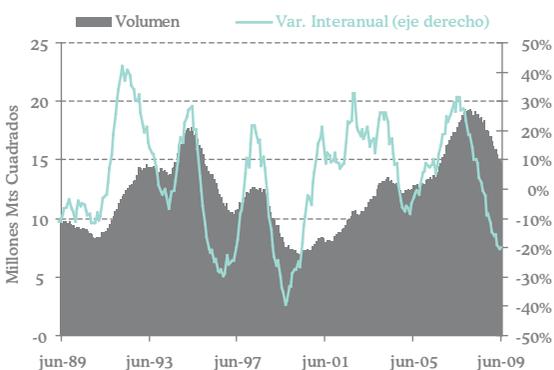
Ciclo de la FBKF en Edificaciones
(Desviación frente a la Tendecia)



Fuente: DANE

SEE BBVA

Licencias de Construcción
(Acumulado 12 Meses)



Fuente: DANE

SEE BBVA

la población con tasas de interés reales que no se habían visto en la historia reciente del país. El segundo es que permite estimular a otros sectores que se ven beneficiados indirectamente por la mayor actividad en el sector de la construcción como el comercio y la industria nacional³.

Asimismo, solo se puede tener acceso a un beneficio por persona y éste se pierde si el crédito entra en mora por más de tres meses. De esta forma el gobierno genera incentivos para que las personas estén al día en sus pagos y no permite que se utilice el apoyo del gobierno para generar excesos de demanda por parte de inversionistas que se traducen en incrementos en precios o excesos de inventarios para comercializar.

De acuerdo con datos de la Asociación Bancaria de Colombia, hasta Agosto se han entregado alrededor de 14.000 coberturas y se han preaprobado 20.000. Esto refleja la aceptación por parte de los compradores frente a la medida del gobierno.

Por su parte, la relación crédito hipotecario PIB, profundización del crédito hipotecario, se mantiene relativamente estable en niveles del 3%. La profundización se encuentra en niveles bajos cuando se compara con el promedio histórico y con otras economías como México y Chile donde la profundización llega al 10%. Las medidas tomadas por el gobierno pretenden que las familias busquen financiación en el sistema financiero. Lo anterior es deseable para la sostenibilidad del sector ya que un gran porcentaje de la población con ingresos bajos y medios no podrían acceder a la compra de vivienda sin la posibilidad de financiamiento.

2. Factores de Oferta

La actividad de la construcción, tanto edificaciones como obras civiles, presentó un crecimiento promedio del 12,1% anual entre el 2002 y el 2007, siendo uno de los principales motores de la economía en este periodo. Este crecimiento se explica principalmente por una fuerte expansión del sector de las edificaciones, cercano al 15% anual. Sin embargo, el proceso de desaceleración de la economía ha impactado directamente la actividad constructora y entre el primer trimestre de 2008 y el primer trimestre de 2009 el sector de la construcción creció en promedio sólo al 2,4% anual. En el periodo posterior a la profundización de la crisis internacional, 4T08 y 1T09, la construcción muestra un contracción del 3% anual, explicada principalmente por una caída del 7,5% anual en su componente de edificaciones.

A continuación se analizan los factores detrás del comportamiento de la oferta de edificaciones y sus perspectivas de corto y mediano plazo.

El ciclo de las edificaciones

Durante el segundo y tercer trimestre del 2008 el sector de la construcción mostró un comportamiento positivo como consecuencia de la finalización de proyectos que se iniciaron durante la última fase del ciclo de crecimiento. Sin embargo, tal como lo reflejaban los indicadores adelantados, en el último trimestre de 2008 y en el primero de 2009 se empezaron a sentir los efectos de la desaceleración de la economía

³ En Colombia el sector inmobiliario y construcción aporta cerca del 16% del empleo total

y el impacto de la agudización de la crisis externa. La culminación de obras mostró un retroceso en el 1T09 y es probable que este ajuste se continúe presentando a lo largo de 2009. Por su parte, la iniciación de obras muestra una caída fuerte durante los últimos tres trimestres y los datos de indicadores adelantados permiten pensar que esta tendencia se mantendrá durante los próximos trimestres.

