



TENDENCIAS DE LA CONSTRUCCIÓN

Economía y Coyuntura Sectorial

DUODÉCIMA EDICIÓN

ABRIL 2018

**¿CUÁLES SON
LAS SEÑALES
DEL MERCADO**

**EN MATERIA DE VENTAS
Y LANZAMIENTOS
DE VIVIENDA NUEVA?**

**CAPACIDAD
DE ABSORCIÓN DEL
MERCADO DE VIVIENDA:
UN ANÁLISIS DE OFERTA**

- Los lanzamientos y las ventas de vivienda nueva han mantenido una tendencia decreciente en los primeros meses del año 2018. En perspectiva, se espera que con la estabilización de los factores macroeconómicos a lo largo del año 2018, se culmine con una recuperación en los niveles de comercialización en los proyectos.
- La vivienda social cerró el año 2017 con una dinámica muy favorable para el mercado, sin embargo, el límite de los programas de política de vivienda que fundamentan el crecimiento de ese mercado y los cupos disponibles pueden generar incertidumbre para la generación de nueva oferta de proyectos en ese segmento.
- Como aproximación para determinar el equilibrio en la actividad y evaluar la capacidad del mercado para absorber los niveles de oferta existentes, se construyó el Indicador de *Capacidad del Mercado*. Los resultados develan información relevante sobre las tendencias comerciales de los últimos años y permiten analizar la coyuntura desde una perspectiva complementaria a los volúmenes de actividad.





CAMACOL 2018

Carrera 19 No. 90-10
PBX: (571) 7430265
Bogotá, D.C.- Colombia
www.camacol.co

Presidente

Sandra Forero Ramírez

**Director de Estudios
Económicos y Técnicos**

Edwin Chirivi Bonilla

**Coordinadora de
Estudios Económicos**

Karen Ortega Burgos

Investigadores

Viviana Sarmiento Guzmán
Nicolás Buitrago
Daniela Carolina Sanabria Guerrero
Gabriela Bonilla Botía

Coordinación editorial

Dirección de Comunicaciones

Diseño y Diagramación

Carlos A. Gómez R.





CONTENIDO

UNA MIRADA A LA TENDENCIA DE LOS INDICADORES LÍDERES 5

¿Cuáles son las señales que arroja la tendencia y el corto plazo del sector en materia de ventas y lanzamientos de proyectos? 5

Vivienda de Interés Social-VIS..... 6

Vivienda diferente de VIS..... 8

RECUADRO 1.1

Resultados de la comercialización de vivienda en el primer bimestre del año 2018..... 10

RECUADRO 1.2

El Comportamiento Estacional en las Ventas de Vivienda Nueva 12

Oferta de vivienda disponible en Colombia 15

Otras señales del mercado 16

Comportamiento regional..... 17

¿En cuánto se encuentra valorado el mercado de vivienda nueva en Colombia?..... 19

CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DEL MERCADO DE VIVIENDA: UN ANÁLISIS DESDE LA OFERTA 21

Desaceleración económica y medidas de choque del sector edificador 22

Capacidad del mercado y excesos de oferta 24

Inventario terminado: análisis por tamaño y participación del mercado 29

Reflexiones..... 34

RECUADRO R.3

Excellence in Design for Greater Efficiencies (EDGE)..... 35

¿Cómo llegar a la sostenibilidad en los proyectos inmobiliarios? 35

¿Cómo ha respondido el mercado a la iniciativa EDGE de construcción sostenible certificada? 35

¿Cuáles son las metas de ahorro que plantea la certificación EDGE? 36

¿Por qué certificar un proyecto con EDGE? 36

NUESTROS AFILIADOS NACIONALES





**CONGRESO
COLOMBIANO DE LA
CONSTRUCCIÓN**

**6 - 8
JUNIO
2018**

**PRODUCTIVIDAD
& SOSTENIBILIDAD**

Fuentes de desarrollo sectorial

CENTRO DE CONVENCIONES DE CARTAGENA DE INDIAS



CAMACOL
CÁMARA COLOMBIANA
DE LA CONSTRUCCIÓN

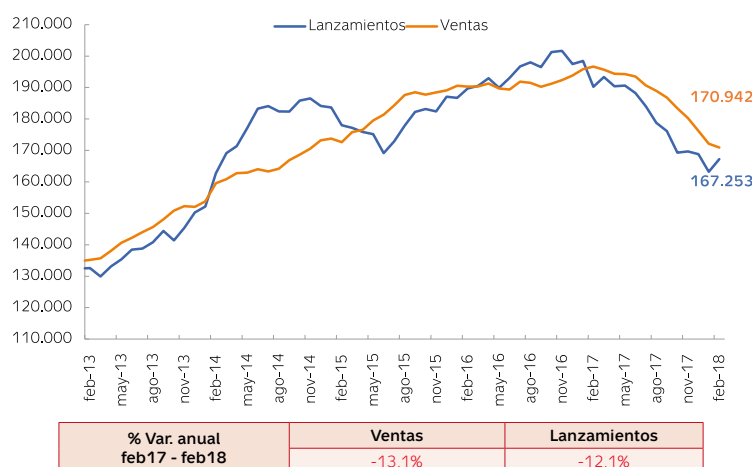
UNA MIRADA A LA TENDENCIA DE LOS INDICADORES LÍDERES

¿CUÁLES SON LAS SEÑALES QUE ARROJA LA TENDENCIA Y EL CORTO PLAZO DEL SECTOR, EN MATERIA DE VENTAS Y LANZAMIENTOS DE PROYECTOS?

De acuerdo con el sistema georreferenciado Coordinada Urbana, los lanzamientos y las ventas de vivienda nueva en el país han mantenido una tendencia decreciente en sus acumulados anuales con corte al mes de febrero de 2018. A pesar de la persistencia en las contracciones observadas en el mercado desde el año 2016 se espera que, con la estabilización de las variables macroeconómicas, el año 2018 culmine con una recuperación en los niveles de comercialización.

Entre marzo de 2017 y febrero de 2018, los lanzamientos en el total del mercado alcanzaron 167.253 unidades, mostrando una contracción anual del 12,1%, al haber restado 22.974 unidades de la nueva oferta durante el último año. Por su parte, las ventas sumaron 170.942 unidades en el mismo periodo, 13,1% inferior a la del mismo período del año anterior (Gráfico 1.1).

Gráfico 1.1
Tendencias de oferta y demanda-
Total mercado
(Unidades de vivienda
- Acumulado 12
meses 2011-2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

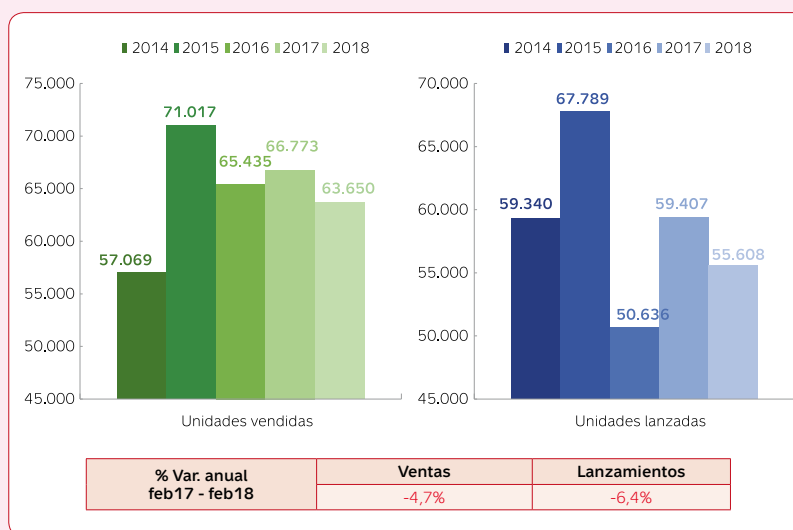
VIVIENDA DE INTERÉS SOCIAL-VIS¹

El segmento de vivienda de 70 a 135 SMMLV continúa mostrando resultados positivos.

En el último año con corte al mes de febrero de 2018, los lanzamientos de vivienda de interés social en el mercado nacional se contrajeron en 6,4% anual, hasta ubicarse en 55.608 unidades. De otro lado, las unidades vendidas ascendieron a 63.650 viviendas, lo que significó una reducción del 4,7%.

Tanto en ventas como en lanzamientos, los resultados reversan la dinámica positiva del año anterior, lo cual se encuentra justificado en las contracciones observadas en el mercado de vivienda de interés prioritario (menos de 70 SMMLV). Por su parte, el segmento de 70 a 135 SMMLV continúa creciendo positivamente, impulsado por el programa “Mi Casa Ya” y el incentivo sobre la tasa de interés (FRECH) para vivienda VIS (Gráfico 1.2).

Gráfico 1.2
Tendencias de oferta
y demanda-VIS
(Unidades de vivienda
-Acumulado 12 meses
a febrero 2014-2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La vivienda de interés prioritario (VIP) mostró una contracción de 71,7% anual en los lanzamientos del acumulado doce meses con corte a febrero; es decir que en este periodo solo se lanzaron 3.076 unidades de vivienda en este segmento. En lo que respecta al nivel de ventas, se presentó una contracción del orden del 66,4% (Gráfico 1.3 – panel a).

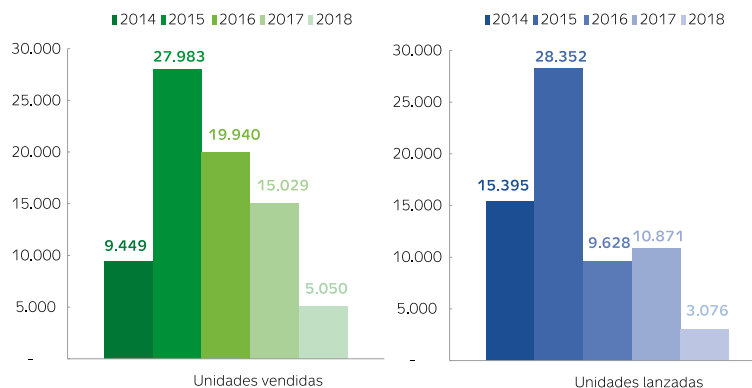
El bajo desempeño del segmento VIP contrastó con el de la vivienda de precio entre 70 y 135 SMMLV, donde se registraron ventas por 58.600 unidades, que añadieron 6.856 a las del periodo acumulado entre marzo de 2016 y febrero de 2017. Estos resultados representaron un crecimiento del orden del 13,2% anual.

Así mismo, los lanzamientos efectuados en este segmento de precios sumaron 52.532 unidades habitacionales, lo que significó una variación anual positiva del 8,2% (Gráfico 1.3 – panel b).

¹ La clasificación de los segmentos VIS y No VIS, y sus indicadores de actividad generados antes de marzo de 2018 pueden contener proyectos que por su estructura de plazos de comercialización y entrega tienen precios de referencia diferentes a los establecidos en los salarios mínimos de la corriente anualidad. Así, a partir de marzo de 2018 se realiza un ajuste metodológico que permite la clasificación de los proyectos en función de una variable de captura directa. Esta modificación implica una identificación más precisa en los volúmenes de actividad por segmento VIS y No VIS.

Gráfico 1.3.
Ventas y
Lanzamientos: VIS
(Unidades de vivienda
– Acumulado 12 meses
a febrero 2014-2018)

Panel a. Vivienda de interés prioritario (VIP <70 smmlv)

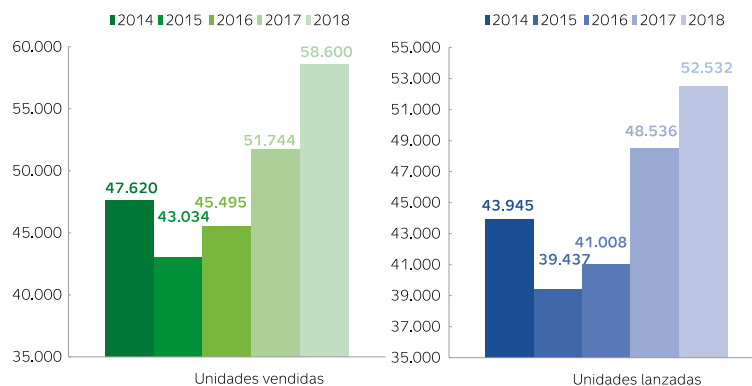


% Var. anual feb17 - feb18	Ventas	Lanzamientos
	-66,4%	-71,7%

Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Gráfico 1.3.
Ventas y
Lanzamientos: VIS
(Unidades de vivienda
– Acumulado 12 meses
a febrero 2014-2018)

Panel b. Vivienda de interés social (70-135 smmlv)



% Var. anual feb17 - feb18	Ventas	Lanzamientos
	13,2%	8,2%

Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

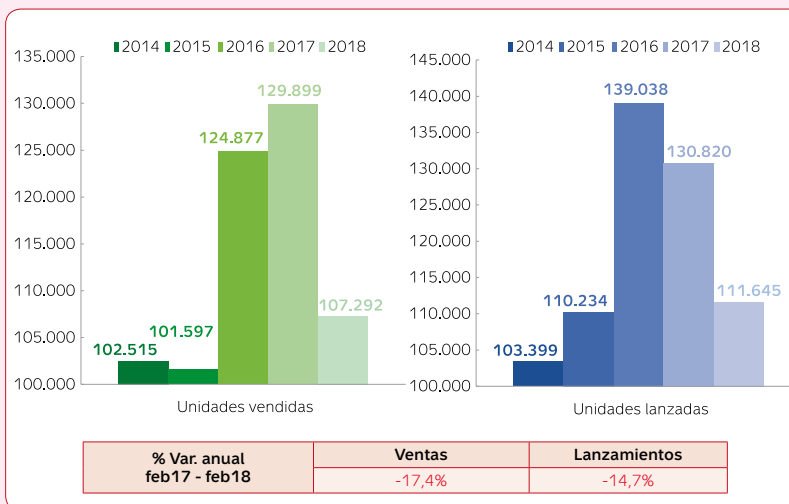


VIVIENDA DIFERENTE DE VIS

El segmento No VIS continúa su ajuste como consecuencia de la menor dinámica económica del país.

