

24 Septiembre 2015

BOLETÍN

2^{do} TRIMESTRE 2015

OBSERVATORIO DINÁMICAS DEL TERRITORIO

Información para prever, analizar y planear el uso y la regulación del suelo

MERCADO DE VIVIENDA



ALCALDÍA MAYOR
DE BOGOTÁ D.C.

BOGOTÁ
HUMANANA

Boletín mercado de vivienda

II trimestre de 2015

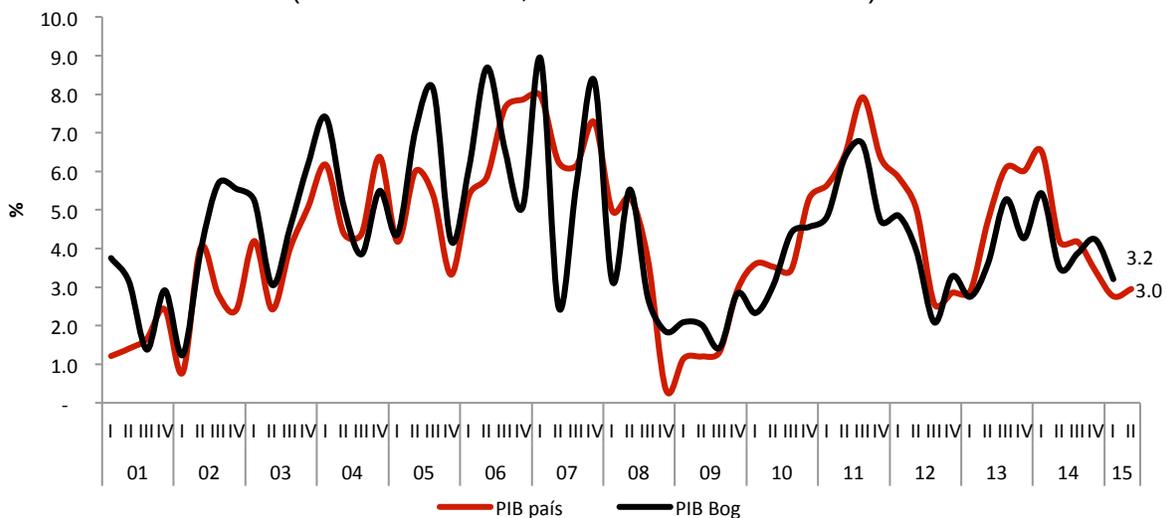
Tabla de contenido

1. Condiciones macroeconómicas	3
2. Ciclo de la construcción	8
3. Ventas de vivienda.....	13
4. Vacancias	19
5. Precios de la vivienda	21
6. Financiamiento.....	24
7. Conclusiones	26

1. Condiciones macroeconómicas

En el primer trimestre del año el crecimiento de la economía capitalina fue de 3,2% frente a igual periodo del año anterior, tasa superior a la observada a nivel nacional, en el primer y segundo trimestre del año (2,8% y 3% respectivamente). Estos resultados evidencian que continúa el proceso de desaceleración por el que pasa la economía nacional y en consecuencia la del Distrito Capital. (Gráfico 1).

Gráfico 1. Desempeño económico país y Bogotá
(Variación anual, I trim 2001- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

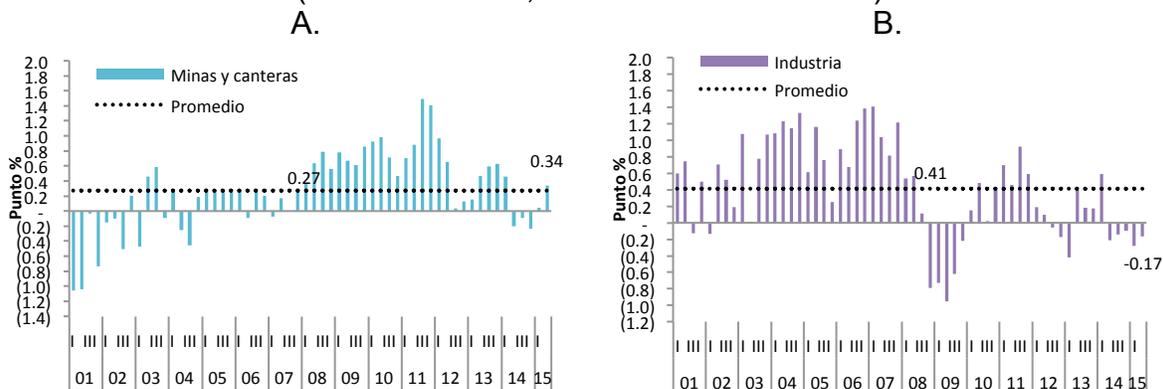
El bajo desempeño del país responde a factores tanto internos como externos. Entre los externos se encuentran la caída de los precios de las materias primas, la desaceleración de los principales socios comerciales, y la devaluación de la tasa de cambio. El factor interno más relevante, es la cada vez más debilitada industria nacional.

Al ser Colombia un país exportador principalmente de materias primas, la economía está sujeta a la dinámica de los precios de estos bienes. Entre junio de 2013 y junio de 2015, en promedio más del 50% del total de recursos obtenidos por exportaciones se debió al petróleo y sus derivados y el 12% al carbón. La caída del precio del petróleo, - el barril de petróleo Brent pasó de valer más 100 dólares entre 2011 y 2014, a menos de 50 dólares en el 2015- ha afectado negativamente no solo las finanzas de la Nación, sino también el Producto Interno Bruto (PIB) del país. Aun cuando el sector minero representa una pequeña parte del PIB - 7% en promedio desde el 2000- ha logrado contribuir con más de 0,8

puntos porcentuales anualmente a la tasa de crecimiento del país, así fue entre los años 2008 y 2011. Pero en los últimos tres trimestres su contribución ha sido nula o negativa. En el segundo trimestre del año, gracias a una mayor producción -500 mil toneladas más en el primer semestre del año frente a igual periodo del año anterior-, y a una alta tasa de cambio, y pese a los bajos precios del petróleo, el sector contribuyó positivamente al crecimiento económico, con 0,34% puntos porcentuales. (Gráfico 2A)

Unido a la pérdida dinamismo del sector de minas y canteras, la decadencia del sector industrial, ha sido uno de los principales factores que ha contribuido con el proceso de desaceleración de la economía nacional. Debido a la innegable desindustrialización en el país, -la actividad pasó de representar el 28% del PIB en 1975 a 11% en el 2015-, el sector lleva contribuyendo negativamente a la economía cinco trimestres consecutivos. (Gráfico 2B).

