

Comentario Económico del Día

Septiembre 16 de 2022



El sector de la construcción se debilita

El desempeño de la economía colombiana en el segundo trimestre del año (12.6% anual) impulsó el crecimiento del primer semestre de 2022 hacia el 10.6% anual, resultado que superó las expectativas del mercado. En línea con esa buena dinámica, el sector constructor registró para los meses de abril, mayo y junio un crecimiento en el valor agregado de 9.4%, lo que llevó a una variación de 7.0% en los primeros seis meses del año.

El comportamiento del sector en el trimestre se explica, en mayor medida, por el buen desempeño de las edificaciones (12.4% vs. 25,3% un año atrás) y las actividades relacionadas (9.6%) que contribuyeron con 8.7pp a la variación. Cabe resaltar que las obras civiles registraron un crecimiento de 3.0%, lo que devuelve a la actividad a terreno positivo después de tres periodos de contracciones. De esta forma, el motor de crecimiento de la construcción en lo corrido a junio de 2022 sigue siendo las edificaciones (10.9% vs. 10.9%) seguidas de las actividades relacionadas (7.4% vs. 8.2%). Por el contrario, las obras civiles se mantienen en el lado negativo restándole dinamismo al sector (-1.1% vs. 7.4%).

El desempeño sectorial se muestra positivo, particularmente con el sostenimiento del crecimiento de

las edificaciones y de actividades relacionadas y las variaciones positivas de las obras civiles. Sin embargo, existen señales de alerta en varios temas críticos que tienen el potencial de afectar negativamente el desempeño de la construcción en la segunda mitad de 2022 y el 2023.

En este *Comentario Económico del Día* analizaremos varios indicadores del componente edificador que permiten entender la dinámica de la demanda y la oferta del sector, haciendo énfasis en el cambio negativo de la tendencia de varios de estos.

La evolución del precio de los insumos continúa afectando la dinámica edificadora

Por el lado de la oferta, se está recortando el margen de acción del sector edificador con el aumento del precio de los insumos.

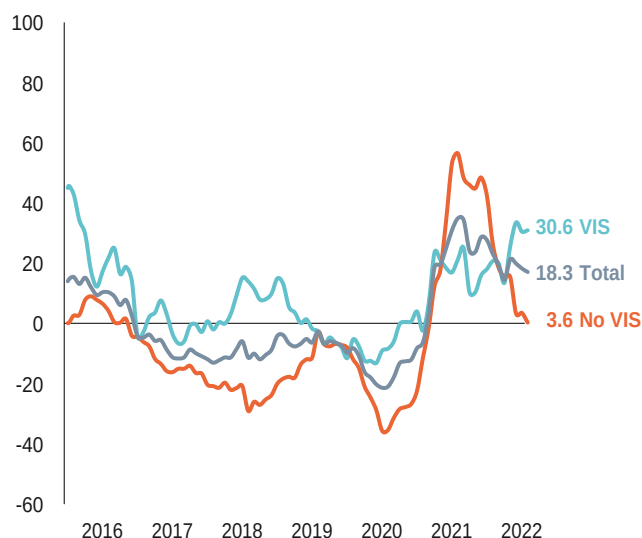
Como hemos mencionado en varias ocasiones los costos que asumen los constructores reflejan las crecientes dificultades que enfrenta la actividad. Con los datos presentados por el DANE del Indicador de

Costos de la Construcción de Edificaciones (ICO-CED) para el mes de julio, se encuentra que el aumento de los costos del 2022 frente al mismo mes de 2021 representa un incremento de 10.03%. Preocupa, en particular, el desempeño de Bogotá (10,63%) y Cartagena (10,02%) que jalaron el incremento de precios, aunque la dinámica general hace que los 15 principales conglomerados urbanos se ubiquen por encima del 9%.

En el frente del indicador de iniciaciones de obra de Galería Inmobiliaria, los resultados se mantienen favorables, aunque reflejan la debilidad de las iniciaciones No VIS en lo corrido del año y las afectaciones que se comienzan a presenciar en el VIS ante las presiones de costos que enfrenta el sector. Para lo corrido del año a julio de 2022, se observa un incremento de 24.6% (vs. 47.4% un año atrás) apalancado principalmente por la expansión de 45.8% (vs. 22.8% un año atrás) de las iniciaciones de viviendas VIS dado que las No VIS presentan un crecimiento de tan solo 1.4% (vs. 88.9%). En cuanto a las variaciones 12 meses, el crecimiento del mes de julio se ubicó en 18.3% (vs. 31.1%) explicado, en mayor medida, por el desempeño del segmento VIS (30.6% vs. 17.1%) y por el No VIS (3.6% vs. 53.1%), ver Gráfico 1. La comparación de los resultados del año corrido y los 12 meses dan paso a analizar dos escenarios. Por un lado, la variación 12 meses recoge la traducción de las ventas de vivienda, generadas en el marco del plan de subsidios a la demanda y el incremento en el consumo de los hogares, en un mayor dinamismo para la actividad constructora. El año corrido, por su parte, incorpora el impacto de las coyunturas que afectan al sector y la menor capacidad de pago que los hogares comienzan a enfrentar por el incremento de la inflación, aspectos que afectan de manera más contundente a las iniciaciones de obra No VIS.