Durante los últimos doce meses los lanzamientos de vivienda alcanzaron 111.645 unidades, cifra que corresponde a una contracción anual del 14,7%, y que equivale a una reducción de 19.175 unidades. Los resultados comerciales registraron 107.292 viviendas vendidas, con una caída del 17,4% (Gráfico 1.4).

Gráfico 1.4
Tendencias de oferta
y demanda-No VIS
(Unidades de vivienda
-Acumulado 12 meses
a febrero 2014-2018)



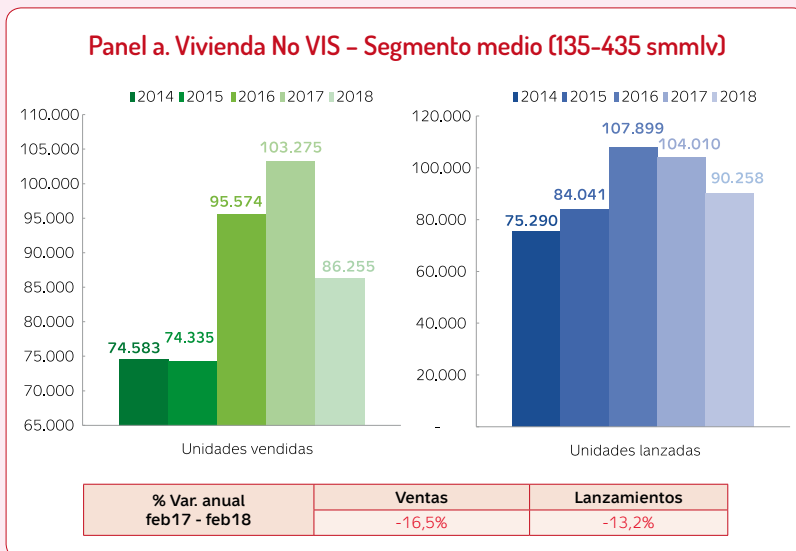
Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La caída en los indicadores de oferta y demanda para la vivienda diferente de VIS fue generalizada tanto en el segmento medio como en el alto. El segmento medio (135-435 SMMLV) presentó una reducción en

los lanzamientos del 13,2% y en las ventas de 16,5%, llegando a las 86.255 y 90.258 unidades respectivamente. Por su parte, el segmento alto (más de 435 SMMLV) registró 21.387 unidades lanzadas (-20,2%) y 21.037 viviendas vendidas (-21%) (Gráfico 1.5).

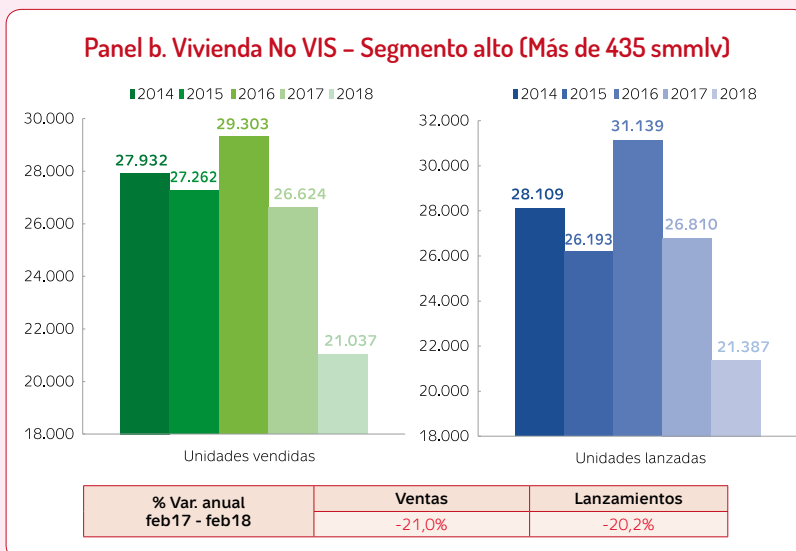
Se espera que, con la mejora en las condiciones económicas del país y la recuperación de la confianza de los consumidores, después del primer semestre del año 2018 se logren reactivar los indicadores de demanda, en especial en el segmento medio (135 a 435 SMMLV).

Gráfico 1.5.
Ventas y Lanzamientos:
No VIS
(Unidades de vivienda
– Acumulado 12 meses
a febrero 2014–2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Gráfico 1.5.
Ventas y Lanzamientos:
No VIS
(Unidades de vivienda
– Acumulado 12 meses
a febrero 2014–2018)



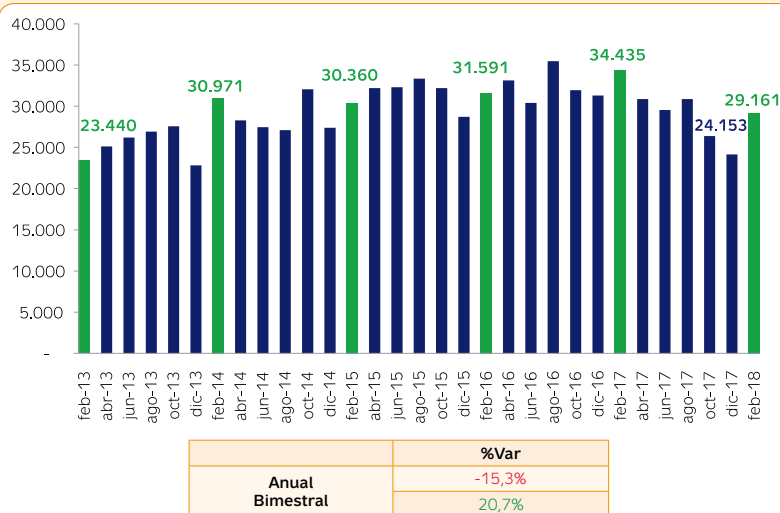
Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

RECUADRO 1.1

RESULTADOS DE LA COMERCIALIZACIÓN DE VIVIENDA EN EL PRIMER BIMESTRE DEL AÑO 2018

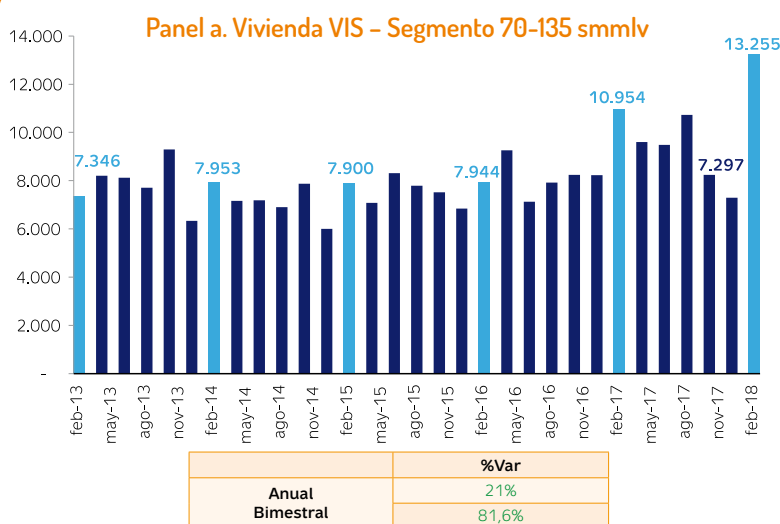
Las ventas de vivienda nueva llegaron a 29.161 unidades en el primer bimestre de 2018, menores en un 15,3% si se comparan con el primer bimestre de 2017. Esta reducción estuvo asociada a la caída presentada en el segmento No VIS, donde el rango medio se contrajo a tasas del orden del 33,3% y el alto lo hizo en 31,8%. En lo que respecta a la vivienda social (70 a 135 SMMVLV), se observa persistencia en los altos niveles de demanda. Así, entre enero y febrero de 2018 se llegaron a comercializar 13.255 unidades (encontrando un máximo histórico desde el año 2013), es decir 21% más que en el mismo periodo del año inmediatamente anterior.

Gráfico R.1.
Ventas vivienda
nueva - Total
mercado
(Acumulado
bimestral 2013 - 2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

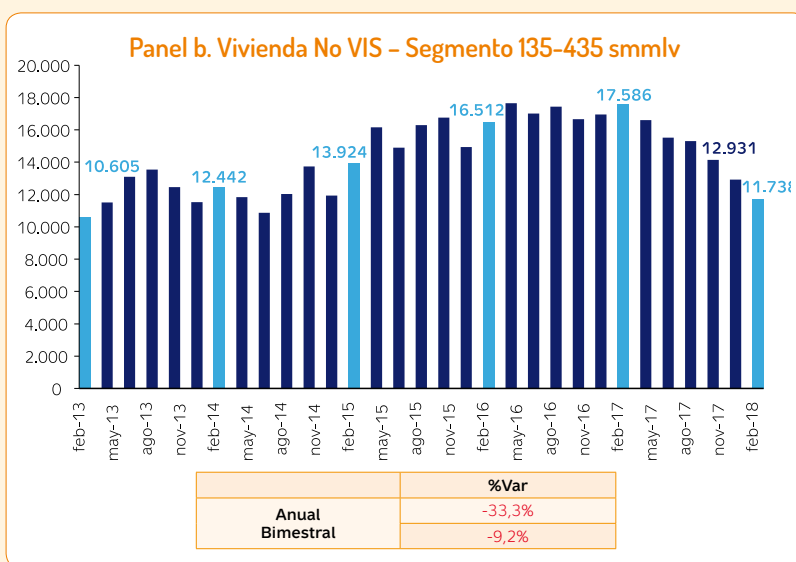
Gráfico R.2.
Ventas vivienda
nueva por segmento
(Acumulado bimestral
2013 - 2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

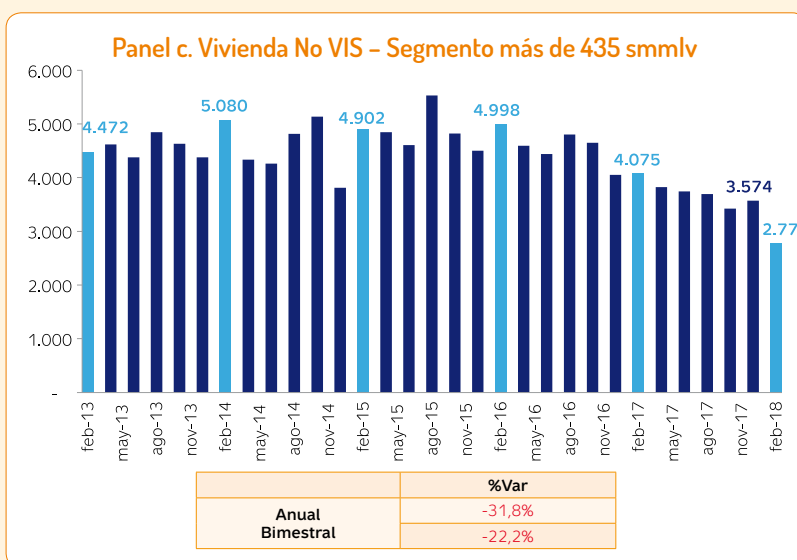
Vale la pena mencionar que durante los dos primeros meses del año para el total del mercado, se observa una recuperación en el comportamiento de las ventas frente al acumulado del último bimestre del año 2017. El incremento sugiere que entre estos dos periodos se lograron comercializar cerca de 5.000 unidades adicionales, es decir un 20,7% más. Sin embargo, es importante destacar que este comportamiento es recurrente para los primeros meses del año, por lo que en un recuadro posterior de este documento se estimará una magnitud más aproximada del crecimiento real de estos dos primeros meses del año.

Gráfico R.2.
Ventas vivienda
nueva por segmento
(Acumulado bimestral
2013 – 2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Gráfico R.2.
Ventas vivienda
nueva por segmento
(Acumulado bimestral
2013 – 2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

RECUADRO 2



EL COMPORTAMIENTO ESTACIONAL EN LAS VENTAS DE VIVIENDA NUEVA

Si bien la lectura sobre los indicadores líderes del sector ha arrojado síntomas de desaceleración durante los dos últimos años, cabe preguntarse si recientemente se ha venido gestando un cambio de tendencia, esto dentro de un contexto macro y de confianza del consumidor más favorable que el del año anterior.

Una forma de evaluar tempranamente un cambio de tendencia es analizando las variaciones en los indicadores frente a meses o trimestres anteriores. De esta manera, cuando se compara el promedio de ventas en lo corrido del año a febrero de 2018 frente al promedio del último trimestre del año anterior, se encuentra un crecimiento que repunta a tasas del orden del 18,6%. Lo anterior podría sugerir que en efecto al inicio del año se ha venido dando un cambio de tendencia, sin embargo, este tipo de comparaciones deben leerse en el marco de la prudencia dado que los resultados pueden tener sesgos si no se evalúa previamente la presencia de estacionalidad en las series de datos. Por ello, dado que se evidenciaron algunas señales derivadas del análisis gráfico de la serie de ventas, donde se observan comportamientos reiterativos en algunos meses del año, se realizó un ejercicio para desestacionalizar la serie de las ventas, con el fin de dilucidar con mayor precisión si en realidad el comportamiento en la comercialización de vivienda nueva ha presentado mejoras en lo corrido del año 2018 frente a los registros en el último trimestre del año pasado.