Los metros cuadrados aprobados durante los últimos meses muestran una fuerte corrección con respecto a los niveles de 2008. Los datos de junio de 2009 se encuentran lejos de los 19 millones de metros cuadrados que se alcanzaron durante los primeros meses de 2008 y el nivel actual, alrededor de 15 millones de metros cuadrados, implican una desaceleración sostenida del sector para los próximos meses. La caída se presenta de manera mas pronunciada en la construcción de vivienda que en otro tipo de edificaciones (Bodegas, Comercio y Oficinas), en promedio las licencias aprobadas para vivienda han caído 18% anual mientras que para otro tipo de construcción caen en promedio al 14% anual. El total de licencias disminuye a una tasa promedio del 17% anual. Al interior del segmento de vivienda, las licencias de construcción de Vivienda de Interés Social (VIS)⁴ disminuyen 9% mientras que la construcción de vivienda diferente de VIS presenta una disminución de 23%.

Las cinco principales regiones en aprobación de licencias de construcción representan el 63% del total de metros aprobados a nivel nacional. El comportamiento es diferenciado por regiones y mientras Bogotá, Antioquia y Valle presentan una disminución en la aprobación de licencias superior al promedio nacional, con caídas de 25%, 43% y 35% anual respectivamente, en Cundinamarca la aprobación cae 10%, menor al promedio nacional. Por su parte, Santander presenta un incremento de 16% en la aprobación de licencias.

Los datos de julio de licencias de construcción reflejan que estas han disminuido su ritmo de desaceleración. De acuerdo con cálculos del SEE BBVA, las licencias anticipan el comportamiento del sector de la construcción en aproximadamente 3 trimestres por lo tanto, de confirmarse el cambio de tendencia en este indicador durante los próximos meses, se puede esperar que para el 2010 los resultados del sector de la construcción sean favorables.

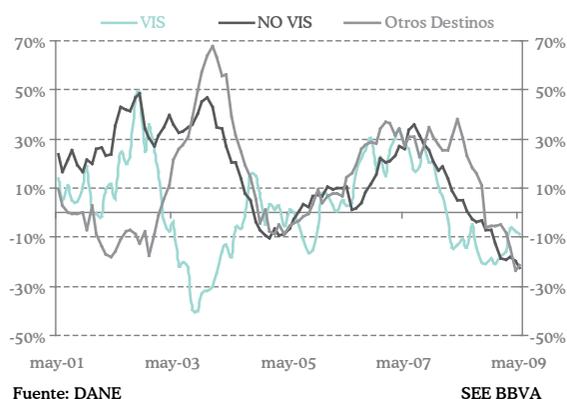
Por otra parte, los costos de construcción de vivienda han evolucionado de forma positiva durante el último año como consecuencia de la caída los precios internacionales de las materias primas. El indicador de costos de construcción que calcula el DANE muestra que a julio de 2009, los costos asociados a materias primas cuyos precios se determinan a nivel internacional, como hierros y metales, han presentado una dramática disminución que ha más que compensado el incremento que se ha presentado en mano de obra, costos de cemento y maquinaria y equipo.

Las empresas constructoras

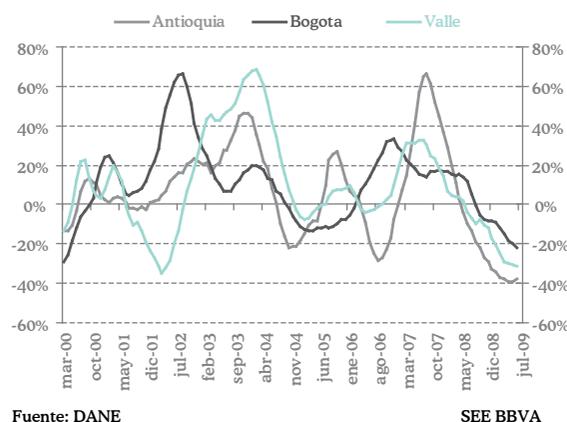
Las empresas dedicadas a la construcción de obras residenciales continúan manteniendo una situación financiera sólida a pesar de la **desaceleración del sector**. Por una parte, sus índices de rentabilidad