Gráfico 2. Contribución de la minería y la industria al crecimiento económico
(Variación anual, I trim 2001- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

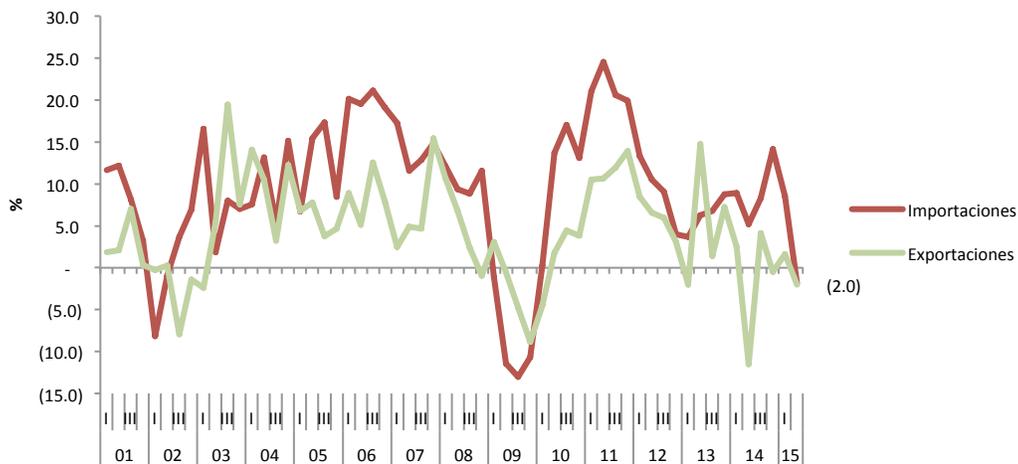
El retraso de este sector no ha sido por falta de demanda interna, pues el consumo de los hogares desde el 2010 en promedio ha crecido anualmente por encima de 4%. El problema del sector se debe a diversos factores, entre los que se señalan por los estudiosos de la materia: no contar con productos exportables que respondan a la demanda extranjera, los altos costos de transporte y de la energía, la alta carga tributaria para las empresas, las altas tasas de interés para las pequeñas empresas, los tratados de libre comercio, la protección arancelaria de maquinarias y equipos que se utilizan para producción de bienes exportables, hasta la falta de apoyo gubernamental, contrabando y la enfermedad holandesa.

Claramente la desindustrialización y en consecuencia el debilitamiento del desempeño económico país no responde a factores asociados con la administración Distrital. Por ejemplo, la tasa de cambio depende de la política

monetaria, y los impuestos dependen de la política fiscal, ambas son medidas que están manos del gobierno nacional.

Evidencia de la debilidad del sector industrial, se evidencia en que los exportadores no han aprovechado las ventajas de la actual incremento de la tasa de cambio, eso se revela en la pérdida de dinamismo de las exportaciones. Ahora bien, así como se espera que los actuales niveles de tasa de cambio favorezca las exportaciones, también se espera se disminuyan las importaciones, por los mayores precios que hay que pagar por ellos, lo que a su vez refuerza el debilitamiento del sector industrial, especialmente para aquellos sectores importadores de materias primas. (Gráfico 3)

Gráfico 3. Dinámica de crecimiento de la demanda en el país
(Variación anual, I trim 2001- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

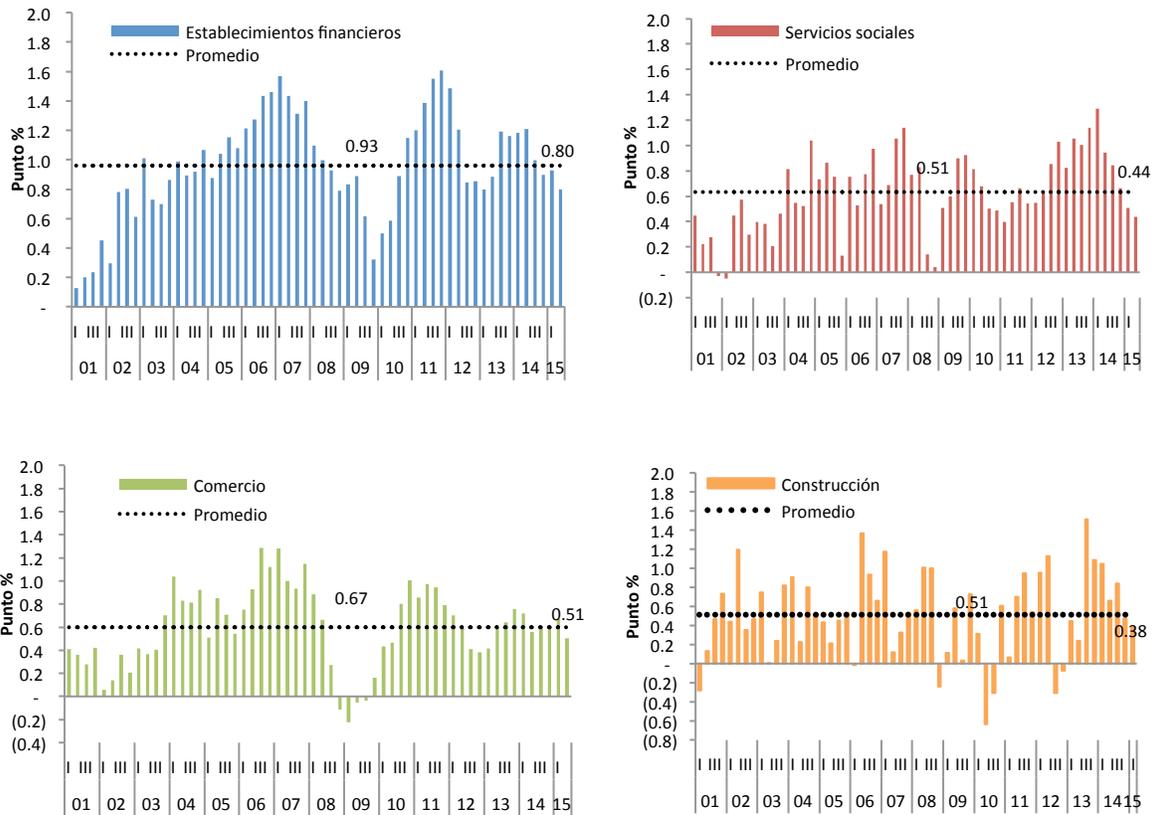
A los problemas internos que afectan la industria se suma el menor ritmo de crecimiento de los principales aliados comerciales del país, como Estados Unidos, a donde llegan el 28% de las exportaciones, seguido por los países de la Unión Europea, con el 16%, China con el 9%, y por supuesto los países de Venezuela, Ecuador, Brasil y Perú, que en conjunto reciben el 12,5% de las exportaciones¹ colombianas. En la medida que los principales comparadores de nuestros productos no logren recuperarse ello se reflejará en menores exportaciones y en consecuencia en un menor PIB.