La metodología de desestacionalización de series Census X-11 es ampliamente utilizada en diversas oficinas de estadística en el mundo²; está básicamente consiste en usar promedios móviles de manera recurrente apoyado previamente en un modelo de pronóstico ARIMA. Al final del proceso se descompone la serie original en la serie desestacionalizada, la tendencia-ciclo, el componente estacional y el componente irregular. De acuerdo con la metodología, los pasos a seguir para desestacionalizar una serie son los siguientes:

² Ver https://www.inei.gob.pe/media/MenuRecursivo/publicaciones_digitales/Est/Lib0514/Libro.pdf, <http://www.cbs.gov.il/publications/tseries/seasonal/intro.pdf> y <http://ec.europa.eu/eurostat/sa-elearning/introduction-2>.

1. Tomar la serie original y calcular una nueva por medio de promedios móviles centrados. Esta nueva serie preliminarmente será la serie de tendencia-ciclo.
2. Descontar a la serie original la serie calculada en el punto 1 (como se descuenta depende si el componente estacional es aditivo o multiplicativo, usualmente las series económicas siguen un proceso multiplicativo). Con esto se tendría preliminarmente la serie del componente conjunto estacional e irregular.
3. Para poder separar el componente irregular del estacional, tomamos la serie calculada en el punto 2 y calculamos una nueva tomando promedios centrados a través de los años, por ejemplo, para calcular el promedio centrado en enero de 2013 se promediaría el valor original de enero de 2012, 2013 y 2014. Con esto se obtiene preliminarmente la serie del componente estacional.
4. A la serie original se le descuenta el componente estacional preliminar. La serie resultante sería una estimación preliminar de la serie desestacionalizada.
5. Sobre esta última se aplican promedios de Henderson, que básicamente son promedios centrados ponderados³. La serie resultante sería una segunda estimación del componente tendencia-ciclo.
6. Nuevamente a la serie original se le descuenta la segunda estimación del componente tendencia-ciclo, con lo que se obtendría la segunda estimación del componente conjunto estacional e irregular.
7. Sobre esta última serie se aplica nuevamente el proceso descrito en el punto 3, de lo que resultará el componente estacional definitivo.
8. Con los pasos anteriores, al descontar de la serie original el componente estacional definitivo hallamos la serie desestacionalizada final.
9. Sobre esta última serie nuevamente aplicamos promedios de Henderson para obtener la serie de tendencia-ciclo.
10. Hasta este punto solo falta hallar el componente irregular, que básicamente es la diferencia entre la serie original y los componentes de tendencia-ciclo y estacional encontrados arriba.

Como esta metodología se basa en promedios centrados no se puede desestacionalizar la serie en las primeras y últimas observaciones, para subsanar esto se realiza un modelo de pronóstico ARIMA con el fin de predecir los futuros valores de la serie y usarlos para realizar los promedios centrados, con este procedimiento se puede desestacionalizar los datos hasta la fecha de corte.

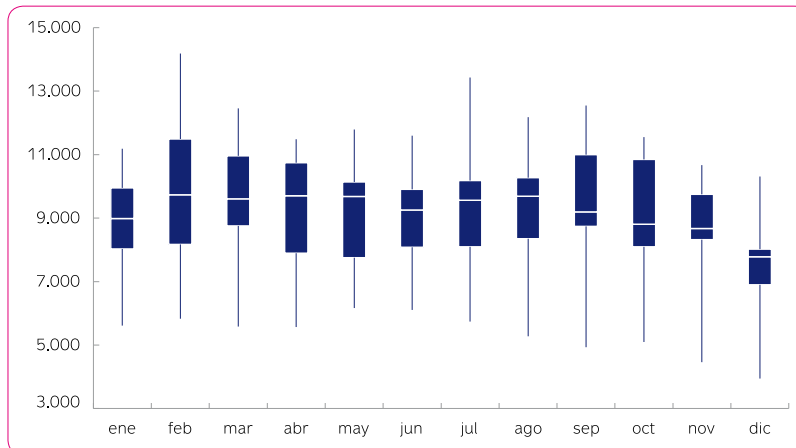
Para realizar un buen modelo de pronóstico se necesita tener suficiencia de datos, y en este sentido el sistema de información georreferenciado de Coordinada Urbana brinda información de ventas desde el año 2008, sin embargo, información completa desde ese año solo está disponible para un conjunto de 33⁴ municipios, que corresponden a 9 regionales. Por ello se realizó el ejercicio de desestacionalización para las ventas de estos 33 municipios. La representatividad de dicha serie es considerable, pues se compone de más de dos terceras partes del total de ventas de las 18 regionales, así como la correlación de las ventas de los municipios con las del total es del 90%.

Antes de realizar cualquier ejercicio de desestacionalización es importante evaluar preliminarmente si efectivamente se presenta un comportamiento estacional en la serie. Una manera de ver esto es mediante un Box-Plot de las cifras por cada mes del año. La gráfica R.1 muestra la distribución de los registros de ventas por mes desde 2008 hasta 2017, allí se puede observar que las ventas tienden a ser menores en los últimos meses del año. Lo anterior es un primer indicio de que el notable crecimiento de 18,6% del promedio de las ventas en lo corrido del año al mes de febrero frente al promedio del último trimestre del año anterior, puede ser simplemente el reflejo de que las ventas usualmente son bajas en los últimos meses de cada anualidad.

³ Ver Ladiray, D., & Quenneville, B. (2001). Seasonal Adjustment with the X-11 Method. New York: Springer.

⁴ Municipios de Antioquia: Medellín, Bello, Envigado, Itagüí, La Estrella, Rionegro y Sabaneta. Municipios de Cundinamarca: Bogotá, Cajicá, Chía, Cota, Facatativá, Funza, Fusagasugá, La Calera, Madrid, Mosquera, Soacha, Sopó y Zipaquirá. Municipios de Bolívar: Cartagena. Municipios de Caldas: Manizales y Villa María. Municipios de Huila: Neiva. Municipios de Norte de Santander: Cúcuta, Los Patios y Villa del Rosario. Municipios de Risaralda: Pereira y Dos Quebradas. Municipios de Tolima: Ibagué. Municipios de Valle: Cali, Jamundí y Palmira. (Ladiray & Quenneville, 2001)

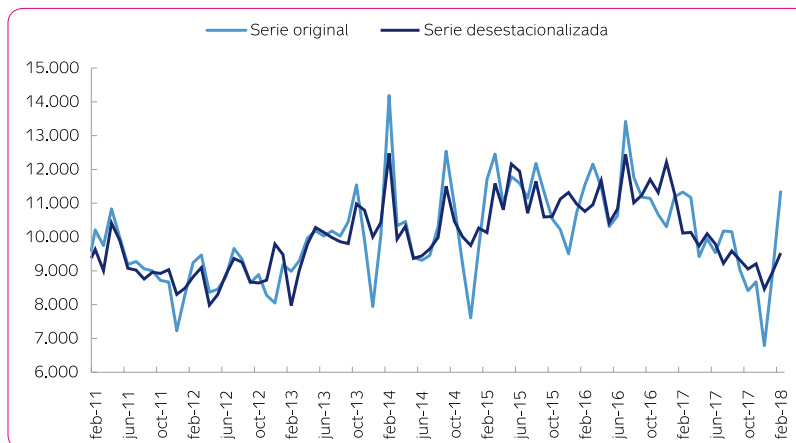
Gráfico R.1.
Blox-Plot de las
unidades vendidas
por cada mes
en 33 municipios,
2008-2017.



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Coordinada Urbana.

Así pues, se desestacionaliza la serie mediante la metodología Census X-11. La gráfica R.2 muestra la serie original para los 33 municipios y la serie desestacionalizada. Al comparar el promedio de las ventas en el acumulado enero-febrero de 2018 frente al promedio del último trimestre del año anterior sobre la serie original, se encuentra un crecimiento de 27,0%; mientras que cuando se realiza la misma comparación sin contar el comportamiento estacional se observa un crecimiento de 3,7%. De esta manera, se llega a la conclusión de que efectivamente durante los dos primeros meses del año 2018 se presentó un comportamiento positivo en la comercialización de unidades habitacionales si se compara con el dato del cierre del año 2017, sin embargo, la magnitud del cambio no es tan elevada como lo sugiere el crecimiento que se obtiene a partir de la serie sin desestacionalizar.

Gráfico R.2.
Unidades vendidas
en 33 municipios,
serie original y
desestacionalizada.



Fuente: Elaboración propia con base en datos de Coordinada Urbana.

Aunque el crecimiento parece bajo (3,7%) es importante destacar el siguiente hecho: si el promedio se mantiene para el primer trimestre del año, sería la primera vez desde hace dos años que se registra una variación positiva del promedio de las ventas del primer trimestre del año frente al último del año inmediatamente anterior. Si bien para los 33 municipios del ejercicio en el primer trimestre de los años 2016 y 2017 se registraron incrementos del orden del 13,7% y 4,9% respectivamente, al eliminar el componente estacional estas variaciones revelan ajustes del -1,1% y del -10,5%, lo que podría dar más elementos para asegurar que el inicio de 2018 definitivamente presenta un cambio positivo en la tendencia de ventas frente a los dos años anteriores.

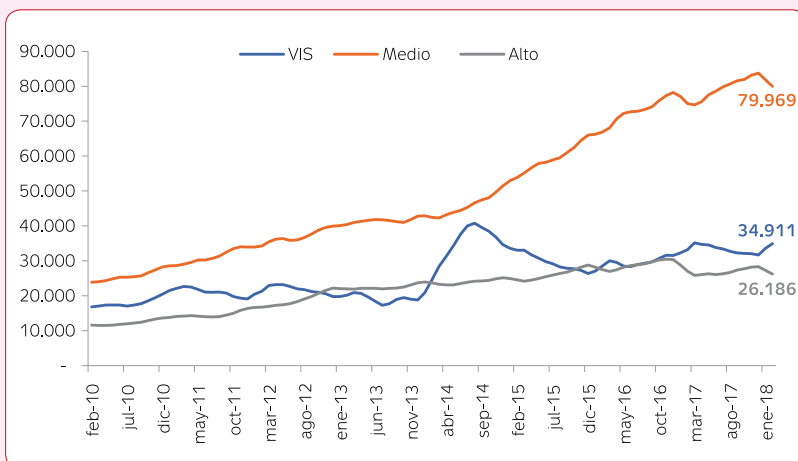


OFERTA DE VIVIENDA DISPONIBLE EN COLOMBIA

El stock total disponible al mes febrero de 2018 llegó a 139.640 unidades, las cuales correspondieron a un total de 3.609 proyectos en las 18 regiones cubiertas por el Censo Georreferenciado de Camacol⁵.

En promedio, el segmento VIS ha registrado 34.911 unidades en oferta en el último trimestre, el segmento medio (135-435 SMMLV) 79.969 y el alto (>435 SMMLV) 26.186. La oferta recientemente se ha reducido en el segmento medio y alto, tendencia que se espera continúe en los próximos meses. En particular, el segmento medio mostró un aumento muy acelerado en los niveles de oferta de vivienda desde el 2015, debido a la moderación de la dinámica comercial y al gran flujo de lanzamientos. De esta manera, la tendencia decreciente en la oferta del segmento medio se convierte en una señal muy positiva de ajuste del mercado bajo la actual coyuntura (Gráfico 1.6.)

Gráfico 1.6.
Oferta de vivienda
nueva por segmentos
(Unidades de vivienda
- Promedio trimestral
2010-2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

⁵ Antioquia, Atlántico, Bolívar, Boyacá, Caldas, Cesar, Córdoba, Cundinamarca, Huila, Magdalena, Meta, Nariño, Norte de Santander, Quindío, Risaralda, Santander, Tolima y Valle.

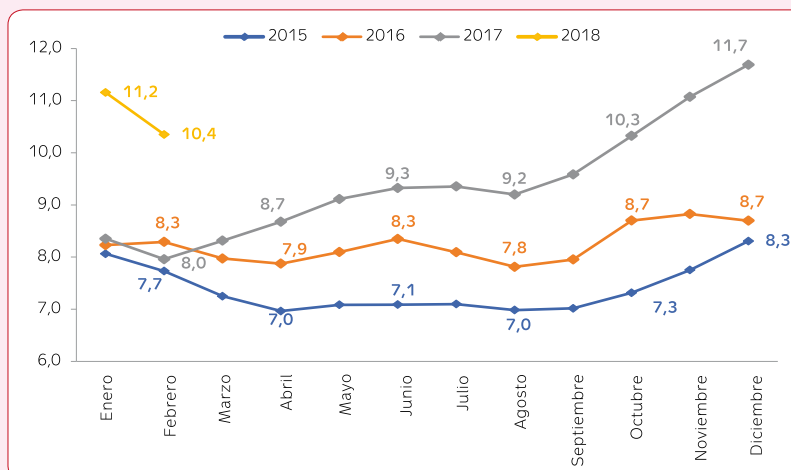
OTRAS SEÑALES DEL MERCADO

El menor dinamismo de la actividad económica pone en evidencia la necesidad de monitorear de cerca al sector edificador, con el fin de detectar posibles desajustes del mercado y alertas en sus indicadores de riesgos. En lo que va corrido del año 2018 al mes de febrero, algunas de estas medidas evidencian señales favorables.

En primer lugar, la rotación de inventarios promedio se ubicó en 10,4 meses en febrero del 2018 para el total del mercado. Esto significa que, si en los próximos meses las ventas se mantienen en los niveles promedio del último trimestre, la oferta actual se agotaría en 10,4 meses aproximadamente. Si bien en febrero del 2018 la rotación continuó en un nivel muy superior a los registrados para febrero de los últimos años, se destaca que haya disminuido en 1,3 meses frente al último mes del año pasado (Gráfico 1.7).