4 La Vivienda de Interés Social, VIS, es aquella vivienda dirigida a las personas menos favorecidas económicamente y su valor es menor a 135 salarios mínimos mensuales legales vigentes (SMMLV).

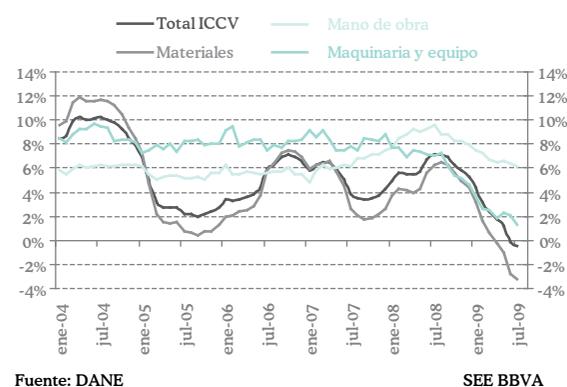
Crecimiento Licencias de Construcción por Destino (Acumulado 12 Meses)



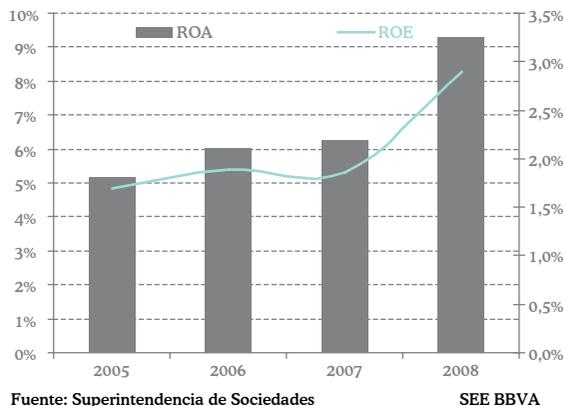
Licencias de Construcción en las Principales Regiones (Crecimiento Interanual)



Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (Var. Interanual)



Indicadores de Retabilidad del Sector



presentaron incrementos significativos y para 2008 el retorno sobre activos alcanzó el nivel de 2,8% mientras que el retorno sobre patrimonio se ubicó 9,3% para el 2008, comparado con un ROA de 1,9 y ROE de 6,3% en el 2007. En segundo lugar, las empresas que controlan el 75% de los activos presentan rentabilidades positivas mientras que las pérdidas están concentradas en las empresas que representan el 25% de los activos totales.

La solidez del sector de la construcción está asociada en parte a la consolidación del modelo de preventas a través de la fiducia inmobiliaria en las principales ciudades del país. Bajo este esquema las empresas sólo inician la construcción si el proyecto alcanza el punto de equilibrio, es decir se obtienen los recursos necesarios para la finalización del proyecto. El esquema de preventa tiene la ventaja de disminuir los riesgos financieros de los constructores y evita situaciones como la que se presentó en Colombia a finales de los noventa, en que las empresas del sector se endeudaban para iniciar un proyecto sin garantizar el flujo de caja que les permitiera cumplir con sus obligaciones adquiridas. En algunas ciudades, como es el caso de Cartagena, el modelo de preventa no se ha podido adoptar como en el resto de las principales ciudades, debido a las condiciones idiosincrásicas del tipo de edificaciones de estas ciudades. La altura y el tamaño de los proyectos hace difícil que se cumplan los puntos de equilibrio y por lo tanto los proyectos se inician sin que su financiación esté garantizada. Esta situación se ve reflejada en los estados financieros de las empresas dedicadas al sector de la construcción ya que Cartagena es una de las pocas ciudades del país en que las empresas tuvieron rentabilidad negativa durante el 2008.