Entre los sectores que han contribuido al crecimiento del país se encuentran los establecimientos financieros, los servicios sociales, el comercio y la construcción. Sectores que si bien son los más dinámicos, como es de esperar, ya empezaron también a evidenciar síntomas de ralentización, especialmente el sector de la

¹ Entre enero de 2013 y junio de 2015

construcción, el cual está fuertemente correlacionado con la dinámica económica. El sector pasó de contribuir con 1,5 puntos porcentuales a la tasa de crecimiento del país, en el tercer trimestre de 2013, a 0,4 puntos porcentuales en el segundo trimestre del año (Gráfico 4).

Gráfico 4. Contribución de los sectores más dinámicos al crecimiento económico del país
(Variación anual, I trim 2001- II trim 2015)

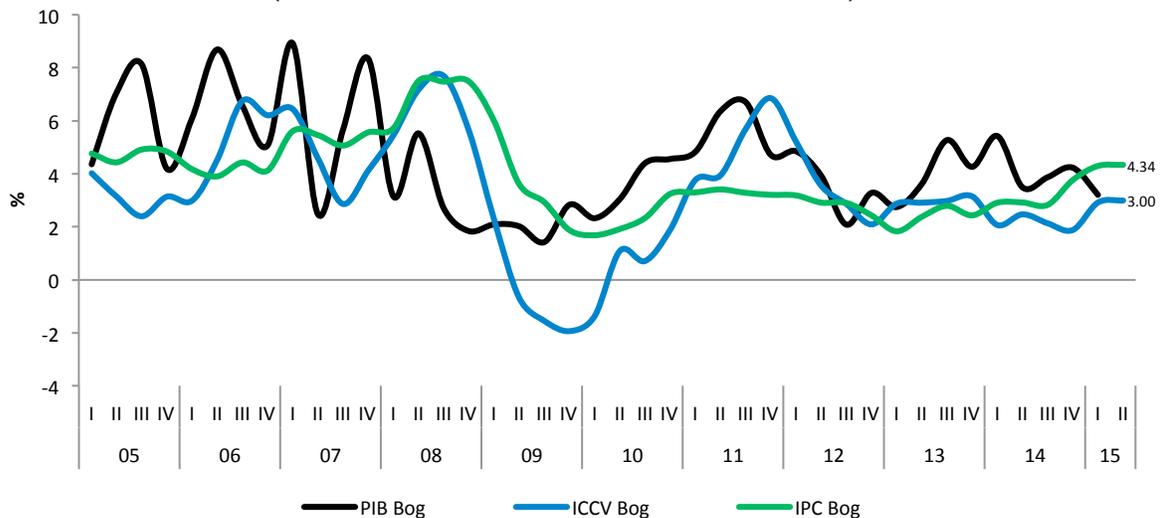


Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

Como es de esperar, en el desempeño económico de Bogotá también se observan signos de desaceleración económica, a la par que crece la inflación de los bienes básicos de la canasta familiar y de los costos de construcción de vivienda, debido esto en parte a factores como, la tasa de cambio y al fenómeno del niño (Gráfico 5). Con el objeto de controlar la tendencia alcista de la inflación, la autoridad monetaria subió sus tasas de interés, de 4,5% a 4,75%, así fue anunciado el 25 de septiembre de 2015. Al parecer lo que busca el Banco Central con esta medida es reducir las expectativas de inflación. Pero no hay que olvidar que mayores tasas de interés a su vez deprime a un más la actividad económica del país.

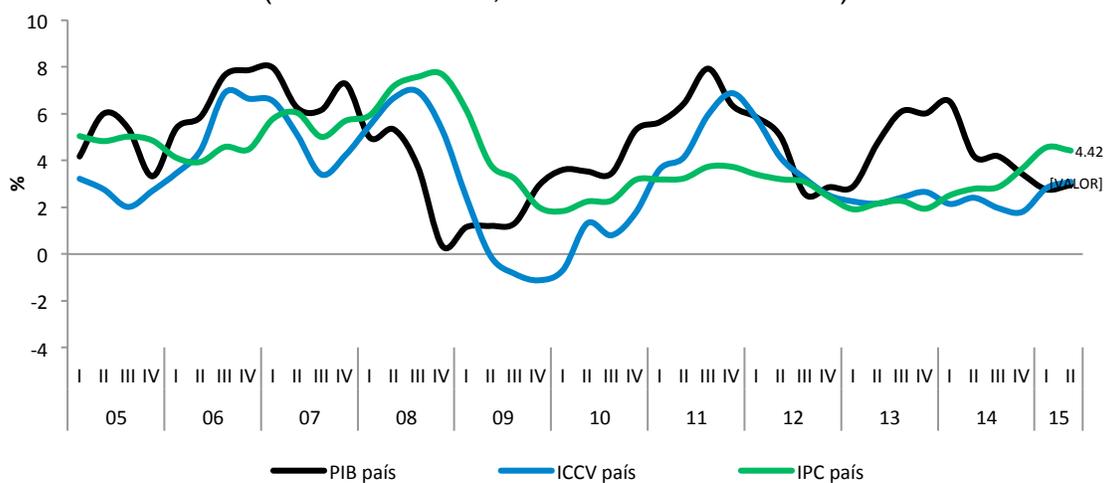
Al analizar el desempeño económico de la ciudad, se evidencia que los indicadores vistos para Bogotá guardan gran similitud con los del país, de lo cual se puede inferir que para comprender el desempeño económico de la ciudad es indispensable hacerlo a la luz de las condiciones económicas del nivel nacional como el internacional. (Gráfico 6).