Los tiempos de comercialización aumentaron considerablemente durante el 2017 debido en gran parte a la reducción de la dinámica comercial de la vivienda No VIS, hasta ubicarse más de cuatro meses por encima de su promedio histórico. De esta manera, los resultados del primer bimestre del 2018 sugieren un cambio de tendencia favorable para la salud de este indicador.

Gráfico 1.7.
Rotación de inventarios
(oferta disponible/
ventas promedio)
2012 - 2018



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

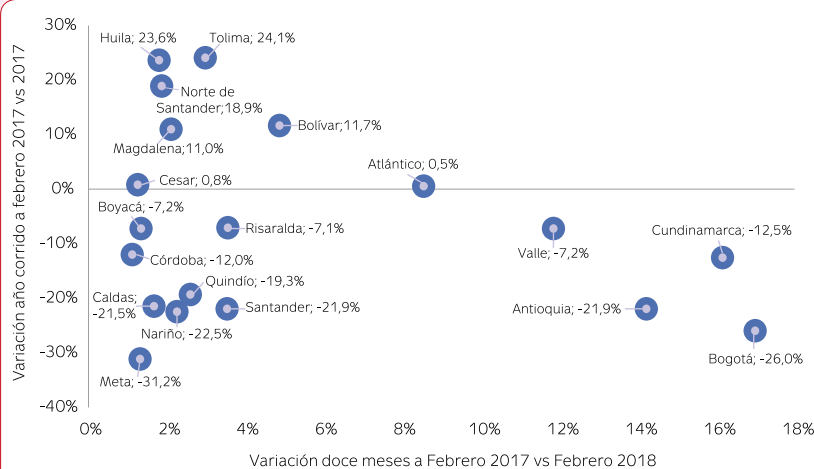
Frente al stock terminado, el cual corresponde a las unidades en oferta que avanzaron en su fase de construcción, y al ser terminadas no lograron ser comercializadas, se han observado señales importantes de mejora entre enero y febrero de 2018. Es importante recordar que desde finales del año 2015 se inició una acentuada escalada creciente en esta variable. Un análisis más detallado sobre los resultados recientes en el stock terminado será abordado en la segunda parte de este informe.



COMPORTAMIENTO REGIONAL

En el total del mercado para el acumulado doce meses a febrero, se destaca positivamente la dinámica comercial de Tolima, Huila y Norte de Santander, con crecimientos anuales de 24,1%, 23,6% y 18,9% respectivamente. A su vez, los departamentos del norte del país: Magdalena, Bolívar, Cesar y Atlántico continúan presentando aumentos en las ventas. Por el contrario, los cuatro mercados de vivienda con más participación en el total (Bogotá, Cundinamarca, Antioquia y Valle del Cauca) siguen mostrando caídas significativas (Gráfico 1.8).

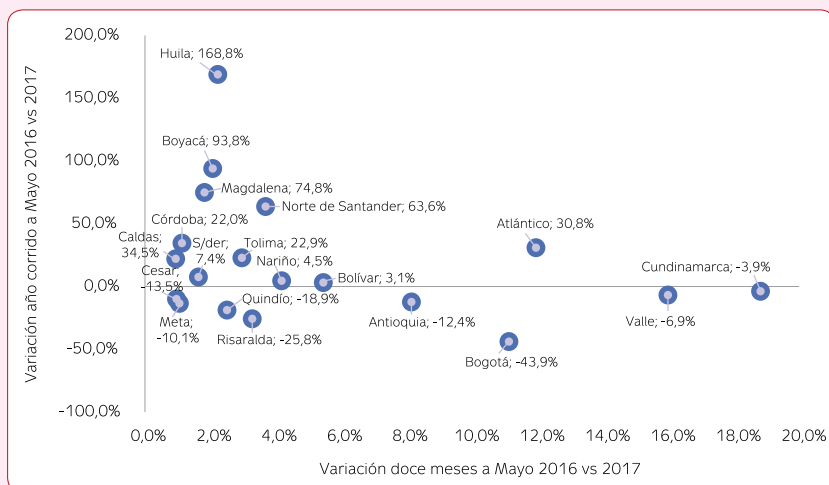
Gráfico 1.8.
Ventas total
mercado.
Var% doce meses
a febrero 2018 vs.
Tamaño relativo
del mercado (18
Regionales)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Las cifras regionales para el segmento VIS muestran que, de los 18 mercados considerados, 11 registraron crecimientos positivos en las ventas del acumulado doce meses, siendo la mayoría departamentos con participación de mercado inferior al 5%. Huila, Boyacá, Magdalena y Norte de Santander fueron los departamentos que más crecieron. Por otra parte, entre mercados más grandes, los departamentos de Bogotá, Cundinamarca, Valle del Cauca y Antioquia continuaron cayendo, mientras que Atlántico sigue manteniendo su dinámica positiva (Gráfico 1.9).

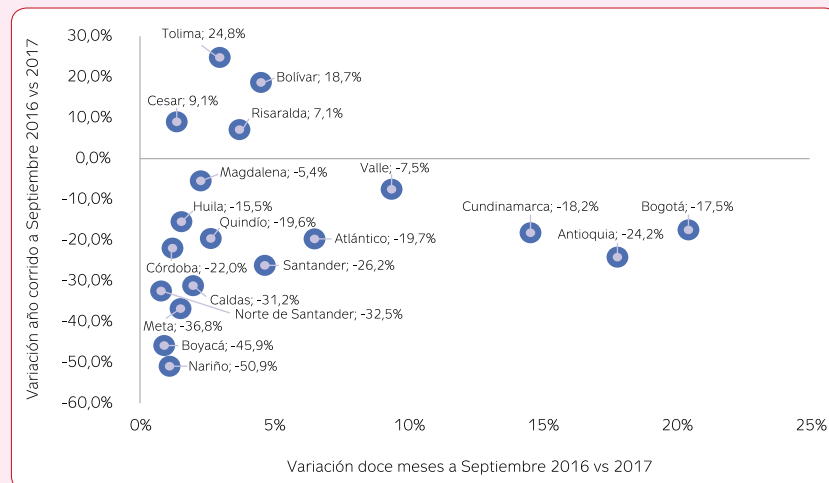
Gráfico 1.9.
Ventas
segmento VIS.
Var% doce meses
a febrero 2018 vs.
Tamaño relativo
del mercado (18
Regionales)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Finalmente, solo cuatro regiones en el rango de la vivienda diferente de VIS presentaron crecimientos positivos: Tolima, Bolívar, Cesar y Risaralda. Todos los demás registraron contracciones, siendo Nariño, Boyacá, Meta, Norte de Santander y Caldas los departamentos con mayores caídas (Gráfico 1.10).

Gráfico 1.10.
Ventas segmento
No VIS.
Var% doce meses
a febrero 2018
vs. Tamaño relativo
del mercado
(18 Regionales)



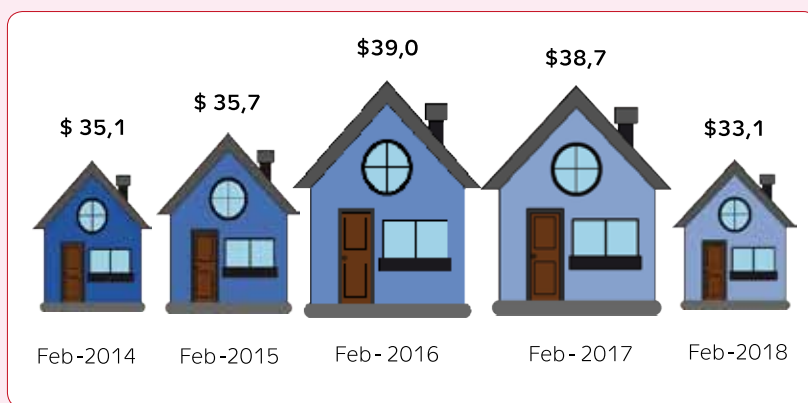
Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.



¿EN CUÁNTO SE ENCUENTRA VALORADO EL MERCADO DE VIVIENDA NUEVA EN COLOMBIA?

Entre marzo de 2017 y febrero de 2018, la inversión en vivienda nueva de los hogares colombianos alcanzó los \$33,1 billones (a precios constantes del 2018), cifra que corresponde a una reducción del 14,6% anual, y está en niveles mínimos desde el 2013. (Gráfico 1.11). La gran mayoría de departamentos presentaron contracciones en el valor de la inversión en vivienda.

Gráfico 1.11.
Inversión de los hogares en vivienda nueva (billones de pesos constantes del 2018 - Acumulado 12 meses a febrero 2014-2018)

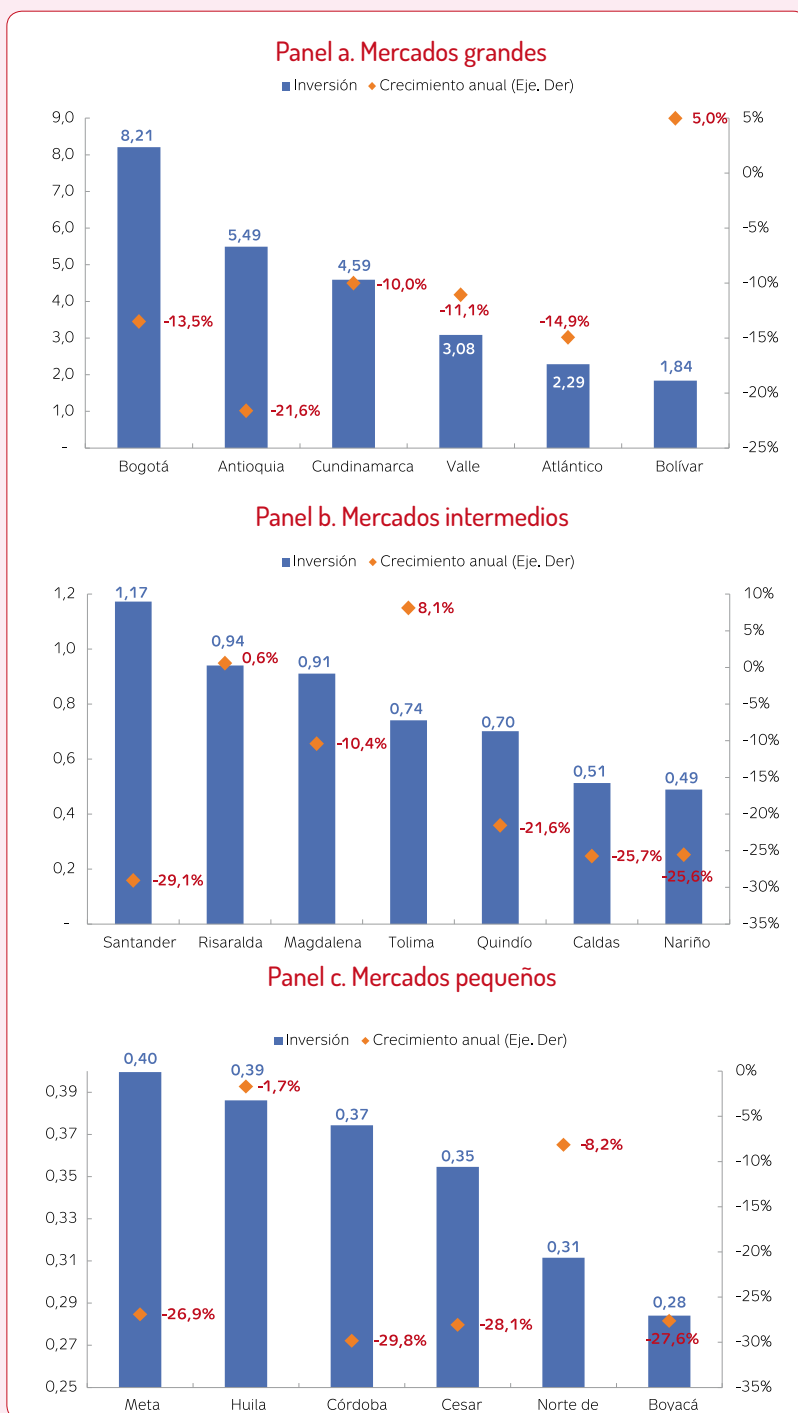


Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La estadística por regiones muestra que en los seis mercados más grandes la inversión alcanzó los \$25,5 billones, siendo Bolívar el único departamento que creció desde el año anterior. En contraste, Bogotá presentó una caída del 13,5% anual (Gráfico 1.12-Panel a).

Las ventas en las regiones medianas sumaron \$5,5 billones. Los departamentos de Risaralda y Tolima fueron los únicos en este segmento con crecimiento (Gráfico 1.12 - panel b). Por último, en los mercados pequeños se invirtieron \$2,1 billones. Todos los departamentos registraron disminuciones (Gráfico 1.12-Panel c).

Gráfico 1.12.
Valor de las ventas
a nivel regional
(Acumulado 12 meses
a febrero 2014-2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.



CAPACIDAD DE ABSORCIÓN DEL MERCADO DE VIVIENDA

Un análisis desde la oferta

- Desaceleración económica y medidas de choque del sector edificador
- Capacidad de absorción del mercado y excesos de oferta
- Inventario terminado: análisis por tamaño y participación del mercado
- Reflexiones

Editor: Edwin Chirivi Bonilla **Investigadores:** Karen Ortega Burgos, y Gabriela Bonilla Botia.

DESACELERACIÓN ECONÓMICA Y MEDIDAS DE CHOQUE DEL SECTOR EDIFICADOR

El año 2017 culminó poniendo en evidencia el carácter procíclico de la actividad edificadora. Como lo mencionan Cárdenas M. y Urrutia M. (2004)⁶ aunque el sector de la construcción por su naturaleza produce bienes no transables, es uno de los canales de transmisión de mayor relevancia entre el financiamiento externo, la intermediación financiera interna y la actividad económica del país.

