

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Maria Camila Ortiz

Octubre 29 de 2015

Precios de vivienda vs. ingresos de los hogares en Colombia

La coyuntura actual de desaceleración económica, por cuenta del fin del auge minero-energético, también ha generado una moderación importante en el incremento de los precios de la vivienda. Recordemos que estos habían experimentado marcadas alzas durante 2005-2014. Ello como resultado de la “Enfermedad Holandesa”, cuya segunda contraparte suele ser el auge del sector construcción ante las dificultades de exportar bienes transables diferentes a los *commodities*. Esta moderación en precios ocurre en momentos en que la relación deuda/ingreso disponible de los hogares llegó a su tope histórico del 42% (al corte de julio de 2015) frente al 34% observado en los momentos de pre-crisis hipotecaria del período 1995-1997.

Este “leve pinchazo de la burbuja hipotecaria” de Colombia es una buena noticia macroeconómica, pues ayudará a recomponer la dinámica de crecimiento hacia el agro y la industria, apuntalando (en todo caso) el buen momento por el que atraviesa el sector de obras civiles. Sabiéndose, además, que dicha burbuja no tiene un carácter sistémico, al no estar apalancada en deuda bancaria hipotecaria. Por su parte, el sector de edificaciones (representando cerca del 40% de la construcción total) estará aterrizando hacia crecimientos del 4%-6% anual durante 2015-2016 vs. las expansiones del 9%-10% de años recientes.

Anif ha venido contrastando el desborde de los precios de la vivienda con relación al ingreso de los hogares durante el período 1995-2014 (ver *Comentario Económico del Día* 23 de enero de 2014). Nuestros ejercicios más recientes nos indican que, a pesar de las correcciones recientes a la baja, ahora los precios de la vivienda desbordan no solo los ingresos de los hogares calculados a horizontes de “mediano plazo” (2005-2015), sino también cuando dichos ingresos se calculan a horizontes de “largo plazo” (2000-2015).

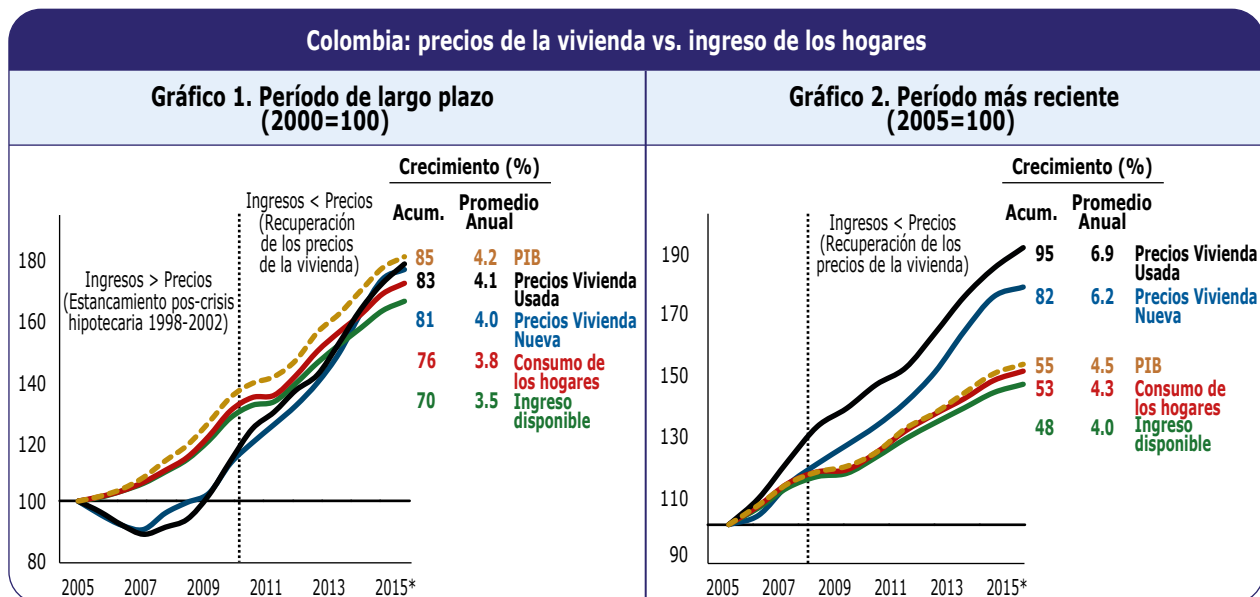
En efecto, el gráfico 1 ilustra dicha situación durante el período 2000-2015. Nótese cómo el crecimiento acumulado de los precios de la vivienda totaliza un 83% para la vivienda usada y el de la vivienda nueva un 81%. Estas cifras ahora resultan equivalentes al 85% que muestra el crecimiento acumulado del PIB-real durante ese mismo horizonte. Más aun, lo sorprendente es que ese incremento de precios de vivienda inclusive supera el incremento acumulado por parte del consumo de los hogares (76%) y, obviamente, también supera entonces las ganancias registradas por el ingreso disponible de los hogares (70%). Este resultado es novedoso y algo preocupante desde el punto de vista de sostenibilidad de los precios de la vivienda, pues esta situación no se registraba en años anteriores.

Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de María Camila Ortiz

Si ahora analizamos el período más reciente de 2005-2015, encontramos que el desborde de precios respecto al ingreso de los hogares es incluso más marcado (debido a que estamos dejando por fuera el período de contracción de precios de la crisis hipotecaria de 1998-2003). Por ejemplo, mientras los precios de la vivienda usada arrojaron incrementos acumulados del 95% y los de la vivienda nueva del 82%, el PIB-real tan solo creció un 55%, el consumo de los hogares se expandió un 53% y su ingreso disponible un 48% (ver gráfico 2). En buena medida, esta mayor brecha entre los precios de la vivienda y los ingresos de los hogares se explica por la pronunciada alza de precios de los años 2012-2014, el pico de la “Enfermedad Holandesa”.

En síntesis, el fin del auge minero-energético ha desencadenado un “pinchazo de la burbuja hipotecaria” durante 2015-2016, pero afortunadamente sin consecuencias sistémicas para la economía colombiana. La persistencia de una significativa brecha entre los precios de la vivienda y los ingresos de los hogares nos habla de la insostenibilidad de los precios reales de la finca raíz en Colombia. El re-equilibrio irá ocurriendo de forma moderada y sin conatos de crisis, dado que no se trata de una burbuja apalancada en créditos hipotecarios. La mayor inflación del periodo 2015-2016, respecto del 3% del período 2010-2014, ayudará a “limpiar parte de los excesos de precios” del mercado hipotecario en el curso de estos dos años, proceso que se inició desde finales del 2014 (ver RASEC No. 172 de agosto de 2015). Otra parte de la moderación provendrá de un alza relativa en lo que hemos denominado el “Índice de Adquisición de Vivienda Anif”, sobre el cual pronto estaremos comentando.



*Cifras a junio de 2015
 Fuente: cálculos Anif con base en Dane y Banco de la República.