Gráfico 5. Variables macroeconómicas de Bogotá
(Variación anual, I trim 2001- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

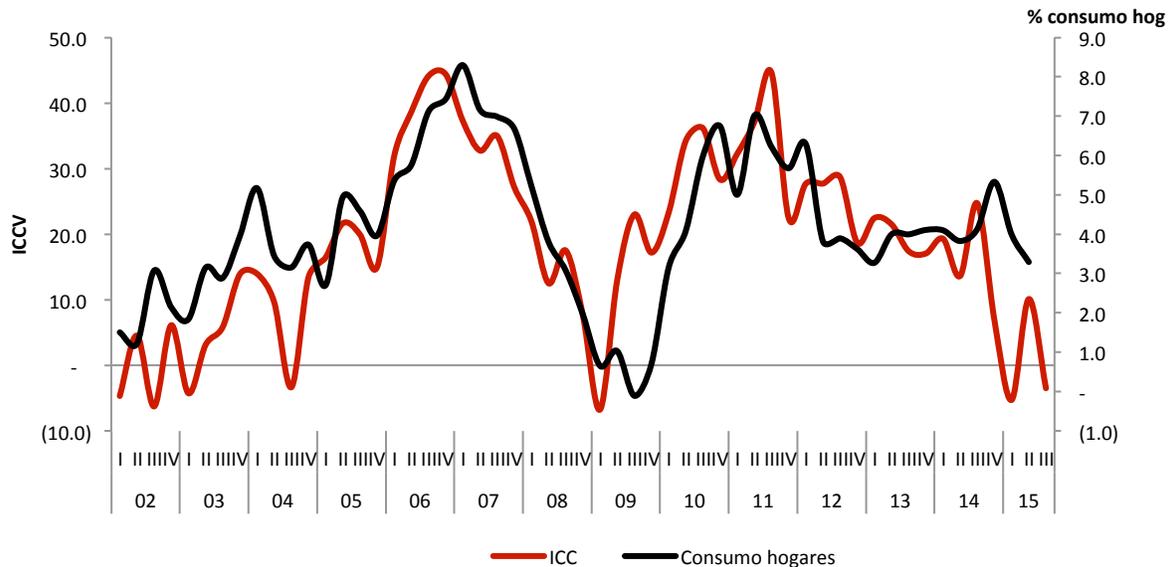
Gráfico 6. Variables macroeconómicas del país
(Variación anual, I trim 2005- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP

El menor ritmo de crecimiento de la economía, los menores recursos del sector minero energético, el incremento de la inflación, ya se empezó a reflejar en un deterioro del consumo de los hogares, lo que está fuertemente relacionado con la menor disposición a comprar vivienda (Gráfico 7), y que sin duda son condiciones que no contribuyen a la recuperación de la economía. Esto se empieza a reflejar en que diferentes entidades han revisado a la baja sus estimaciones de crecimiento del PIB. Para el 2015, entre los últimos cambios se encuentran, el del Gobierno Nacional, que redujo sus expectativas de crecimiento de 3,6% a 3,3%. El Banco de la Republica redujo su pronóstico de 3,1% a 2,97%. Y Fedesarrollo redujo su pronóstico de 3,5% y de 3%.

Gráfico 7. Consumo de los hogares y disposición a comprar vivienda
(Variación anual, I trim 2005- II trim 2015)



Fuente: DANE y Fedesarrollo. Cálculos DEM-SDP

2. Ciclo de la construcción

Para comprender el funcionamiento del sector de la construcción, en particular el relacionado con la construcción de vivienda, se debe tener presente como funciona esta actividad económica. Primero se abren las salas de venta, si el proyecto es exitoso, en general, en seis meses se llega al punto de equilibrio, a partir de ese momento se solicitan las licencias de construcción. Las curadurías tardan entre cuatro y seis meses para entregar el permiso, una vez se entrega, se inicia la obra, que en promedio tarda entre uno y dos años para ser terminada.

De lo anterior se desprende que los metros cuadrados culminados deben ser consistentes con el área que inicia obra, la cual debe contar con sus respectivos permisos de construcción, las licencias, las cuales van a depender de las dinámicas del mercado, esto es, de las ventas.

En el gráfico 8 se presenta el área total licenciada, iniciada y terminada acumulado cuatro trimestres para Bogotá. En la parte A se presentan las series de licencias e iniciaciones a la misma de fecha de corte de los datos, significando con esto que lo que se licencia inmediatamente inicia obra, esto es así, porque cuando se entrega la licencia ya ha pasado seis meses de haber sido solicitada la licencia de construcción, que es el tiempo generalmente requerido para terminar de vender el proyecto. De manera que coinciden los tiempos, entre la entrega por parte de las curadurías de las licencias y el inicio de la obra.

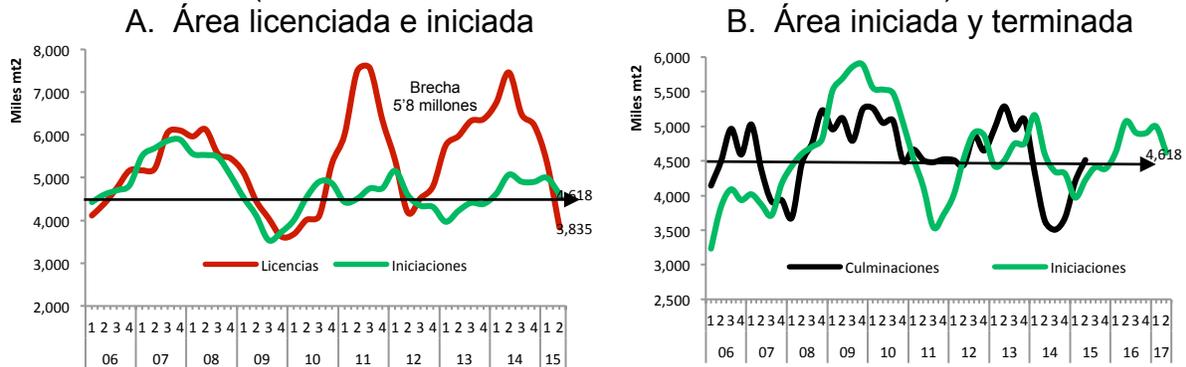
Históricamente en promedio anualmente inician obra 4,6 millones de metros cuadrados, pero desde el cuarto trimestre de 2010 hasta el segundo trimestre de 2014, el área licenciada ha sido superior a la iniciada, esto lo que indica es que hay un remanente de metros cuadrados aprobados pendientes por iniciar obra. Se calcula que este remanente asciende a 5'8 millones de metros cuadrados.

Debido a que se cuenta con la disponibilidad de estos metros aprobados, es de esperar que los constructores se abstengan de solicitar más licencias, y empiecen a construir lo que ya tienen aprobado, es por esto que se observa una reducción del área licenciada, mientras se incrementa el área iniciada (Gráfico 8A).