Esto pone en evidencia lo sensible que puede ser el sector al comportamiento de los flujos de capital y a los choques externos. Lo anterior, sumado a que a lo largo del año pasado otros indicadores fundamentales para el desempeño de la actividad como los de mercado laboral, condiciones de crédito hipotecario y de confianza de los agentes no jugaron a su favor, llevaron al sector por una senda de fuerte desaceleración.

Ante los cambios del ciclo económico las empresas adoptan ciertos comportamientos y toman decisiones empresariales para hacer frente a las nuevas condiciones. Por ejemplo, Deans G., et al. (2006)⁷ indica que en la fase de desaceleración, la toma de decisiones para las firmas puede ser diversa, algunas pueden aprovechar esta situación para ir a la ofensiva persiguiendo un mayor crecimiento o puede ser defensiva en aquellas que buscan proteger sus ingresos y márgenes.

En el caso colombiano López E., et al. (2006)⁸ muestra cómo cambia el comportamiento financiero de las firmas durante un periodo de crisis, encontrando que este periodo está marcado por la recomposición de la deuda y bajas tasas de acumulación de capital fijo. En este sentido, lo que resulta imperativo es que se realice una oportuna lectura del mercado y que los ajustes empresariales se realicen de una forma ordenada con el fin de evitar desequilibrios.

En el caso del sector edificador, el mecanismo de ajuste desde el lado de la oferta es un esquema que cuenta con dos dimensiones; por un lado, se busca que los proyectos a través del modelo de preventa alcancen volúmenes suficientes de comercialización (que en el promedio del mercado rondan el 70%) antes de iniciar el proceso de construcción, lo que mitiga los riesgos de que se desarrolle un stock de vivienda que no va a ser demandado o quedará vacante. De otra parte, con las señales comerciales que se perciben en la fase de preventa, el mercado va tasando la colocación de nuevo inventario de vivienda.

El primero de estos mecanismos se puede cuantificar con el porcentaje de unidades habitacionales vendidas de los proyectos en el momento en que inician construcción. De esta manera, en circunstancias de desaceleración económica los porcentajes comercializados en etapa de preventa se hacen más elevados con el fin de asegurar mayores recursos que garanticen la estabilidad financiera de los proyectos y permitan cubrir eventualidades comerciales o financieras.

El gráfico 2.1 muestra la evolución del “punto de equilibrio”⁹ que alcanzaron los proyectos al iniciar obra, es clara la tendencia positiva del indicador desde el cuarto trimestre de 2016. Particularmente, en febrero de 2018 el porcentaje ascendió a 76,7%, esto es, 2,4 p.p. más respecto al registro un año atrás (Gráfico 2.1).

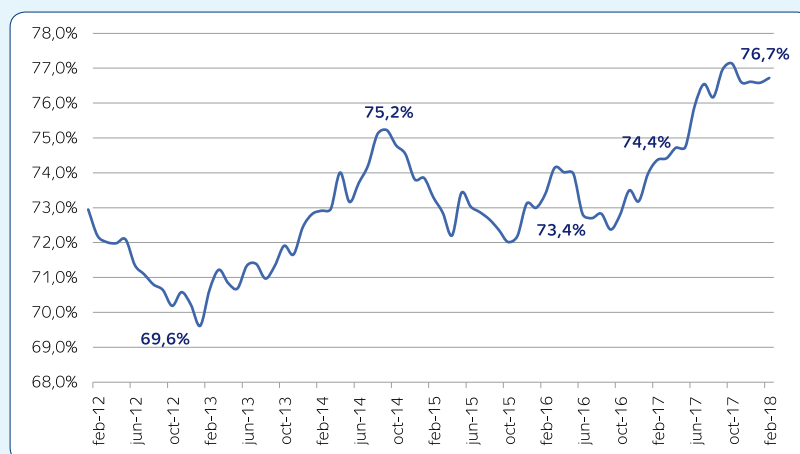
⁶ Cárdenas M. & Urrutia M. (2004). “Impacto Social del Ciclo Económico en Colombia: 1984-2004”, Revista Coyuntura Social de Fedesarrollo, No 30, 2004.

⁷ Deans, G., Kansal, C. and Mehlretter, S. (2009), “Making a key decision in a downturn: go on the offensive or be defensive?”, Ivey Business Journal Online.

⁸ López E., Tenjo F. & Zamudio N. (2006). “Determinantes de la estructura de capital de las empresas colombianas: 1996-2002”, Fedesarrollo, 2006.

⁹ Este punto de equilibrio es calculado no observado en cada construcción, se tiene como referencia que un proyecto inicia obra al tener un 70% de sus unidades comercializadas.

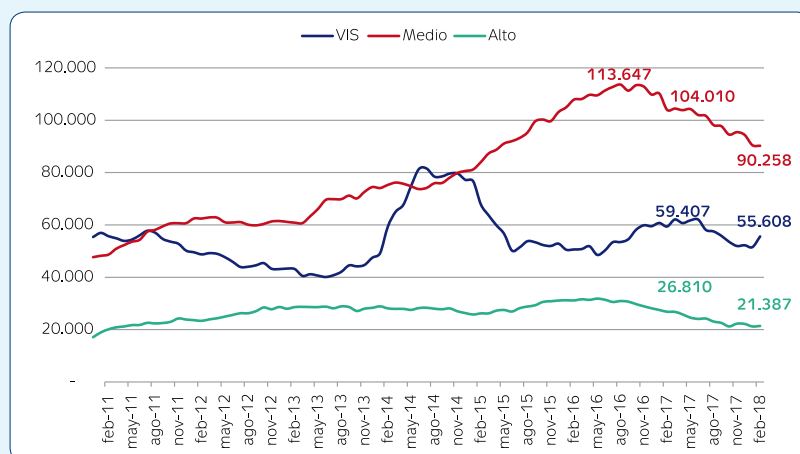
Gráfico 2.1
Porcentaje vendido
al iniciar
construcción-
Punto de equilibrio
(promedio 12 meses)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Por otra parte, el segundo mecanismo de ajuste se explica con el gráfico 2.2, donde se evidencia que la lectura reciente del mercado llevó a los desarrolladores a reducir el ritmo de los lanzamientos, en especial para el segmento No VIS. En los acumulados 12 meses a febrero, el segmento de precios de vivienda media se contrajo un 13,2% anual y el alto lo hizo a ritmos de 20,2% anual. Entre tanto, el segmento VIS se mantuvo por una senda mucho más estable de colocaciones de nueva oferta, lo anterior obedece a que este tipo de viviendas se encuentran soportadas sobre los esquemas de subsidios y por tanto son menos sensibles a cambios en el ciclo general.

Gráfico 2.2
Lanzamientos
de vivienda
por segmentos-
acumulados
doce meses.



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

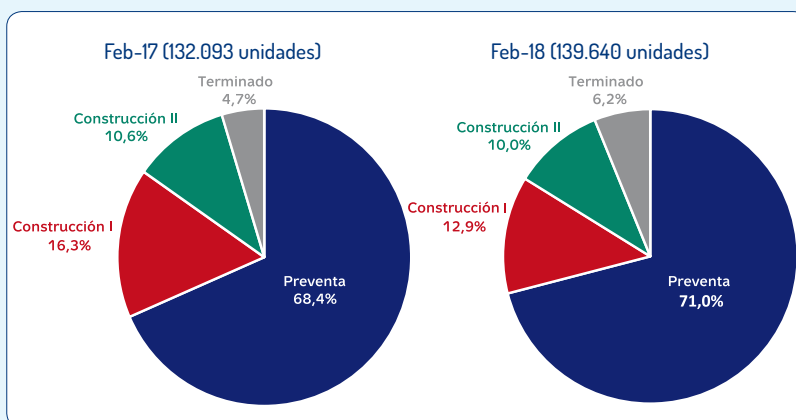
Aunque los indicadores agregados sugieren que los ajustes del mercado se han dado de manera oportuna y ordenada, resulta relevante analizar con detalle los volúmenes de oferta existente frente a los niveles de comercialización; además, respecto a su composición a nivel de segmentos, es pertinente realizar una caracterización sobre el inventario terminado. Con lo anterior, el siguiente documento se divide en cuatro partes, la primera de ellas es la presente introducción; en la segunda, se describe un indicador de capacidad del mercado para determinar posibles excesos de inventario en diferentes segmentos; en la tercera, mediante un análisis por compañías se describe la situación de las Unidades Terminada sin Vender-UTV; y finalmente en la cuarta parte se mencionan algunas reflexiones.



CAPACIDAD DEL MERCADO Y EXCESOS DE OFERTA

En febrero de 2018 la oferta de vivienda fue de 139.640 unidades, esto significó un crecimiento de 5,7% respecto a lo registrado en febrero de 2017, cuando fue de 132.093 unidades. De otro lado, la composición por estado del stock disponible para la venta ha cambiado en el último año; la participación de las unidades en preventa ha incrementado en cerca de 2,5 puntos porcentuales (p.p.) y para este periodo el nivel ascendió a 99 mil unidades; mientras que las de construcción se han reducido al pasar de 21.509 unidades en febrero de 2017 a 17.983 al segundo mes del año en curso (-16,4% anual). Lo anterior, evidencia la menor dinámica que han tenido los inicios de obra. Además, se identifica que la oferta terminada ha ganado 1,5 p.p. de peso sobre la oferta total (Gráfico 2.3).

Gráfico 2.3
Oferta de vivienda
por estado¹⁰

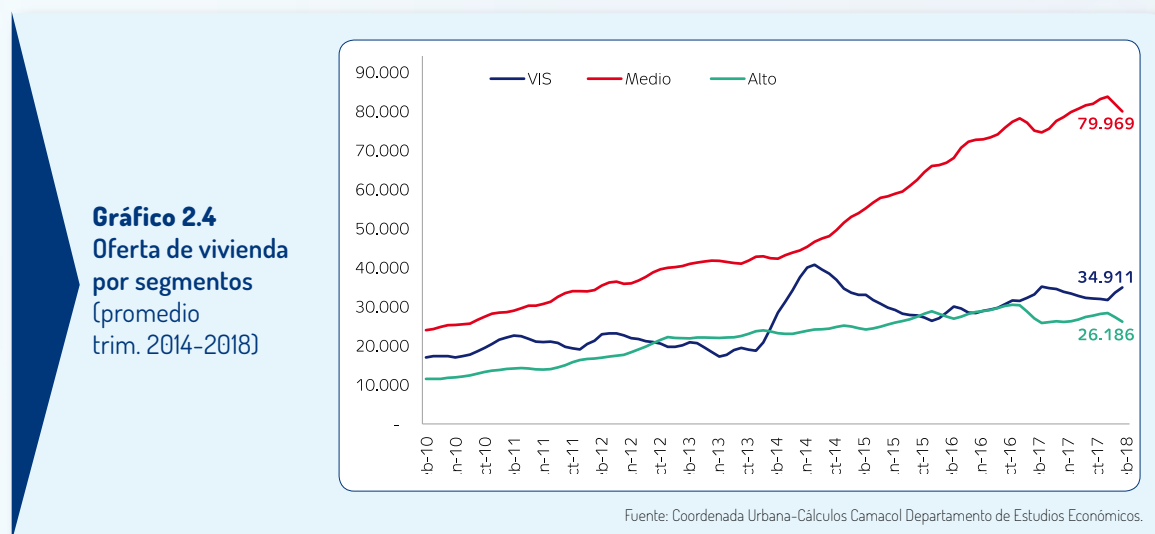


Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

¹⁰ Construcción I: etapas de vivienda nueva que se encuentran en fases constructivas de cimentación y estructura. Construcción II: etapas de vivienda nueva que se encuentran en fases constructivas de obra negra y acabados.

Cuando se analiza el stock por segmentos de precios, solo se encuentra un cambio importante en la tendencia a partir de enero 2015 en las viviendas del rango medio (\$105 a \$340 millones) que pasaron de representar el 47% de la oferta a alcanzar el 57% en febrero de 2018, estos 10 p.p. de participación adicional, en buena parte son explicados por los incentivos de subsidio a la tasa de interés hipotecaria que se han otorgado en este rango.

De esta manera, los volúmenes de oferta se mantienen en niveles altos y no muestran signos significativos de ajuste, ante la situación económica actual es relevante identificar si existe algún desbordamiento frente a la demanda efectiva por vivienda (Gráfico 2.4).



Como aproximación para determinar la alineación del mercado y su capacidad para absorber los niveles de existencias, se construyó el Indicador de Capacidad del Mercado, que, aunque tiene un cálculo bastante simple, logra develar importantes resultados sobre las tendencias comerciales de los últimos años y evaluar su estado actual. El indicador se define de la siguiente forma:

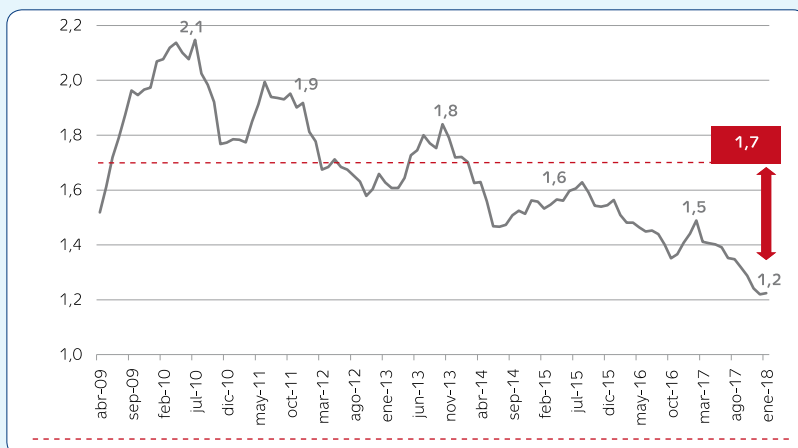
$$I. \text{Capacidad del mercado} = \frac{(\text{Ventas acumuladas 12 meses hasta } t)}{(\text{Oferta disponible en } t)}$$

El indicador puede leerse como el número de veces que la demanda (ventas) consume la oferta disponible en un año, lo que se podría denominar la *absorción* del mercado. Además, puede analizarse como las ventas por cada unidad de oferta existente o *margen de competencia*¹¹. Para interpretar sus resultados se tiene en cuenta su promedio histórico y un umbral mínimo con valor de 1, que indica que hay una proporcionalidad exacta entre lo que ofrece el mercado y lo que efectivamente se demanda. En el caso en el que el indicador se encuentre por debajo de ese umbral señalará la existencia de excesos de oferta en el mercado.