Inmuebles no residenciales

En el último año el segmento de oficinas, bodegas y locales comerciales ha sentido el ajuste del ciclo económico con una diferenciación importante entre ciudades. En Bogotá el área disponible de oficinas para ventas presentó un incremento de 34% en el último año y el número de unidades vendidas y arrendadas ha disminuido en 42%. De igual forma, en la actualidad se están terminando grandes proyectos de oficinas que continuarán presionando aún más la oferta, razón por la que se puede esperar una disminución de precios de ventas y de arriendos de las oficinas en Bogotá para los próximos meses. Por su parte, Medellín muestra un comportamiento diferente con una reducción de 26% en el área disponible para la venta en este mismo período y una disminución del 23% en las ventas o arriendos de oficinas. Ante este comportamiento, en Medellín no se hace evidente una presión bajista en los precios de arriendos y ventas de oficinas.

II. El Papel del Sector Público en el Desarrollo del Sector Inmobiliario

Incentivos a la Oferta

La principal política de vivienda del segundo gobierno del presidente Uribe, (2006-2010), se ha enfocado en incrementar de manera considerable la oferta de Vivienda de Interés Social. Uno de estos planes se basa en la construcción de Macroproyectos que buscan ofrecer soluciones de vivienda a nivel nacional. El Gobierno ha impulsado el trámite de 16 Macroproyectos que buscan ofrecer cerca de 180 mil soluciones de vivienda en el mediano plazo. De estos 16 proyectos, 6 han sido adoptados, es decir se encuentran en fase de ejecución, 7 han sido anunciados, existe el decreto que los reglamenta y se están presentado los estudios para su ejecución, y 3 se encuentran por anunciar, en la etapa inicial del proyecto y aún no existe el decreto de reglamentación. Por su parte, uno de los objetivos de corto plazo para estos proyectos es habilitar suelo para construir 50 mil viviendas antes que finalice el 2010. Una de las soluciones que ha planteado el Gobierno para conseguir este objetivo, es la gestión del suelo a través de la ejecución de planes parciales, que incluyen la renovación urbana, el manejo de los bancos inmobiliarios⁵ y la consecución de suelo urbanizable. A través de estos programas se busca formular las bases conceptuales y metodológicas para el crecimiento ordenado de las ciudades⁶.

Finalmente, otra de las alternativas para incentivar la oferta de VIS es a través de la regulación. Un ejemplo es el Plan Nacional de Desarrollo 2006-2010, en el que se establece de obligatorio cumplimiento la destinación de por lo menos un 25% del suelo útil de cualquier proyecto de desarrollo a la construcción de vivienda de interés social, o el 15% a vivienda de interés prioritaria⁷. Estos porcentajes para los proyectos que se construyan como consecuencia de un plan parcial o de un proyecto de expansión urbana.

Los planes del gobierno son ambiciosos y podrían soportar el crecimiento del sector de la construcción durante los próximos años. Sin embargo, la dificultad para lograr conseguir suelo urbanizable pone en duda el cumplimiento de estas metas por parte del Gobierno.

Incentivos a la demanda

A nivel nacional el gobierno cuenta con una serie de subsidios para la adquisición de vivienda que incluyen tanto la adquisición como el mejoramiento de la vivienda. Para el cuatrienio 2006-2010, el Gobierno Nacional tiene como meta la financiación de 828.433 soluciones de Vivienda de Interés Social a través de subsidios y créditos para la adquisición de vivienda nueva y usada así como para la construcción de vivienda propia o mejoramiento de la vivienda actual.