En cuanto a las ventas de vivienda, los resultados a corte de julio de 2022 evidencian un menor ritmo de expansión, lo que refleja los cambios en la dinámica de consumo de los hogares. En el mes las ventas observaron una contracción de 13.6% anual (vs.

Gráfico 1. Iniciaciones de Obra – Vivienda*
(Variación % 12 meses, a julio de 2022)

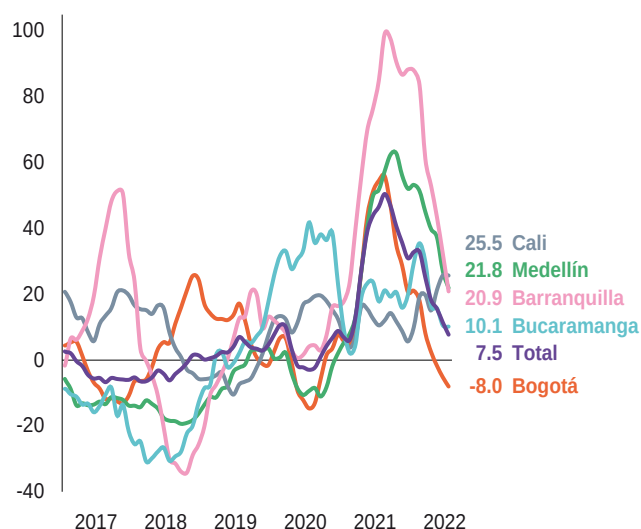


*Se incluyen vivienda VIS y NoVIS para casas y apartamentos.
Fuente: cálculos ANIF con base en Galería Inmobiliaria.

35.2%), con lo cual en lo corrido de 2022 se alcanzó una variación de 8.2% (vs. 58.1%). Las menores tasas de crecimiento se derivan de los incrementos en los precios de la vivienda, así como en la menor capacidad de compra de los hogares asociados al alza en la inflación y el incremento de tasas de los créditos hipotecarios como resultado de las decisiones de política monetaria que ubican a la tasa de intervención de política monetaria en 9.0%.

En el acumulado anual, se registró un incremento de 7.5% en las ventas de vivienda, frente a la variación de 46.4% observada en julio de 2021, ver Gráfico 2. Aunque se mantiene en terreno positivo el desempeño del mes, se observa una clara caída en el ritmo de crecimiento de las ventas que coincide con el panorama que se observa en el dato año corrido. Estos dos resultados son entonces reflejo de la dinámica que se espera para el segundo se-

**Gráfico 2. Ventas de vivienda en unidades por ciudad
(Variación % 12 meses, a julio de 2022)**



Fuente: cálculos ANIF con base en Galería Inmobiliaria.

mestre del año. En el que se verá frenada la tasa de crecimiento que venía presentando el consumo de los hogares, la cual estaba apalancada en estímulos a la demanda y políticas fiscales y monetarias expansionistas. Situación que desde ANIF habíamos señalado como insostenible.

En términos de rubros, las ventas del segmento VIS aportaron al crecimiento observado (superior al 5%), como resultado de los subsidios que aún se mantienen del programa de reactivación económica. Por su parte, las No VIS observaron una leve contracción que no es de extrañar ante el panorama que se vive.

Ahora, preocupa la tendencia de crecimiento que se observa en los precios de la vivienda nueva, en tanto un mayor incremento en los precios está asociado de forma directa a una mayor acumulación de inventario. Los precios reflejan el alza en los costos de

producción asociados a la escasez de materiales, el alza generalizada de precios en la economía nacional e internacional. Tomando como referencia el reporte del IPVN del segundo trimestre publicado por el DANE, se observa un incremento de precios de la vivienda nueva en el segundo trimestre de 2.39% (2.36% en apartamentos, 2.68% en casas).