Dicho lo anterior, los resultados evidencian que el total del mercado al inicio del presente año logra absorber 1,2 veces la oferta del mercado, frente al promedio histórico del indicador (1,7) la capacidad del mercado es un 30% menor. La tendencia decreciente desde el segundo semestre de 2015 ha sido una constante (Gráfico 2.5).

¹¹ Esta forma de interpretar el indicador se encuentra orientada a evidenciar el nivel de competencia que tiene que enfrentar una unidad en el mercado.

Gráfico 2.5
Indicador de
Capacidad del
Mercado – Total,
2009-2018

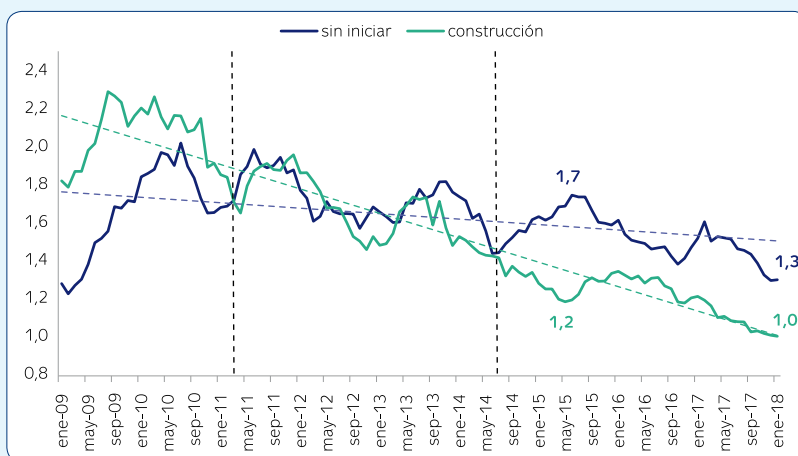


Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La comercialización de proyectos presenta dinámicas diferenciadas en las ventas a lo largo de su ciclo de vida. En efecto, análisis previos han revelado que posterior al mes de lanzamiento, un proyecto logra vender en promedio el 65%¹² de sus unidades durante los seis primeros meses de comercialización, usualmente este periodo corresponde a cerca de la mitad del periodo de preventa¹³. Sin embargo, el resto del inventario (que ya arrancó proceso de construcción) requiere un mayor esfuerzo comercial, ya que el ritmo de ventas es más lento en cuanto se llega a fases más avanzadas de avance del proyecto.

Teniendo en cuenta lo anterior, es importante analizar el Indicador de Capacidad del Mercado por estado de los proyectos. El gráfico 2.6 revela que la absorción en preventa (sin iniciar), pese a su deterioro en el último año, se mantiene en una senda estable respecto a lo observado en los años previos. En comparación, la caída más fuerte de la capacidad del mercado se ha presentado en proyectos en construcción (1,0 frente a 1,6 como promedio histórico). En los últimos tres años se invierte la lógica del mercado de los años precedentes, cuando la absorción del stock en construcción era mayor o equiparable a la del periodo de preventa.

Gráfico 2.6
Indicador de
Capacidad del
Mercado por
estado, 2009-2018



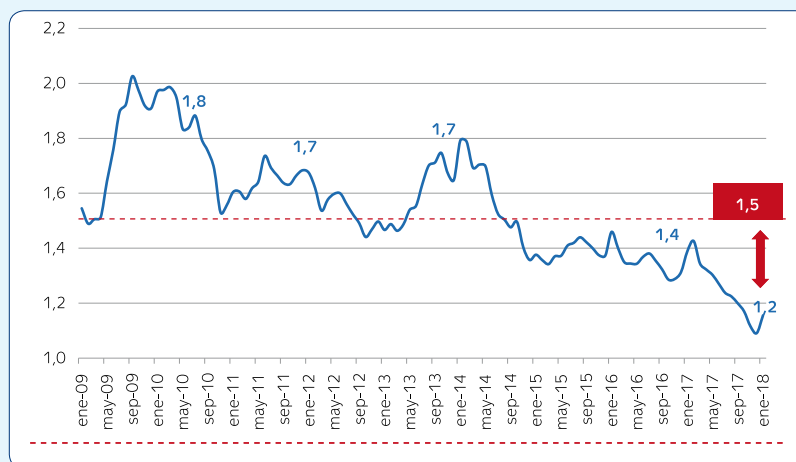
Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

¹² "Evolución del impacto comercial de los proyectos de edificaciones: un indicador líder", Informes Económicos, Camacol, 2017.

¹³ Estimaciones del Departamento Económico de Camacol han encontrado que la duración media de la preventa es de 13 meses y la de la construcción de 17 meses. Los ciclos de vida de los proyectos se han venido extendiendo en los últimos años, este hecho ha traído importantes implicaciones sobre la lógica del mercado.

En lo que respecta al indicador por segmentos de precio, se encuentra que en el rango medio (\$105-\$340 millones) la capacidad del mercado ha disminuido un 20% respecto al promedio histórico (1,2 en enero de 2018 frente a 1,5 prom. histórico). Hay que anotar que esta pérdida de absorción está relacionada con el alto volumen de lanzamientos que se generó a partir de 2015 en este segmento motivado por el incentivo de subsidio a la tasa de interés (Mi Casa Ya- Subsidio a la tasa de interés No VIS). Lo que fue sucedido por la desaceleración actual que deterioró el ritmo comercial en este segmento. Aun así, el indicador se ubica por encima de 1 lo que señala que aún se mantiene en el espectro de equilibrio de mercado (Gráfico 2.7).

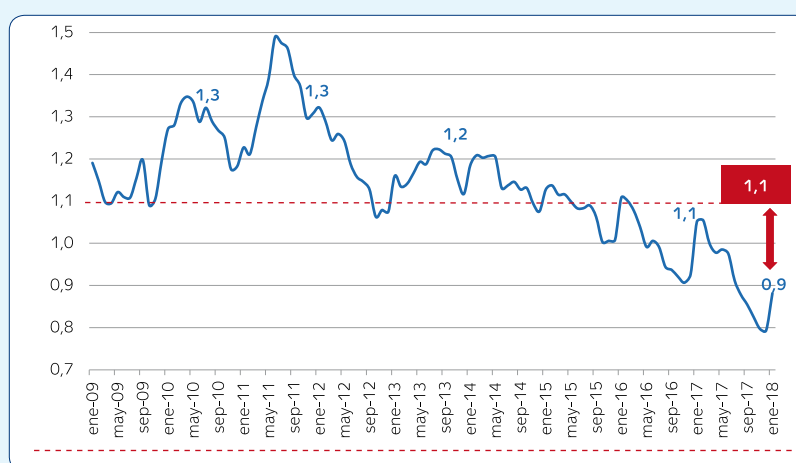
Gráfico 2.7
Indicador de
Capacidad del
Mercado- segmento
medio, 2009-2018



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La capacidad del mercado del segmento de precios de vivienda de más de \$340 millones históricamente se ha comportado por debajo del resto de segmentos, esto es, según el promedio histórico la oferta en el mercado solo logra ser comercializada 1,1 veces. Lo anterior, hace que las viviendas de mayor valor sean más vulnerables a presentar excesos de oferta ante choques externos, pues no cuenta con un gran margen de maniobra. Para enero de 2018 el indicador fue de 0,9, lo que sugiere que este segmento presenta una oferta que sobrepasa la absorción, aun cuando los lanzamientos de este rango de precios se han ajustado un 24% anual (Gráfico 2.8).

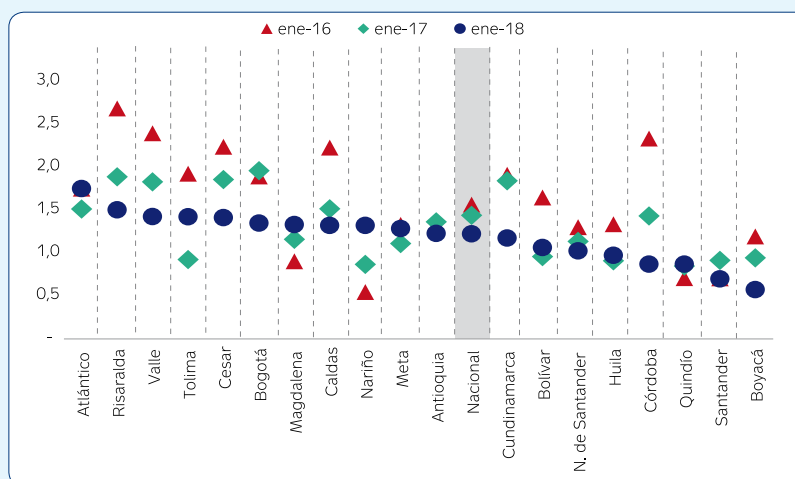
Gráfico 2.8
Indicador de
Capacidad del
Mercado- segmento
alto, 2009-2018



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

El gráfico 2.9 exhibe el balance del indicador para las regiones. Durante el último año, 11 de los 18 mercados analizados sufrieron deterioros en la absorción de vivienda nueva, donde las caídas más pronunciadas se dieron en Cundinamarca, Bogotá y Córdoba. En contraste, algunos mercados como Atlántico, Tolima y Nariño, aumentaron su capacidad al mantener importantes niveles de comercialización y controladas las colocaciones de nueva oferta. Vale la pena anotar que cuatro regiones tuvieron un indicador por debajo de 1 (Córdoba, Quindío, Santander y Boyacá), este grupo de regiones deberá seguir manteniendo acciones tendientes a equilibrar su mercado interno.

Gráfico 2.9
Indicador de
Capacidad del
Mercado- regiones



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

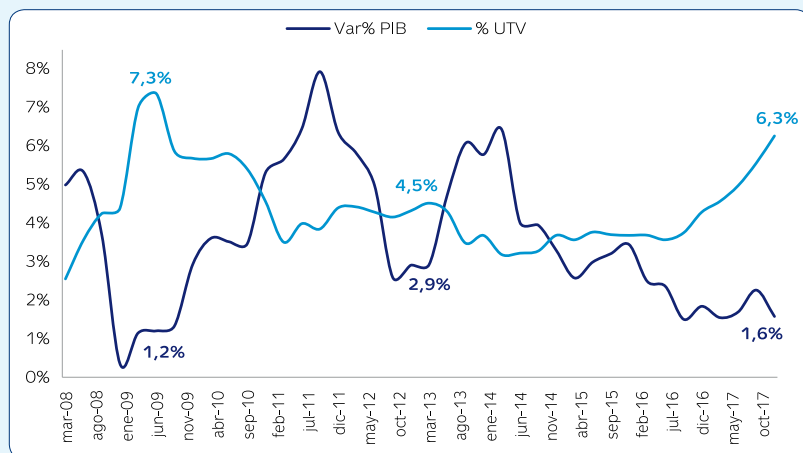
Todo lo expuesto hasta este punto indica que el sector de edificaciones no ha sido ajeno a la desaceleración de la economía nacional, sin embargo, sus mecanismos de auto-regulación desde la oferta han logrado mantener el stock de vivienda nueva en niveles saludables. Lo que sigue, si los fundamentales macroeconómicos continúan mejorando, es un periodo de recuperación gradual y vigorización de la absorción del mercado. Aun así, es relevante mencionar que las dinámicas regionales difieren y la velocidad de recuperación entre ellas también lo será.



INVENTARIO TERMINADO: ANÁLISIS POR TAMAÑO Y PARTICIPACIÓN DEL MERCADO

Una de las variables más sensibles al ciclo económico dentro de la actividad edificadora es el stock de Unidades Terminadas sin Vender- UTV, ya que refleja la menor dinámica comercial y los desistimientos¹⁴, especialmente de los proyectos que ya se encuentran en ejecución de obra. Dado lo anterior, esta acumulación de inventario terminado es monitoreada constantemente a través del censo de obras de Coordinada Urbana, ya que se ha observado que el esfuerzo comercial para salir de una unidad terminada es mayor, adicionalmente, esto genera retrasos para que los desarrolladores puedan dar por finalizada su labor en la entrega de proyectos y lanzar nuevos proyectos. El gráfico 2.10 muestra la relación entre la desaceleración de la economía colombiana de los últimos dos años y el inventario terminado, lo que llevó a una escalada en el volumen de estas unidades hasta representar el 6,3% de la oferta total del mercado, esto es un 1 p.p. menos respecto al indicador más alto presentado en junio de 2009, resultado del coletazo de la crisis financiera global. En la medida que el aparato productivo interno cobre dinamismo, se espera que el inventario terminado vuelva a sus niveles usuales.

Gráfico 2.10
Relación entre
PIB nacional y %
Unidades Terminadas
por Vender



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

¹⁴ Número de inmuebles que fueron desistidos de compra en un momento del tiempo por algún motivo y que quedan para la venta nuevamente.

