

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro Vera

Septiembre 24 de 2013

Profundizando el rasgamiento de la burbuja hipotecaria en Colombia

Recientemente, el Alcalde Petro emitió por Decreto y en contra del Consejo el nuevo Plan de Ordenamiento Territorial (POT) de Bogotá. Esto desató una tormenta política y jurídica, pues dicho POT establece polémicas cargas tributarias y urbanísticas relativas al uso del suelo. De llegarse a implementar, ese POT contraería la oferta de tierra y, por lo tanto, encarecería aún más los ya desbordados precios de la vivienda en la capital. Bogotá, de hecho, registraba caídas del -8% anual en su sector construcción, según el Censo de Obras más reciente.

De otra parte, el anuncio de la “normalización monetaria” de la FED, en mayo de este año, ha producido una reversión en los flujos de capital, donde el *off-shore* fue a engrosar los portafolios de renta variable de los países desarrollados. Ello ha implicado: i) desvalorizaciones de la renta variable en emergentes hasta del -13% durante el primer semestre del 2013; ii) un “efecto riqueza” negativo para los hogares de esos países emergentes, que desacelerarán su crecimiento económico, donde el crecimiento promedio de los BRICs sería de 5.5% frente al 8% anual del período 2001-2008; y iii) un empinamiento de las curvas de la renta fija, donde los Tesoros de los Estados Unidos pasaron del 1.7% al 2.5% durante abril-julio y, en el caso de Colombia, se observaba un destrozo de valor al elevarse en casi 200pbs y llegar a 7% los TES con referencia a 10 años (ver *Comentario Económico del Día* 27 de agosto de 2013).

Este negativo “efecto riqueza”, a su vez, produjo liquidación en los portafolios de ahorro de muchos hogares colombianos, incluyendo los de pensiones voluntarias, fiducias, carteras colectivas, etc. Una parte importante de esa liquidez ha ido a incrementar la demanda por activos inmobiliarios, presionando aún más los precios al alza, de niveles que ya lucían exagerados, tanto en la franja nueva como usada.

Todas estas condiciones están apuntando a acelerar el rasgamiento de la burbuja hipotecaria que habíamos mencionado a inicios de este año (ver *Comentario Económico del Día* 26 de febrero de 2013). En efecto, en el corto plazo, la oferta de vivienda ha experimentado dos contracciones, elevando los precios en ese mercado. Primero fue el efecto de no prestación de los servicios públicos básicos (especialmente alcantarillado-agua) y, más recientemente, el efecto del POT, ya comentado. Por el lado de la demanda, ya explicamos cómo el efecto de la “normalización monetaria” global indujo liquidación de portafolios en Colombia y un incremento posterior de la demanda, impulsando aún más los precios de la vivienda.

**CRÉDITOS DE LIQUIDEZ
Y CARTERA ORDINARIA.**

Continúa

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

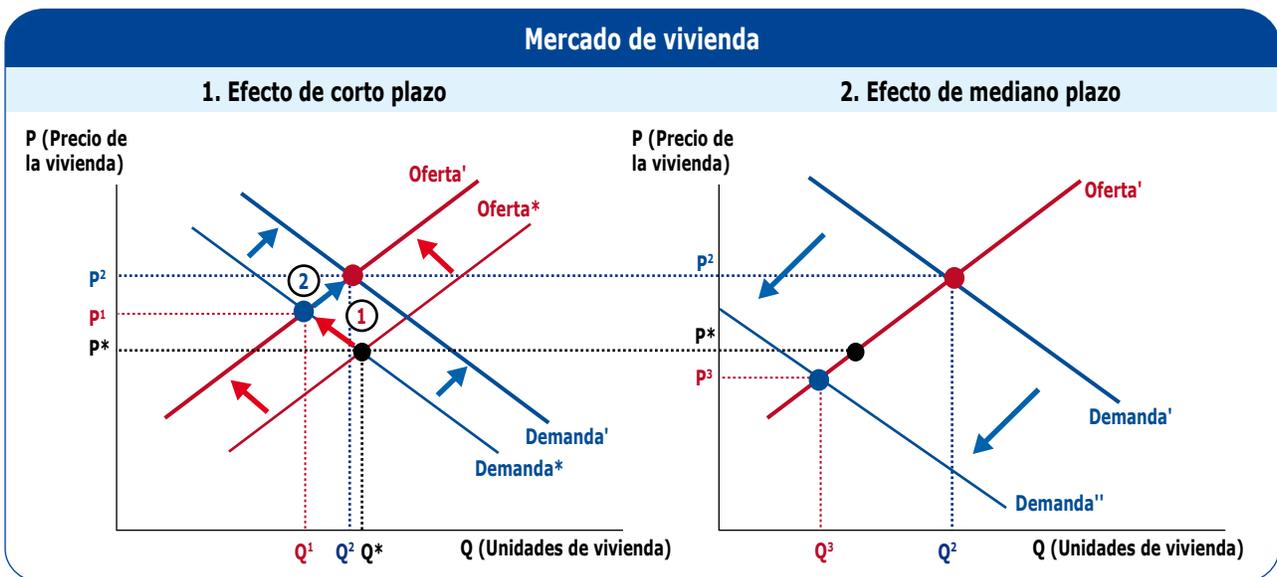
www.bancoavillas.com.co

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Alejandro Vera

De esta manera, el efecto de corto plazo inicia con una contracción de la curva de oferta, pasando del punto de equilibrio (p^* , q^*) al (p_1 , q_1), ver gráfico adjunto, panel 1. El resultado es un punto sub-óptimo, donde el precio de la vivienda se incrementa y las unidades disponibles se reducen. Pero, al mismo tiempo, se observa una expansión de la demanda, reforzando el alza de precios hacia (p_2 , q_2).

Hacia el mediano plazo, la desaceleración económica global, particularmente en emergentes, y el fin anticipado del auge minero-energético de Colombia habrá de contraer drásticamente la demanda por vivienda, a los elevados precios vigentes (p_2). Por ejemplo, el sector minero-energético ya no estará en capacidad de continuar creciendo a las tasas del 14% anual de los años 2007-2012, sino que convergerá hacia un 7% o un 5% anual (promedio quinquenal). Para entonces bastará una retracción de la demanda agregada, por cuenta de una reversión en los términos de intercambio, para que se rasgue dicha burbuja hipotecaria (ver *Informe Semanal* No. 1132 de junio de 2012).

En términos gráficos, esto correspondería a un desplazamiento de la curva de demanda por vivienda hacia la izquierda (reduciéndose), encontrando un nuevo punto de equilibrio en la dupla (p_3 , q_3), ver gráfico adjunto, panel 2. Así, el fin temprano del auge minero-energético generaría un “rasgamiento” de la burbuja (p_2 a p_3), más pronunciado que el imaginado, dado el reciente efecto del POT y de incremento en la demanda por vivienda resultante de la liquidación de portafolios de los hogares.



Fuente: elaboración Anif.