Si lo que inicia obra se termina, a partir de los metros cuadrados iniciados se puede pronosticar los metros terminados en los próximos dos años. Por ello, en el gráfico 8B, el área iniciada se encuentra adelantada ocho trimestres frente al área terminada. Así las cosas, si las obras continúan su normal proceso de construcción, se espera que en el 2015 se entreguen alrededor de 4,4 millones de metros cuadrados, 19% más frente a la cantidad culminada en el 2014. En el 2016 se espera que se terminen 4,9 millones de metros cuadrados, esto es 12% más frente a lo pronosticado para el 2015.

Pese a la pérdida de dinamismo de la economía del país, y de la Capital en la ciudad mantiene el promedio histórico de la cantidad de metros cuadrados terminados que se entregan anualmente, 4,6 millones, esto debido al buen comportamiento de las iniciaciones.

Gráfico 8. Área total licenciada, iniciada y terminada en Bogotá
(Acumulado 4 trimestres, I trim 2006- II trim 2015)

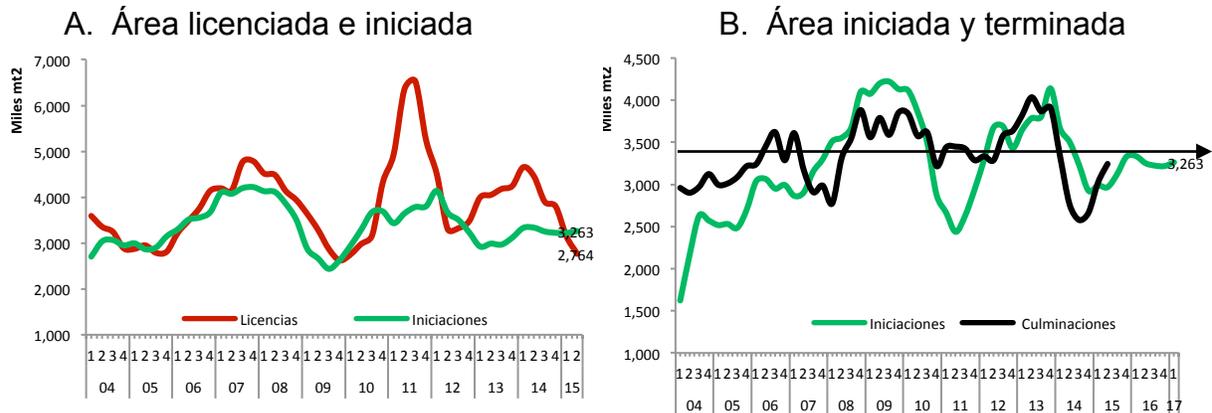


Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP.

De los 5,8 millones de metros aprobados de remanente, el 69% tiene destino residencial, esto significa que hay 4 millones de metros cuadrados para vivienda pendiente por iniciar obra. Dado este remanente se espera que el área licencia para vivienda siga cayendo, y el área iniciada se mantenga, si el proceso de construcción sigue su ciclo normal, o se incremente si se da inicio a lo ya aprobado.

Si lo que a la fecha ha iniciado obra se termina, se espera que en el 2015 se entregue 3,3 millones de metros cuadrados para vivienda, y en el 2016 se entreguen 3,2 millones. Esto significa que la cantidad de metros cuadrados terminados que se entregan en el 2015 y 2016 estarán levemente por debajo del promedio histórico, que es 3,4 millones de metros cuadrados.

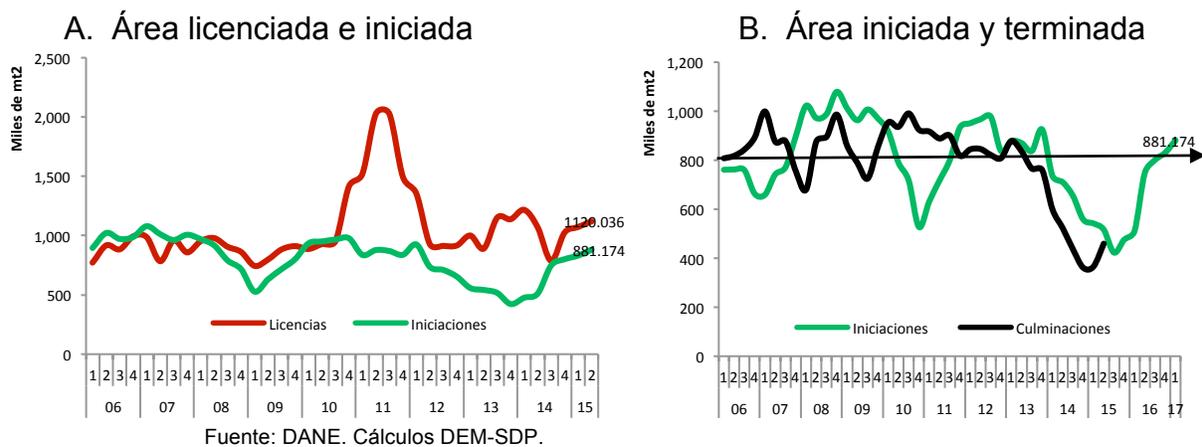
Gráfico 9. Área residencial licenciada, iniciada y terminada en Bogotá
(Acumulado 4 trimestres, I trim 2004- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP.

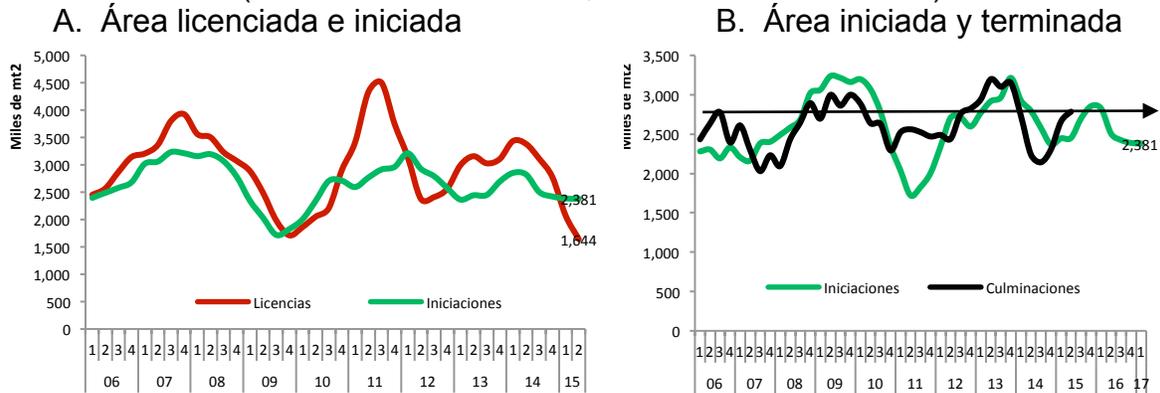
De los 4 millones de metros cuadrados que hay de remanente para vivienda, el 58% es para vivienda VIS y el restante 42% vivienda no VIS. Es importante resaltar que pese al remanente en el segmento de vivienda VIS, los constructores siguen solicitando licencias para suplir la demanda de este mercado. El incremento en el área licenciada se ve reflejado con el aumento en las iniciaciones, lo que a su vez se traducirá en un incremento en la cantidad de metros terminados en los próximos dos años, logrando con esto alcanzar el promedio histórico en el 2016. En el 2015 se calcula se entreguen 476 mil metros cuadrados, y en el 2016, 830 mil. (Gráfico 10)