A febrero de 2018 en el mercado se encontraban 8.592 unidades de viviendas terminadas sin comercializar, este volumen significa 3.900 unidades más frente a los niveles de febrero de 2016. Vale la pena anotar que este periodo de acumulación de inventario coincidió con un incremento del 27% en las unidades mensuales culminadas, este volumen pasó de 8.900 unidades promedio mensual entre el periodo 2011-2015 a 11.500 unidades mensuales desde el año 2016, factor que contribuyó a acelerar esta situación. De otro lado, del stock terminado por vender el 57,8% está concentrado en el segmento medio de precios, el 25,9% en el alto y 16,4% en vivienda social (Gráfico 2.11).

Gráfico 2.11
Evolución del
saldo de Unidades
Terminadas por
Vender- UTV

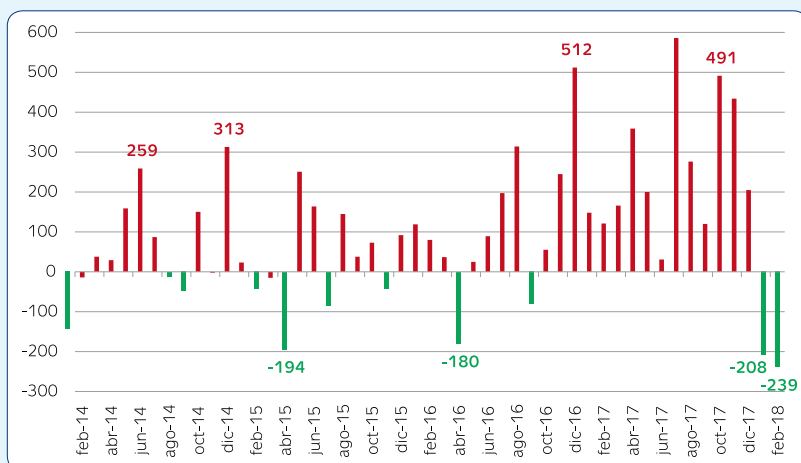


Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

El gráfico 2.12 describe el cambio absoluto mes a mes del inventario terminado, donde se destaca que luego de año y medio, en lo corrido del presente año se ha observado una reducción de 447 unidades en el balance de este stock, respecto al máximo registrado en diciembre de 2017.

Si bien las unidades terminadas por vender se mantienen elevadas, es relevante destacar este hecho de desaceleración en la velocidad de acumulación. No obstante, se deberá seguir de cerca el comportamiento de esta variable, para determinar si las reducciones se extienden en los meses venideros.

Gráfico 2.12
Velocidad de
acumulación del
inventario terminado
(Var. Absoluta
mensual del
inventario terminado,
2014-2018)



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

La industria de la construcción se encuentra altamente fragmentada, de esta manera, las compañías que ejecutan proyectos de vivienda tienen diferentes tamaños, estructuras de costos, fuerza comercial y capacidad operacional. Por lo anterior, es relevante describir la situación del inventario terminado entre los distintos tipos de empresas, para identificar algún patrón de atomización o concentración a ese nivel. Para esto, a partir de la información de Coordinada Urbana se construye un ranking en orden descendente de las unidades en oferta por empresas en enero de 2018, luego se realizan cuatro grupos de análisis que intentan capturar el tamaño de las compañías¹⁵, además, se analiza el grupo de “particulares”, el cual se refiere a personas naturales que desarrollan proyectos de vivienda nueva.

La tabla 2.1 contiene información de la distribución de la oferta y de las unidades terminadas por vender, el primer hallazgo es que 65 de cada 100 unidades terminadas en el mercado pertenecen a las empresas de menor tamaño (resto y particulares), mientras que las unidades restantes (35%) se distribuyen de la siguiente manera; la mitad en las primeras 10 compañías con 1.510 unidades y el resto en las compañías medianas de la posición 11 hasta la 100. Por otra parte, la evidencia sugiere que las primeras 100 empresas del mercado tienen una menor participación en el inventario terminado respecto a la que tienen en el total mercado, por ejemplo, las 10 primeras empresas tienen el 17,3% de la oferta terminada, pero concentran el 24,3% del total de la oferta disponible.

En cuanto al análisis horizontal, es decir, el peso de las unidades terminadas por vender sobre la oferta en cada grupo, se detecta que la mayor exposición al riesgo del inventario terminado se encuentra en las empresas más pequeñas (resto) y particulares donde los porcentajes de inventario terminado se sitúan por encima del total nacional (6,3%).

Tabla 2.1
Unidades en oferta e inventario terminado- enero de 2018

Ranking empresas	Oferta Total	Inventario terminado	Part. % en la oferta total	Part. % en la oferta terminada	Part. % en la oferta de las compañías
Primeras 10	33.907	1.521	24,3%	17,3%	4,5%
Entre 11-50	26.698	739	19,1%	8,4%	2,8%
Entre 51-100	16.306	775	11,7%	8,8%	4,8%
Resto de empresas*	59.370	5.530	42,5%	62,8%	9,3%
Particular	3.253	245	2,3%	2,8%	7,5%
Total	139.534	8.810			

*1.718 Empresas o nit

Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

El valor del inventario terminado al inicio del 2018 ascendió a \$2,7 billones, esto representa el 8% del valor total de la oferta de vivienda nueva (\$34 billones). La tabla 2.2 muestra las relaciones por grupos de empresas con los recursos monetarios comprometidos en inventario terminado respecto al total de sus inversiones. Las primeras 100 compañías tienen porcentajes de participación del valor del inventario terminado relativamente controlado respecto el valor de su oferta, mientras que una vez más el grupo de empresas de menor participación en el mercado tiene mayores compromisos monetarios respecto a las demás, ya que \$11 de cada \$100 de su portafolio conjunto, se encuentra como inventario terminado.

¹⁵ Las unidades de oferta de las empresas que quedaron categorizadas en cada uno de los grupos del ranking fueron: (límite superior- Límite inferior) Primeras 10: 9.371-1.310 unidades; Entre 11-50: 1.298-420 unidades; Entre 51-100: 417-258 unidades y Resto de empresas: 255-1 unidades.

Tabla 2.2
Valor de la oferta y del inventario terminado- enero de 2018 - (Miles de millones de \$)

Ranking empresas	Oferta Total	Inventario terminado	Part. % en la oferta total	Part. % en la oferta terminada	Part. % en la oferta de las compañías
Primeras 10	\$8.564	\$503	25,2%	18,6%	5,9%
Entre 11-50	\$6.355	\$354	18,7%	13,1%	5,6%
Entre 51-100	\$3.706	\$111	10,9%	4,1%	3,0%
Resto de empresas*	\$14.756	\$1.682	43,4%	62,2%	11,4%
Particular	\$647	\$56	1,9%	2,1%	8,6%
Total	\$34.027	\$2.706			

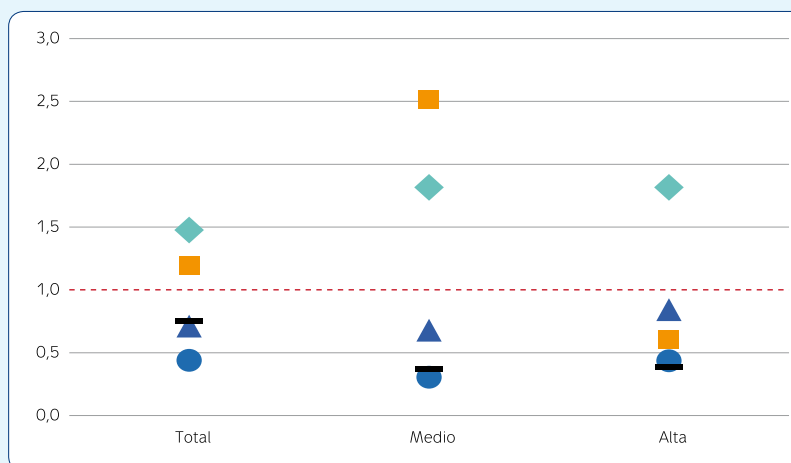
*1718 Empresas o nit

Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Para consolidar el análisis y extenderlo por segmentos de precios se realiza un indicador de exposición relativa al riesgo, el cual, refleja la relación entre las participaciones en el mercado del inventario terminado y de la oferta por cada grupo incluido en el análisis. Un indicador superior a 1, refleja que existe una desalineación entre la participación de mercado y la acumulación de unidades terminadas sin vender. El gráfico 2.13 exhibe los resultados del indicador, los cuales sugieren que el segmento medio cuenta con los mayores descalces que incrementan la exposición al riesgo para las empresas pequeñas y particulares.

La evidencia presentada se encuentra en línea con lo esperado, ya que las empresas de mayor tamaño tienen mejores herramientas financieras y mayor experticia comercial para ajustar sus estrategias con el fin de mantener niveles controlados de inventario terminado. Por el contrario, las más pequeñas y los particulares pueden tener una lectura más tardía de las tendencias del mercado y quedar expuestas ante choques externos.

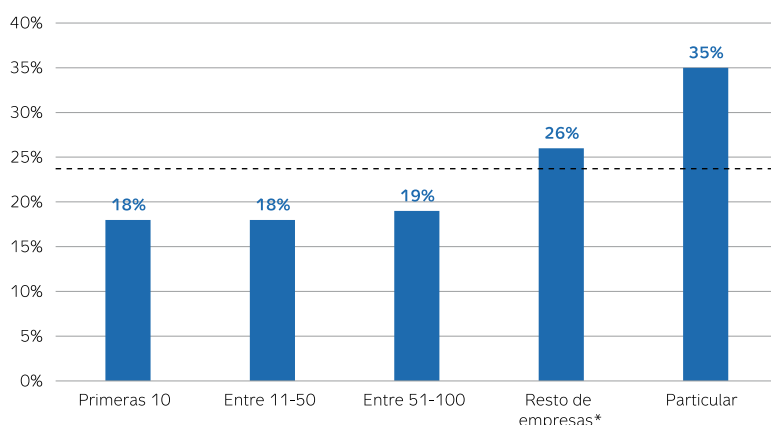
Gráfico 2.13
Participaciones entre inventario terminado y la oferta (% de UTV/ % oferta) por grupos



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

De otro lado, para enero de 2018 en el Censo de Coordinada Urbana la oferta de vivienda nueva se encontraba distribuida en 5.268 etapas de vivienda, por lo que resulta relevante determinar el grado de dispersión o concentración del inventario terminado a través de ellas. La evidencia sugiere que mientras el inventario terminado en el top 100 empresas está presente en 1 de cada 5 etapas, en las de menor tamaño y particulares es de 1 de cada 3 (Gráfico 2.14).

Gráfico 2.14
Etapas de vivienda
nueva con inventario
terminado- grupo
de compañías



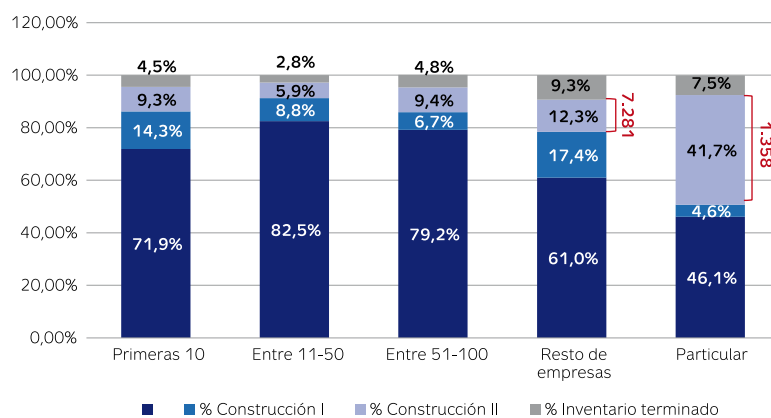
Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.

Luego de la caracterización del inventario terminado por tipo de compañías, debe examinarse dentro del stock de proyectos en proceso de construcción la posibilidad de que la acumulación continúe en los próximos meses. Como se ha destacado en el presente documento, las ventas en las fases de construcción tienen una dinámica más lenta, por lo que en el corto plazo (Hasta un 1 año) se deberá incorporar este hecho a las proyecciones de ventas de los proyectos.

Realizando la segmentación de la oferta por fases para grupo de empresas, se determina que las cerca de 8.600 unidades en los proyectos de las empresas de menor tamaño describen en el mayor riesgo de seguir acumulando inventario. Aunque hay que tener en cuenta que un porcentaje de ellas se venderá hasta que culminen la construcción (Gráfico 2.15).

Adicionalmente, hay que resaltar que gran parte de las diferencias expuestas hasta este punto entre grupos, se deben a que la composición de la oferta de las empresas más pequeñas no asegura los mayores niveles de ventas en el esquema de preventa, que como se mencionó anteriormente es uno de los mecanismos de ajuste más potentes y efectivos con el que cuentan los desarrolladores.

Gráfico 2.15
Composición de la
oferta por estado y
grupo de compañías



Fuente: Coordinada Urbana-Cálculos Camacol Departamento de Estudios Económicos.



REFLEXIONES

La desaceleración de la economía colombiana golpeó a la actividad edificadora, sin embargo, los mecanismos de ajuste desde la oferta han contribuido a contener este choque y a mantener el mercado en un estado saludable. Con base en el indicador de capacidad del mercado, se puede afirmar que la demanda efectiva (ventas) no logra consumir la oferta disponible con los niveles de absorción promedio de los últimos años. Aun así, ha permanecido equilibrado y no exhibe descalces pronunciados.

De esta manera, la capacidad del mercado de absorber la oferta en construcción se ha reducido de manera importante, esto supone que los proyectos existentes en todas las etapas deberán ceñirse a este nuevo panorama, reforzando los niveles de comercialización en la fase de preventa. Estos cambios estructurales se han dado de manera más profunda en el segmento medio, sin desconocer que en el alto también se ha presentado una caída importante en la absorción.

Retomar los niveles de comercialización y ejecución de los años anteriores tomará varios meses, la dinamización vía demanda (ventas) podrá ser gradual, pero las correcciones más efectivas se seguirán consolidando por el lado de la oferta.

