

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Julio 6 de 2016

Con la colaboración de Alejandro Vera y María Camila Ortiz

El mercado inmobiliario en Colombia: Impulso externo vs. debilitamiento local

Durante el primer trimestre de 2016, el PIB-real de Colombia se expandió a ritmos del 2.5% anual (vs. 2.7% un año atrás), en línea con las expectativas del mercado y del Banco de la República (BR). Esta cifra se ubicó en el rango superior del pronóstico (2%-2.5%) realizado por Anif tres meses atrás con base en sus indicadores líderes (ver *ALI* No. 112 de marzo de 2016). Allí, las mayores sorpresas provinieron de: i) el agro (+0.7% observado vs. +2.4% esperado); ii) la minería (-4.6% observado vs. -3% esperado); y iii) la industria (+5.3% observado vs. +4.5% esperado).

El crecimiento del sector construcción estuvo ligeramente por debajo de las expectativas de Anif (+5.2% observado vs. +5.9% esperado), pero con marcadas discrepancias al interior de sus componentes. En efecto, las obras civiles mostraron un mal comportamiento (+0.4% observado vs. +7.1% esperado), pues se vieron afectadas por las bajas ejecuciones de los nuevos gobiernos regionales recién elegidos a finales de 2015. En cambio las edificaciones tuvieron un sorpresivo buen desempeño (+10.9% observado vs. +4.5% esperado), impulsado por los efectos del PIPE-II, aunque con señales de moderación hacia futuro por cuenta del rasgamiento de la burbuja inmobiliaria (ver *Informe Semanal* No. 1320 de junio de 2016).

En general, se tiene que, a pesar de las señales de desaceleración de la demanda agregada global, la economía colombiana ha logrado mantener un desempeño relativamente aceptable, sobre todo al compararse con lo que ocurre en el resto de la región. Veamos con mayor detalle lo que ocurre al interior del sector de edificaciones e inmobiliario.

Por el lado positivo, la devaluación del peso frente al dólar (del 37% en 2015 y del 15%-20% en 2016) ha impulsado de manera importante la dinámica de compradores del exterior en el mercado inmobiliario de Colombia. Ello al abaratar el precio del metro cuadrado en dólares, atrayendo nuevos inversionistas al país y contrabalanceando el desplome de compradores locales. En los estratos bajos y medios también ha ayudado la próxima aplicación del PIPE-II y los nuevos programas de renovación urbana (de la mano de las nuevas alcaldías), los cuales brindan expectativas favorables en prácticamente todas las ciudades grandes de Colombia. Por ejemplo, cabe resaltar la entrada de la compañía *Keller Williams* al país en el año 2015, completando la presencia de 5 importantes inmobiliarias globales en Colombia.

No obstante, pese a estas expectativas favorables, el mercado inmobiliario también enfrenta obstáculos importantes por cuenta de la sobreoferta

Continúa

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Alejandro Vera y María Camila Ortiz

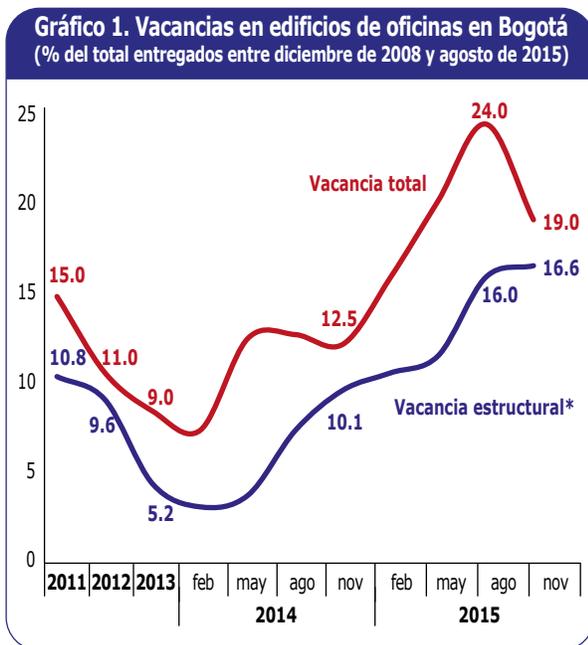
de edificaciones no-residenciales. En efecto, tras el auge de inversiones observado en el período 2010-2015 (dirigido principalmente a oficinas y en menor medida a bodegas y hotelería), el mercado inmobiliario parece haber entrado en un período de ajuste. Lo anterior, se ha reflejado en un repunte en la tasa de vacancia inmobiliaria del país.