Gráfico 10. Área VIS licenciada, iniciada y terminada en Bogotá
(Acumulado 4 trimestres, I trim 2004- II trim 2015)



A diferencia de lo que sucede con la vivienda VIS, en la vivienda no VIS, el área licenciada cae frente a las iniciaciones, lo que quiere decir que para los constructores no es necesario solicitar más licencias, con el remanente es suficiente de momento. Dada las iniciaciones, la cantidad de metros terminados en 2015 y 2016, ascenderían a 2,8 y 2,4 millones de metros cuadrados respectivamente. Cantidades similares al promedio histórico, 2,6 millones de metros cuadrados. (Gráfico 11)

Gráfico 11. Área no VIS licenciada, iniciada y terminada en Bogotá
(Acumulado 4 trimestres, I trim 2004- II trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP.

De los 5,8 millones de metros aprobados pendientes por iniciar obra el 39% tiene destino no residencial, esto es 1,8 millones de metros cuadrados. A diferencia de lo que sucede con el sector residencial, se espera un importante incremento de la cantidad de metros terminados en los próximos dos años gracias al remanente.

Anualmente en promedio 1,2 millones de metros cuadrados inicia obra. A cuarto trimestre de 2014 esta cantidad ascendió a 1,7 millones de metros cuadrados, y a segundo trimestre de 2015 ascendió a 1,4 millones. Dado el incremento en las iniciaciones se espera se entreguen en el 2015 1,3 millones de metros cuadrados y en el 2016, 1,8 millones de metros cuadrados. Esto es superior al promedio histórico. (Gráfico 12)

Gráfico 12. Área no residencial licenciada, iniciada y terminada en Bogotá
(Acumulado 4 trimestres, I trim 2004- II trim 2015)

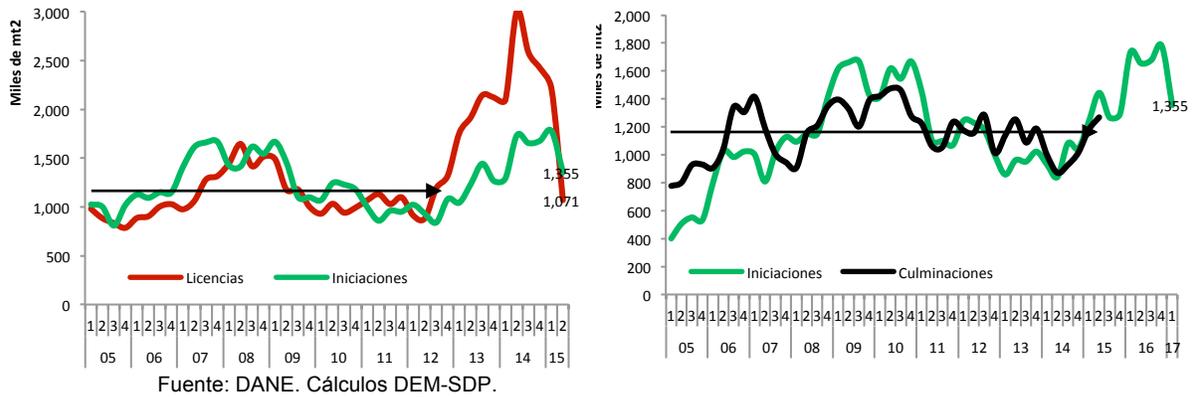
A. Área licenciada e iniciada

B. Área iniciada y terminada



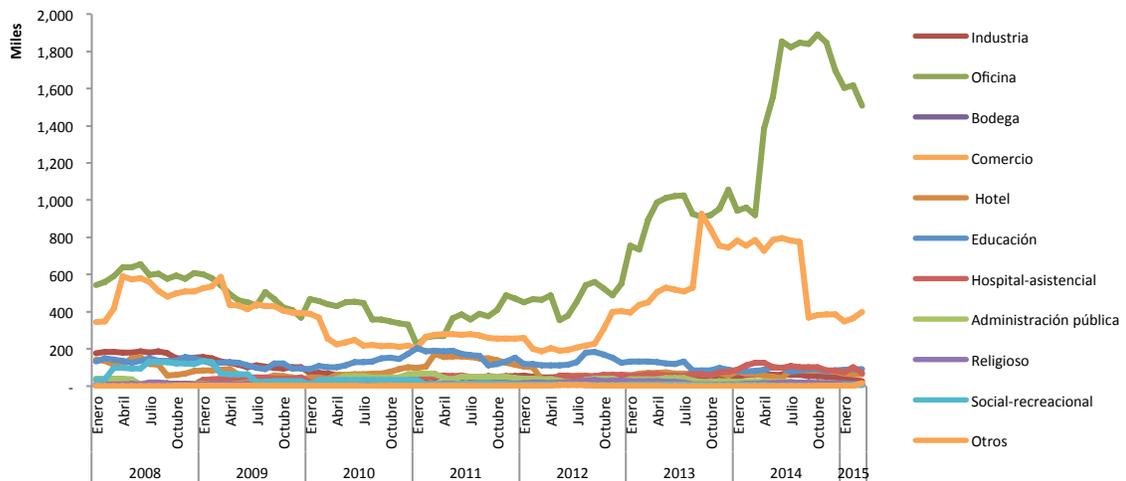
ALCALDÍA MAYOR DE BOGOTÁ D.C.