Respecto al inventario terminado, el análisis por grupos de compañías reveló una mayor concentración relativa del inventario terminado en el conjunto de empresas que están fuera de las 100 de mayor participación del mercado. Lo anterior, se evidencia con mayor incidencia en los segmentos medios y altos. En perspectiva, el mayor riesgo de continuar acumulando inventario se da en las empresas de menor participación de mercado, dada la composición de la oferta actual.

RECUADRO R.3



EXCELLENCE IN DESIGN FOR GREATER EFFICIENCIES (EDGE)

¿Cómo llegar a la sostenibilidad en los proyectos inmobiliarios?

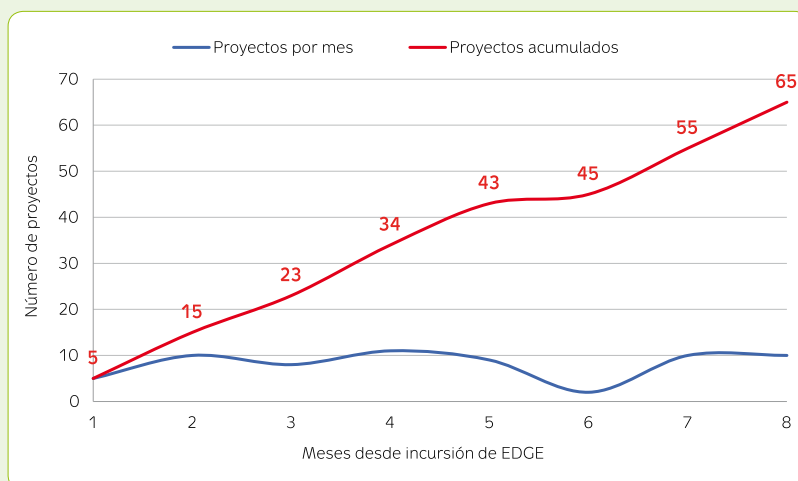
Es fundamental establecer incentivos financieros para constructores y compradores, y es necesario reconocer que el mercado requiere constantemente de la profundización de prácticas ambientales en diferentes aspectos. Temas como el consumo responsable de recursos, el reciclaje o el estilo de vida saludable hacen parte del día a día de la sociedad contemporánea, y como contraparte la propuesta de bienes y servicios que se ofrece al mercado debe también responder a estas necesidades, intereses y motivaciones. En el caso particular de las edificaciones, uno de los mecanismos para garantizar que proyectos de vivienda, comercio, corporativos, entre otros se desarrollan con criterios de sostenibilidad, es la certificación *Excellence in Design for Greater Efficiencies* (EDGE).

A través de este enfoque, EDGE propende ser la forma más fácil, rápida y asequible para lograr la sostenibilidad en cualquier tipo de edificación (vivienda, hospitales, colegios, oficinas, hoteles, comercio) eliminando todas las barreras con las que típicamente se enfrenta un desarrollador al certificar un proyecto y buscando de esta manera masificar la construcción sostenible en el país.

¿Cómo ha respondido el mercado a la iniciativa EDGE de construcción sostenible certificada?

Positivamente. Actualmente Colombia cuenta con el mayor volumen de metros cuadrados en registro que apuntan a la certificación, representando el 40% del total de certificaciones a nivel mundial, esto evidencia que el ambiente propicio para los Green Business es una realidad y que la sostenibilidad es un tema cada vez menos ajeno a la realidad del desarrollo de proyectos de construcción en Colombia.

Gráfico R.3.
Impacto de
EDGE en Colombia



Fuente: Camacol - IFC

¿Cuáles son las metas de ahorro que plantea la certificación EDGE?

EDGE evalúa 3 aspectos del ciclo de vida de las edificaciones:

1. La cantidad de agua que se consume durante la operación de las edificaciones.
2. La cantidad de energía eléctrica que se consume durante la operación de las edificaciones.
3. La energía embebida¹⁶ en los materiales que se usaron para la construcción de la edificación.

Para obtener la certificación se debe alcanzar un ahorro del 20% sobre la línea base de consumos del país o lo que establezca la resolución 549 de 2015 en cada uno de estos aspectos a través de elementos de diseño, selección de materiales y tecnologías para la reducción de consumo en agua y energía.

Los costos de certificación son más bajos que otras certificaciones, buscando que el precio no sea una barrera para diseñar, construir y certificar de manera sostenible. Adicional a esto, antes de tomar la decisión de certificar su proyecto puede evaluarlo a través de la plataforma web¹⁷ totalmente gratis y tomar decisiones con sólidas herramientas de modelación energética y económica diseñadas por la Corporación Financiera Internacional y abiertas al público.

¿Por qué certificar un proyecto con EDGE?

- Las construcciones sostenibles se traducen en mayor confort y bienestar a los usuarios de las edificaciones.
- Los ocupantes de edificaciones sostenibles pagan menos dinero en sus servicios públicos de agua y energía eléctrica.
- La productividad laboral de los ocupantes es mayor en edificios corporativos sostenibles¹⁸.
- Construir de forma sostenible no representa mayores costos si se planea desde las etapas tempranas, incluso puede ser más económico.
- Los inmuebles construidos con parámetros de sostenibilidad cuentan con una demanda creciente en el mercado.
- Algunas entidades financieras ofrecen líneas especiales de financiamiento con tasas preferenciales a clientes y constructores para proyectos sostenibles, generando un modelo de negocios con muchas oportunidades para desarrolladores y compradores de vivienda sostenible.

¹⁶ La Energía Embebida es la ENERGÍA TOTAL consumida para la construcción de un edificio. Contempla la energía empleada en los procesos de fabricación de los productos o materiales utilizados para la construcción, la energía consumida por el transporte de estos materiales a obra y la energía utilizada por la maquinaria en la ejecución de las distintas unidades de obra.

¹⁷ <https://app.edgebuildings.com/#/>

¹⁸ "The Business Case for Green Building". World Green Building Council. 2013. https://group.skanska.com/4af531/globalassets/sustainability/reporting-publications/reports-on-green-building/business_case_for_green_building_report_web_2013-03-13.pdf

INDICADORES ECONÓMICOS DE LA CONSTRUCCIÓN (MARZO 2018)

	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
			2017-IV	2017-III	2016-IV
I. PIB 1/* (cifras en miles de millones de pesos) Total (1) Construcción a. Edificaciones b. Obras civiles			Anual		
	138.972	dic-17	1,6%	2,3%	1,8%
	9.993		-0,6%	0,5%	1,3%
	3.919		-12,4%	-14,7%	0,7%
	6.236		8,7%	9,1%	5,5%
	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
			Anual	Tres meses atrás	Año atrás
			Mar 17 - Mar 18	Dic 16 - Dic 17	Mar 16 - Mar 17
II. Número de ocupados 2/*		mar-18			
Nacional	21.831		0,4%	0,1%	0,9%
Construcción	1.264		-4,2%	2,5%	-4,4%
Trece áreas: Nacional	10.508		-0,3%	-0,8%	0,1%
Trece áreas: Construcción	662		-2,5%	0,0%	4,0%
III. Licencias 3/* (2)		feb-18	Feb 17 - Feb 18	Nov 16 - Nov 17	Feb 16 - Feb 17
Totales	1.717.192		-11,8%	-7,3%	6,8%
Vivienda	1.386.019		-12,9%	-11,4%	23,1%
a. VIS	392.501		43,8%	-59,3%	6,7%
b. No VIS	993.518		-24,6%	9,8%	27,1%
Otros destinos	331.173		-7,2%	4,8%	-32,8%
a. Industria	14.529		-27,1%	-45,2%	22,6%
b. Oficina	31.673		-46,6%	46,1%	-17,2%
c. Bodega	60.846		-0,7%	-31,2%	15,6%
d. Comercio	116.274		-5,1%	1,4%	-56,9%
e. Otros	107.851		15,1%	17,5%	-11,2%
IV. Cemento 4/**		feb-18	Feb 17 - Feb 18	Nov 16 - Nov 17	Feb 16 - Feb 17
Producción	954.427		-6,9%	1,9%	-4,7%
Despachos	959.513		-4,8%	0,4%	-3,6%
V. Índice Costos Construcción (ICCV) *		mar-18	Mar 17 - Mar 18	Dic 16 - Dic 17	Mar 16 - Mar 17
Total	237,9		2,9%	4,8%	4,3%
Materiales	230,0		2,6%	4,4%	3,4%
Mano de obra	263,1		3,9%	5,9%	6,4%
Maquinaria y equipo	201,8		0,5%	2,6%	3,3%

INDICADORES ECONÓMICOS DE LA CONSTRUCCIÓN (MARZO 2018)

	Valores	Fecha	Variación porcentual anual		
VI. Índices Precios de Vivienda Nueva/5		dic-17	2017-IV	2017-III	2016-IV
Vivienda	122,8		6,1%	6,6%	8,3%
VII. Inflación *		mar-18	Mar 17 - Mar 18	Dic 16 - Dic 17	Mar 16 - Mar 17
IPC Total	141		3,1%	4,1%	4,7%
IPC Vivienda	144		3,9%	4,5%	4,2%
VIII. Muestra Mensual Manufacturera *		feb-18	Feb 17 - Feb 18	Nov 16 - Nov 17	Feb 16 - Feb 17
Índice producción real	100		1,5%	0,3%	-3,0%
IX. Encuesta Mensual del Comercio al por Menor*		feb-18	Feb 17 - Feb 18	Nov 16 - Nov 17	Feb 16 - Feb 17
Índice ventas reales total sin combustibles	103		6,4%	-1,9%	-7,8%
Índice ventas reales art. ferretería, vidrios y pinturas	110		-1,7%	-4,6%	-13,5%
X. Financiación 6/***		ene-18	Ene 17 - Ene 18	Oct 16 - Oct 17	Ene 16 - Ene 17
Cartera hipotecaria + titularizaciones	61		11,6%	11,6%	14,1%
Desembolsos (cifras en millones de pesos)		ene-18			
a. Constructor	372		49,1%	44,0%	31,5%
b. Individual	985		49,6%	12,7%	-27,2%
1. VIS	243		44,5%	21,8%	-13,8%
2. No VIS	1113		50,6%	18,3%	-17,7%
i. Pesos	997		61,6%	15,6%	-25,4%
ii. UVR	360		23,7%	28,2%	9,0%
		Fecha	Valores absolutos		
XI. Tasas interés hipotecarias (%) ****			mar-18	dic-17	mar-17
Adquisición		mar-18			
a. VIS UVR			7,7%	8,2%	8,6%
b. No VIS UVR			7,4%	7,5%	8,4%
1. VIS pesos			11,8%	11,9%	12,9%
2. No VIS pesos			10,8%	10,8%	12,3%
Construcción					
a. VIS UVR			5,8%	5,7%	6,1%
b. No VIS UVR			5,7%	5,3%	5,8%
1. VIS pesos			12,0%	12,6%	13,0%
2. No VIS pesos			11,3%	11,6%	12,5%

Fuentes: * DANE; ** ICPC; *** Superintendencia financiera; **** Banco de la República. Notas: n.d.: no disponible; n.a.: no aplica; 1/ Cifras en miles de millones de pesos constantes 2005=100; 2/ Cifras en miles correspondientes al trimestre móvil; 3/ Cifras en metros cuadrados; 4/ Cifras en toneladas; 5/IPVN - 53 Municipios; 6/ Cifras en billones de pesos corrientes. Incluye Leasing Habitacional. (1) p: pronóstico Ministerio de Hacienda pp: pronóstico elaborado por CAMACOL 1/ Cifras en miles de millones de pesos constantes 2005=100; (2) Licencias de Construcción/ Total 302 Municipios-Dane

AVISO LEGAL

La Cámara Colombiana de la Construcción procura que los datos suministrados en la serie titulada “Tendencias de la Construcción”, publicada en su página web y/o divulgada por medios electrónicos, mantengan altos estándares de calidad. Sin embargo, no asume responsabilidad alguna desde el punto de vista legal o de cualquier otra índole, por la integridad, veracidad, exactitud, oportunidad, actualización, conveniencia, contenido y/o usos que se den a la información y a los documentos que aquí se presentan.

La Cámara Colombiana de la Construcción tampoco asume responsabilidad alguna por omisiones de información o por errores en la misma, en particular por las discrepancias que pudieran encontrarse entre la versión electrónica de la información publicada y su fuente original.

La Cámara Colombiana de la Construcción no proporciona ningún tipo de asesoría. Por tanto, la información publicada no puede considerarse como una recomendación para la realización de operaciones de construcción, comercio, ahorro, inversión, ni para ningún otro efecto.

Los vínculos a otros sitios web se establecen para facilitar la navegación y consulta, pero no implican la aprobación ni responsabilidad alguna por parte de la Cámara Colombiana de la Construcción, sobre la información contenida en ellos. En consideración de lo anterior, la Cámara Colombiana de la Construcción por ningún concepto será responsable por el contenido, forma, desempeño, información, falla o anomalía que pueda presentarse, ni por los productos y/o servicios ofrecidos en los sitios web con los cuales se haya establecido un enlace.

Se autoriza la reproducción total o parcial de la información contenida en esta página web o documento, siempre y cuando se mencione la fuente.

Cámara Colombiana de la Construcción - CAMACOL
Carrera 19 No.90-10. Tel. 743 0265,
fax: 743 0265 Ext 1101. Bogotá, Colombia.
Correo electrónico: kortega@camacol.org.co
Visítenos: www.camacol.co



www.camacol.co



CamacolColombia



@CamacolColombia



TENDENCIAS DE LA CONSTRUCCIÓN

Economía y Coyuntura Sectorial

DUODÉCIMA EDICIÓN

ABRIL 2018