En efecto, en la franja de oficinas, la vacancia pasó del 5.2% al 16.6% durante 2013-2015, en lo referente a la tasa de vacancia estructural, mientras que la vacancia total subió del 9% al 19% durante el mismo período (ver gráfico 1). Recordemos que la “vacancia total” se refiere al total de inmuebles vacíos dentro de la oferta generada durante diciembre 2008 y agosto de 2015, mientras que la “vacancia estructural” corresponde es el mismo porcentaje pero calculado sobre el total de proyectos hasta mayo de 2015 (es decir ajustando por proyectos recién abiertos), ver *Comentario Económico del Día* 18 de febrero de 2016.

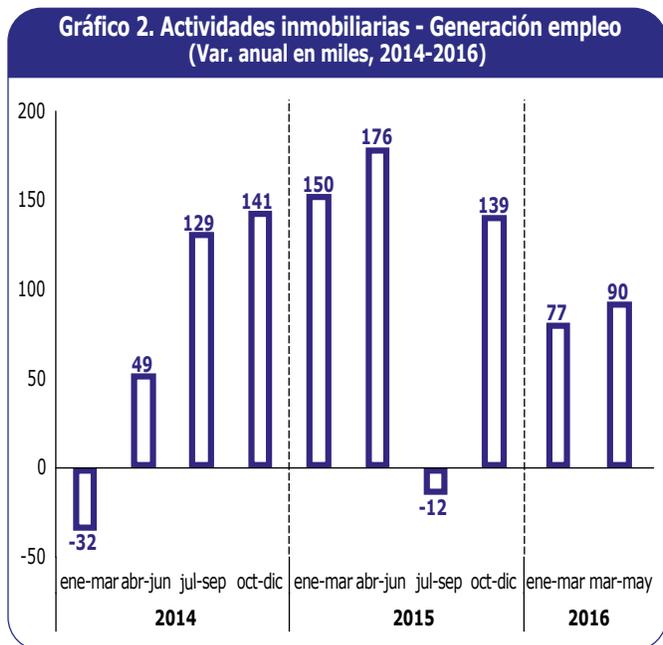
Adicionalmente, el mercado inmobiliario también ha enfrentado reducciones en su demanda agregada, por cuenta del desplome minero-energético y el

consecuente repunte del desempleo (10% promedio en enero-mayo de 2016 vs. 9.6% del año anterior). Incluso en el propio sector inmobiliario se ha visto una reducción en la generación de puestos de trabajo, pasando de crear 176.000 puestos de trabajo en abril-junio de 2015 a solo 90.000 en marzo-mayo de 2016 (ver gráfico 2).

En síntesis, el repunte reciente de la dinámica en el sector de la construcción viene apalancado en el crecimiento de las edificaciones (creciendo al doble de lo esperado por los analistas). Esto conjugado con el leve rasgamiento de la burbuja hipotecaria llevaría a crecimientos del sector cercanos al 7% para todo 2016. Aunque esto podría impulsar el crecimiento del sector inmobiliario, sumado a los impulsos externos (devaluación) y regulatorios (POTs), la realidad es que los agentes internos del sector están sintiendo una desaceleración en la demanda, afectándose su rentabilidad. Esto proviene de la menor demanda agregada público-privada y el mayor desempleo, lo cual se manifiesta en un aumento de vacancias en las edificaciones no-residenciales.



*% del total entregados antes de mayo de 2015.
Fuente: Galería Inmobiliaria.



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.