SECRETARÍA DE PLANEACIÓN



Al desagregar el destino no residencial se evidencia que el crecimiento de este segmento se debe principalmente al de oficinas. La pregunta que surge es, si esta mayor oferta oficinas tendrán la demanda esperada, pues a diferencia de cómo funciona la construcción de vivienda, donde primero se vende y después se construye, en el sector de oficinas, primero se construye y después se vende. Si lo que se construye supera la demanda se estaría saturando el mercado de oficinas. (Gráfico 13)

Gráfico 13. Área licenciada no residencial, por destino para Bogotá (Acumulado 12 meses, Ene 2008 - marzo 2015)

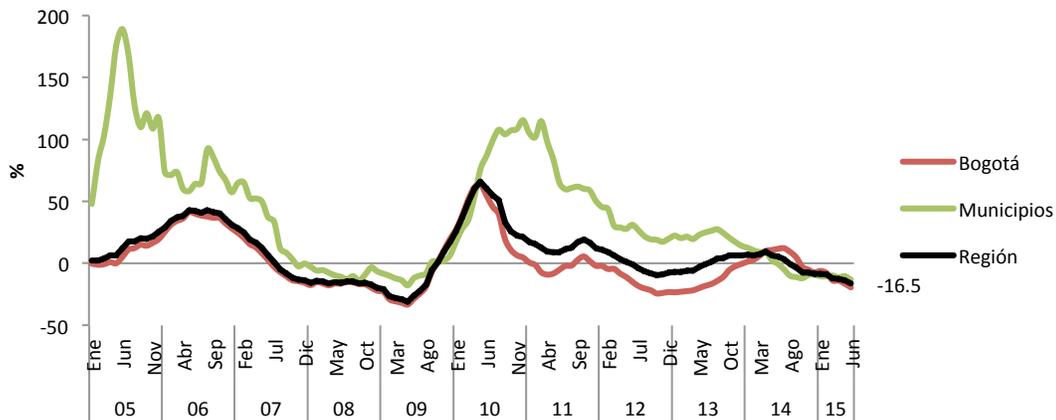


3. Ventas de vivienda

Sin duda el indicador líder para analizar el mercado de vivienda, son las ventas de vivienda nueva, pues de las ventas dependen las licencias, de las licencias dependen las iniciaciones y de las iniciaciones dependen las culminaciones.

Desde hace un año (desde julio de 2014 a junio de 2015) las ventas de vivienda nueva en la Bogotá y la sabana² vienen cayendo a tasas cada vez más altas. En los últimos doce meses a junio de 2015, en la región se vendieron 49.588 unidades, 16,5% menos, frente a igual periodo del año anterior. La caída en Bogotá fue de 19,5% y la de los municipios 13,3%. (Gráfico 14)

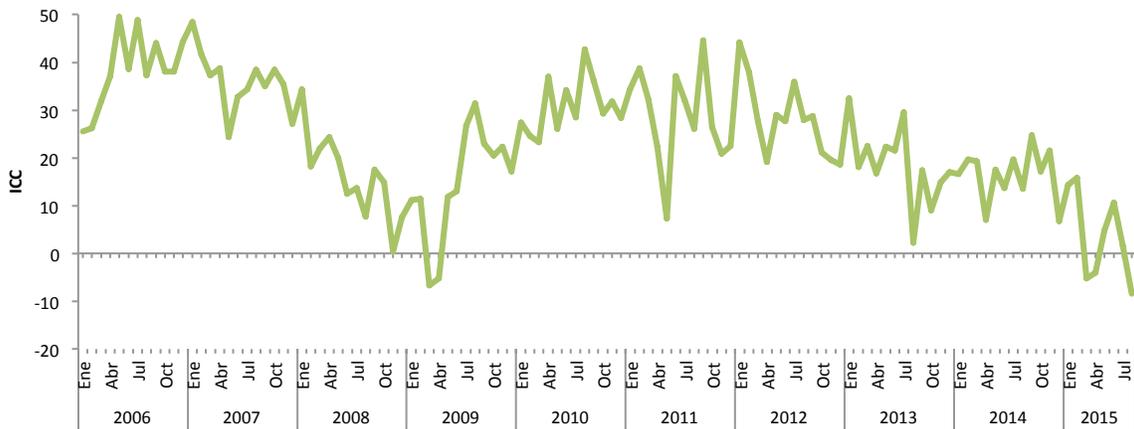
Gráfico 14. Dinámica ventas de vivienda nueva en Bogotá y la sabana
(Acumulado 12 meses, Ene 2005 –jun 2015)



No es coincidencia que la caída en las ventas de vivienda nueva se presente desde que la economía nacional empezó el proceso desaceleración, lo que afecta fuertemente la disposición a comprar vivienda, así se evidencia la observar el índice de confianza del consumidor que mide la disposición a comprar vivienda en Bogotá. (Gráfico 15).

Gráfico 15. Disposición a comprar vivienda en Bogotá
(Variación anual, I trim 2002- I trim 2015)

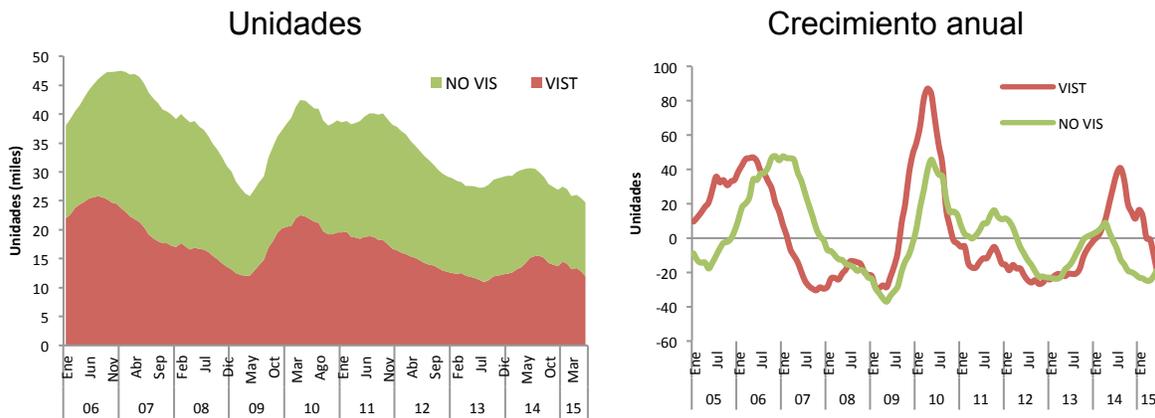
² La Sabana incluyen 12 municipios Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyen los municipios de Tabio y Tenjo.