El Subsidio Familiar de Vivienda de Interés Social busca que los hogares que carecen de recursos suficientes puedan acceder a una única

⁵ Los Bancos de Tierras, o Bancos Inmobiliarios son establecimientos cuya principal función es intervenir en las operaciones inmobiliarias que sean necesarias para generar tierra disponible para los proyectos públicos

⁶ Ministerio de Ambiente, Vivienda y Desarrollo Territorial

⁷ La vivienda de interés prioritario (VIP) es la solución de vivienda cuyo valor no sobrepasa los 70 SMMLV

solución de vivienda de interés social. Los ingresos totales mensuales del hogar no pueden superar los cuatro 4 salarios mínimos legales mensuales vigentes. Los aspirantes al subsidio de vivienda deben haber ahorrado por lo menos el 10% del total del valor de la solución de vivienda. El monto del subsidio es progresivo, depende del nivel de ingresos y puede representar entre el 4% y el 42% del valor total de la vivienda.

A su vez, a través del Fondo Nacional de Garantías, FNG, el gobierno ofrece garantías sobre créditos destinados a la adquisición de VIS. El FNG ofrece garantías directas a las personas naturales que quieran adquirir VIS y de igual forma ofrece productos que garantizan los créditos a deudores institucionales cuyo destino sea otorgar créditos a micro, pequeñas o medianas empresas, o a personas naturales que soliciten créditos destinados a la adquisición, mejoramiento o construcción en sitio propio de soluciones de Vivienda de Interés Social. Finalmente, se estableció por ley que las cajas de compensación tienen la obligación de financiar viviendas a sus afiliados de menores ingresos con cargo a los recursos parafiscales que reciben.

III. Balance y perspectivas

El ciclo del sector de la construcción y la desaceleración económica que ha experimentado la economía colombiana en un entorno de mayor incertidumbre mundial ha afectado el desempeño del sector inmobiliario en los últimos trimestres. Tanto las licencias de construcción como las ventas de inmuebles han disminuido y por tanto los niveles de rotación de los mismos han aumentado.

Sin embargo, la expectativa por parte del SEE de BBVA es que la recuperación de la confianza y de la actividad económica durante los próximos meses tenga un impacto positivo en el sector inmobiliario. En ese sentido, el plan de cobertura de tasas de interés hipotecarias del gobierno sumado a la política de recorte de tasas de interés por parte del Banco de la República y a la disminución de la inflación tienen la capacidad de impulsar la demanda lo que reducirá inventarios, mejorará los indicadores de rotación en el corto plazo e impulsará el desempeño del sector. Ante la perspectiva de bajas y estables tasas de interés en el futuro, baja tasa de inflación, flujo adecuado de recursos de financiamiento y recuperación económica es de esperarse una expansión del sector por encima del crecimiento promedio de la economía en los próximos años.

A futuro, es importante destacar que las expectativas del sector siguen siendo muy favorables debido a factores de demanda estructurales como el déficit de viviendas existente, el aumento esperado de la población y el aumento en el número de hogares, entre otros. Estas condiciones unidas al fortalecimiento del sector y a un gran camino por recorrer en la penetración de los créditos hipotecarios a diferentes grupos poblacionales generan expectativas positivas para el desarrollo del mismo. El desempeño del sector también se verá favorecido por el esperado elevado desarrollo del sector de edificaciones diferentes a vivienda que necesitará el país al entrar en una nueva etapa de expansión económica como son las oficinas, los locales comerciales y los hoteles.