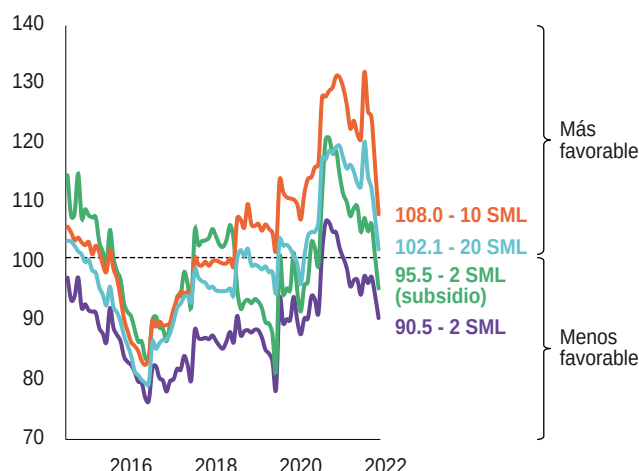
Las condiciones para adquirir vivienda se deterioran

Con el fin de determinar la capacidad que tienen los hogares colombianos para adquirir vivienda analizamos los resultados del Índice ANIF de Adquisición de Vivienda (IAAV). El índice relaciona el ingreso de los individuos (ajustado por el costo de los créditos hipotecarios) con el valor promedio de la vivienda en el país. Así, el numerador corresponde a los ingresos, donde analizamos salarios divididos por estratos: bajo (2 SMLMV), medio (10 SMLMV) y alto (20 SMLMV). El denominador es el índice de precios de vivienda (en este caso, usamos el calculado por Galería Inmobiliaria para cada ciudad).

El aumento sostenido de la inflación ha tenido un efecto negativo sobre la capacidad adquisitiva de los hogares y el incremento en los precios de la vivienda, situación que se hace más compleja con el alza en las tasas de interés de los créditos para la compra de vivienda. Eso ha devuelto al IAAV a la tendencia desfavorable que se venía registrando a inicios del 2021. Si bien los datos de la Superfinanciera que se encuentran publicados de tasas y desembolsos de la cartera de vivienda no permiten extender el resultado del indicador más allá de mayo de 2022, este logra reflejar la tendencia que mantiene la adquisición de vivienda del país la cual es posible que se haya profundizado en los meses más recientes.

A corte de mayo 2022 se registran los resultados más desalentadores desde finales de 2020. Por el

Gráfico 3. Índice ANIF de Adquisición de Vivienda: Nacional*
(Base promedio 2005 - 2022 = 100, a mayo 2022)



*Últimos datos disponibles.

Fuente: cálculos ANIF con base en Superintendencia Financiera y Galería Inmobiliaria.

lado de los hogares de ingresos bajos (2SML), se observa que los hogares que no cuentan con subsidio se alejan del segmento favorable (puntaje de 90.5). En esa misma línea, aquellos que si cuentan con el subsidio registran un escenario preocupante en tanto han entrado en el segmentó desfavorable al presentar un puntaje de 95.5. En cuanto a los resultados de los hogares de ingresos medios (10 SML) y altos (20 SML), la coyuntura ha llevado a unas condiciones menos favorables para la compra de vivienda, a pesar de permanecer en el segmento favorable (102.1 y 108.0, respectivamente), ver Gráfico 3. Para lo que resta del año se estima que la tendencia desfavorable en las condiciones de adquisición de vivienda continúe y se profundice, especialmente en el caso de los hogares de ingresos bajos.

Perspectivas - corto y mediano plazo

La economía registró un crecimiento favorable 10.6% en el primer semestre del año, mayor a lo observado en el mismo periodo del año anterior (9%) superando así las expectativas de los analistas. El acelerado ritmo de crecimiento en esta primera mitad del año contó con efectos estadísticos de base, por lo que es de esperarse que el segundo semestre registre menores ritmos de crecimiento. De esta forma se espera que la economía comience a converger a niveles cercanos al 7%. Siendo así, en ANIF actualizamos nuestras expectativas de crecimiento, considerando que la expansión del PIB estará en el rango de 6.8% y 7.2%, con un dato puntual de 7.0%.

El reajuste nacional no se aleja de la situación que se espera para el sector constructor. El alza en los costos de producción y por ende en los precios de venta, así como la desaceleración de la demanda nacional serán determinantes en el desempeño del sector en esta segunda mitad del año. De esta forma, sobre la base del desempeño de la economía y la construcción se han revaluado las perspectivas de crecimiento iniciales. En 2022 para el sector de la construcción ANIF proyecta un crecimiento de 4.4%, superior al 4.0% que se había presentado en la publicación del RASEC 234 de febrero de 2022. En este escenario, el crecimiento del sector estaría apalancado por las variaciones positivas de las edificaciones (7.1% vs. 11.6% en 2021), las actividades relacionadas (5.1% vs. 6.6%) y las obras civiles (0.0% vs. -4.6%).

Para el sector edificador, será crítico mantener el nivel de subsidios para la vivienda de interés social que está asegurado para el 2022, pero dada las restricciones presupuestarias, y ante la incertidumbre de la política de vivienda del nuevo gobierno, hay más dudas que certezas. En los últimos años

y ante el plan de incremento de oferta de subsidios de vivienda por la anterior administración, se asignaron 66.989 subsidios de MCY y 13.000 del FRECH VIS que implicaron una inversión por parte de la nación de \$1.675 billones de pesos. Con corte al 12 de agosto se han asignado 46.493 subsidios MCY y 3.000 FRECH VIS que equivalen a \$1.180 billones de pesos. Se espera que, con una inversión cercana a los \$1.742 billones para el presente año, llegar a un nivel similar al volumen ofertado por el año anterior.

La inversión esperada de subsidios es un tema crítico ya que, en los últimos años, estos subsidios han apalancado 1 de cada 3 ventas de vivienda en este segmento que es el de mayor volumen en el mercado colombiano. Si se le suma lo que ha sido el programa de FRECH NO VIS, que asignó 30.619 subsidios el año pasado por \$1.169 billones y 15.752 con corte al 5 de agosto por un monto de \$671 mil millones de pesos, el 42% de las ventas totales en el 2021 tuvieron apoyo del estado para lograr su cierre financiero y con corte a julio, equivale al 45.7% de las ventas.

Por tal razón, resulta fundamental para el sector edificador conocer el futuro de los programas de demanda conociendo de antemano su rol en el posicionamiento actual del mercado de la vivienda. Retomando de nuevo lo que se observa en el IAAV, lo que depare a futuro con el programa MCY, a pesar de existir señales positivas desde el nuevo gobierno en cabeza de la ministra Velasco debería resolverse lo antes posible evidenciado en el presupuesto general de la nación del próximo año.

En el próximo año, es relevante para el sector conocer las nuevas disposiciones de la reforma tributaria. Con el texto presentado, se cambiarían varias de las disposiciones vigentes en el sector constructor que se pueden resumir en el siguiente apartado:

- Devolución de IVA a los insumos

- Exención de renta por:

- 1) La enajenación de predios para proyectos VIS
- 2) Primera enajenación de vivienda VIS
- 3) Enajenación de predios para renovación urbana
- 4) Rentas de títulos a largo plazo para la financiación de vivienda
- 5) Utilidades generadas por 5 años por la financiación de créditos VIS
- 6) Depósitos en cuentas AFC2
- 7) Utilidades de la venta de casas o apartamentos residenciales hasta por 7.500 UVT siempre que se depositen en cuentas AFC.

Con el proyecto de reforma, se eliminarían potencialmente las causales de exención 1, 2, 3 y 4 y se reduciría el monto exento del 7 hasta los 3.000 UVT, aunque se elimina la restricción de depósito en una cuenta AFC. La posible eliminación de la exención de renta a las utilidades implica que estas pagarían la tarifa del 35%, dificultando el cierre financiero de varios proyectos VIS implicando un posible incremento en precios, desistimientos, suspensiones o cancelaciones de proyectos. Particularmente son sensibles a este nuevo marco los proyectos para entrega en el 2023 que serán los más afectados bajo el nuevo esquema tributario.

En el largo plazo, un reto continuo para el sector continúa estando en el plano de la habilitación de suelo urbanizable. Tomando como referencia cifras del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, en el pasado gobierno se lograron habilitar 16.844 ha de suelo, combinando herramientas como los planes parciales, las licencias, la actualización de los POT y los Macroproyectos. Sin embargo, según cifras del mismo ministerio, el 80% de los 1.103 municipios del país continúan con POTs desactualizados, lo que refleja un obstáculo central para el

inicio de proyectos de vivienda a nivel nacional. Del área habilitada en la pasada administración, solo el 16% se hizo por medio de actualización de POT. Por esta razón, se hace necesario para el

nuevo gobierno que inicie una revisión a esta herramienta y continúe habilitando hectáreas al ritmo que es capaz el sector edificador de proveer vivienda en el país.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF

Mauricio Santa María S.

Vicepresidente de ANIF

Anwar Rodríguez C.

Investigador Jefe de ANIF

Camila Ciurlo A.

Investigadores

José Antonio Hernández R.

Laura Llano C.

Norberto Rojas D.

Erika Schutt P.

Daniel Franco L.

Fabián Suárez N.

Samuel Malkún M.

Alejandro Lobo C.

María Camila Carvajal P.