Principales indicadores del sector inmobiliario

Indicador	2005	2006	2007	2008	2009*
Población (millones)	41,9	42,4	42,9	43,4	44,2
Crecimiento PIB (YOY %)	5,7	6,9	7,5	2,5	-0,5
Tasa de Desempleo Urbano (%)	12,0	12,8	10,2	10,9	13,0
PIB Construcción (% a/a)	6,7	9,9	17,6	-11,3	7,7
Construcción y edificaciones (% a/a)	0,8	11,4	5,8	-0,9	-11,7
Obras civiles (% a/a)	11,4	8,9	26,2	-17,7	25,2
Total obras (% a/a)	10,2	8,6	22,1	0,6	-9,5
Obras Culminadas (% a/a)	0,3	6,9	-6,4	20,0	21,7
Obras en Proceso (% a/a)	16,4	11,7	32,1	-4,0	-18,5
Obras Paralizadas o inactivas (% a/a)	-4,3	-5,0	1,2	12,2	21,6
Licencias de Construcción (millones mt2)	13,0	16,2	19,2	17,0	14,2
Licencias de Construcción (% a/a)	6,3	24,9	18,7	-11,7	-24,2
Licencias de Contrucción de vivienda (% a/a)	7,1	22,0	15,7	-14,1	-24,0
Licencias de Contrucción no vivienda (% a/a)	3,8	34,0	27,5	-5,3	-24,6
Credito hipotecario (billones de pesos)	9,8	10,4	12,1	13,9	14,6
Credito hipotecario (% a/a)	-4,5	6,8	16,3	14,9	9,7
Credito hipotecario (% PIB)	2,9	2,7	2,8	2,9	2,9
Costos de la Construcción (% a/a)	-65,9	146,8	-36,3	25,1	-
Precios de la vivienda nueva (% a/a real)	-0,4	2,7	4,4	-1,1	-
Precios de la vivienda usada (% a/a real)	4,0	10,0	13,5	10,0	-
Tasa de interés Banco de la República	6,0	7,5	9,5	9,5	4,5
Tasa Fija Hipotecaria (% E.A.)	18,2	13,8	15,9	17,2	14,7
Tasa Variable Hipotecaria (% E.A.)	12,1	8,6	10,8	11,5	10,6

Fuene: DANE, Superfinanciera, DNP, Banco de la República

* Los datos de 2009 se presentan con corte a Junio

Interesados dirigirse a:

Servicio de Estudios Económicos BBVA Colombia

Carrera 9 No. 72-21 Piso 7 Tel: (57-1) 347 1600 Ext. 1416

www.bbva.com.co

Servicio de Estudios Económicos:

Director:

José Luis Escrivá

Economistas Jefe:

Norteamérica: Jorge Sicilia

México: Adolfo Albo

Análisis Macro México: Julián Cubero

Estados Unidos: Nathaniel Karp

España y Europa: Rafael Doménech

Europa: Miguel Jiménez

España: Miguel Cardoso

Economías Emergentes: Alicia García-Herrero

Análisis Economías Emergentes: Sonsoles Castillo

Sudamérica: Joaquín Vial

Argentina y Uruguay: Gloria Sorensen

Chile: Alejandro Puente

Colombia: Juana Patricia Téllez

Perú: Hugo Perea

Venezuela: Oswaldo López

China: Li-Gang Liu

Asia ex China: Ya-Lang Liu

Escenarios Económicos y Financieros: Mayte Ledo

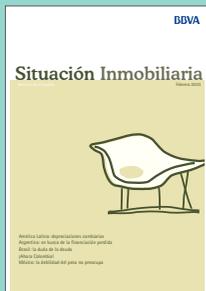
Análisis Sectorial: Ana Rubio

Escenarios Financieros: Daniel Navia

Análisis Cuantitativo: Giovanni Di Placido

Tendencias Globales: David Tuesta

otras publicaciones



Este documento ha sido preparado por el Servicio de Estudios de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (BBVA) por su propia cuenta y se suministra solo con fines informativos. Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones que se expresan en este documento se refieren a la fecha que aparece en el mismo, por lo que pueden sufrir cambios como consecuencia de la fluctuación de los mercados.

Las opiniones, estimaciones, predicciones y recomendaciones contenidas en este documento se basan en información que ha sido obtenida de fuentes estimadas como fidedignas pero ninguna garantía, expresa o implícita, se concede por BBVA sobre su exactitud, integridad o corrección.

El presente documento no constituye una oferta ni una invitación o incitación para la suscripción o compra de valores.