Fuente: Fedesarrollo. Cálculos DEM-SDP

En Bogotá la caída en las ventas empezó en el segmento de vivienda no VIS, desde mayo de 2014, y siguió con el segmento de vivienda VIS a partir de abril de 2015. En los últimos doce meses a junio, la vivienda VIS cayó 21% y la no VIS 18%. (Gráfico 16)

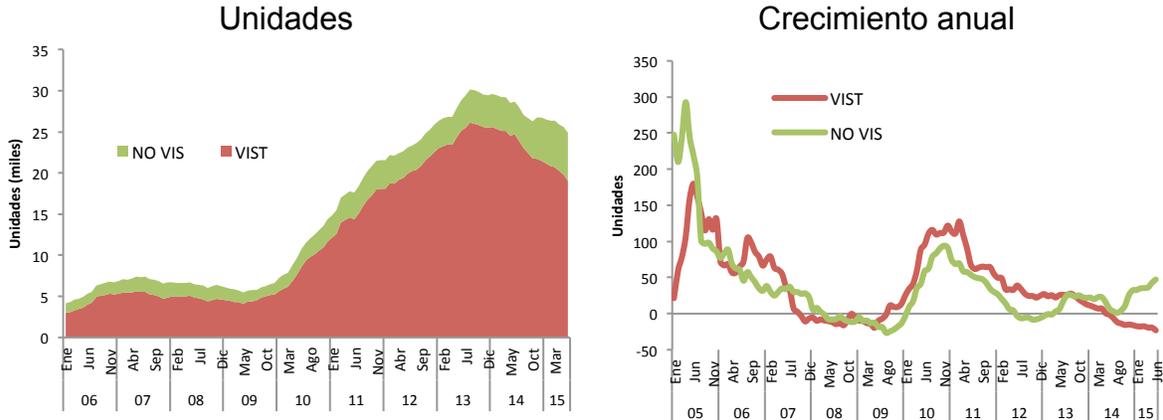
Gráfico 16. Bogotá. Ventas de vivienda nueva por rango de precios
(Acumulado 12 meses, enero 2006 - marzo 2015)



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM.

En la sabana la caída en las ventas se observa en el mercado de vivienda VIS, no así en la no VIS, la cual viene presentando un acelerado crecimiento desde mediados de 2013. (Gráfico 17)

Gráfico 17. Sabana. Ventas de vivienda nueva por rango de precios
(Acumulado 12 meses, enero 2006 - marzo 2015)



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La Sabana incluyen 12 municipios Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyen los municipios de Tabio y Tenjo.

Ahora bien, las ventas de vivienda se deben analizar a la luz de la formación de los nuevos hogares. Al comparar las ventas de vivienda nueva frente a la formación de hogares anualmente en la región³ (Bogotá más sabana), se observa que las ventas se encuentran por debajo de las necesidades de los nuevos hogares. Anualmente en la región se generan cerca de 70 mil nuevos hogares, mientras que las ventas de vivienda nueva en la región alcanzan las 50 mil unidades, esto significa que se venden cerca de 20 mil unidades de viviendas menos, de las que se requieren.

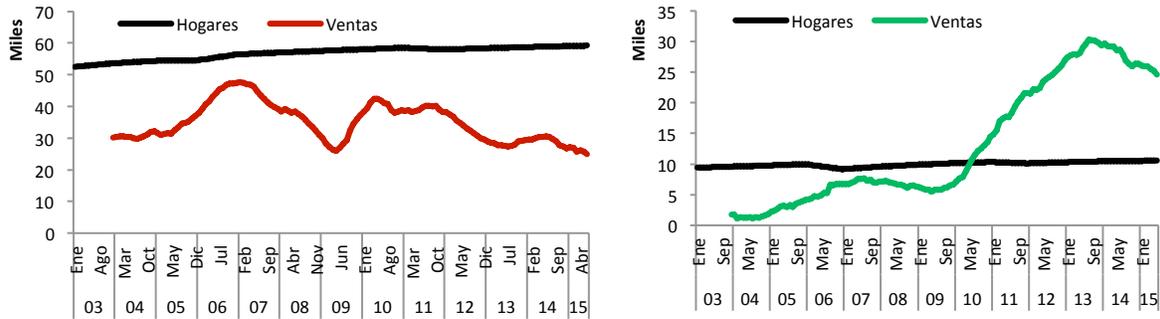
El panorama es distinto, cuando se observa separadamente Bogotá y la sabana, pues aquí se evidencia que la brecha se encuentra en Bogotá, y no en la sabana. En Bogotá se generan anualmente 59 mil hogares, y las ventas de vivienda nueva se contabilizan en 25 mil unidades, esto significa que se venden 34 unidades de viviendas menos de las que requieren los nuevos hogares (Gráfico 18A). En la sabana pasa lo contrario, se venden más viviendas de las que se necesitan. Se calcula que en la sabana se generan más de 10 mil hogares nuevos, y las ventas de vivienda nueva son casi las 26 mil unidades (Gráfico 18B).

Gráfico 18. Ventas de vivienda nueva vs nuevos hogares (Acumulado 12 meses, enero 2003 - junio 2015)

A. Bogotá

B. Sabana

³ El dato de formación de nuevos hogares para Bogotá se calculó a partir de las proyecciones de hogares del DANE. La proyección de hogares para la sabana se calculó como a partir de la proyección de hogares para Cundinamarca, pues esta proyección no está a nivel de municipios, por lo menos disponible en la página web del DANE. Por esta razón la proyección de los hogares de los municipios de la sabana se calculó como el 60% de la población del departamento.

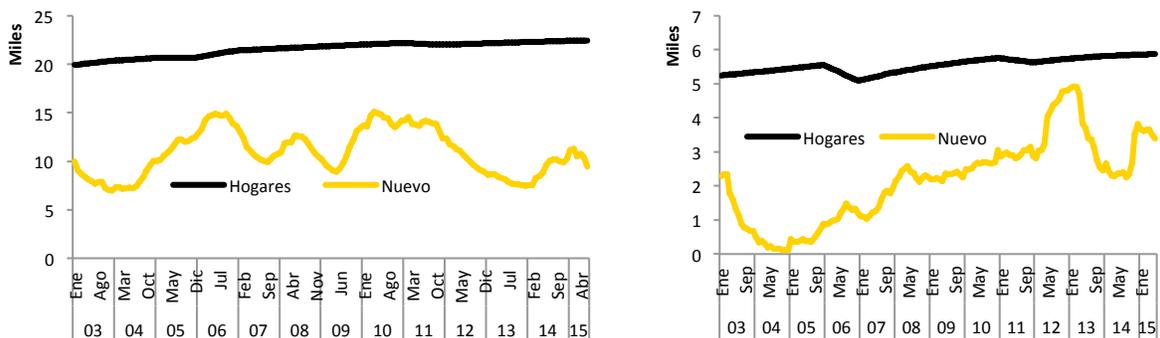


Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabío y Tenjo.

Como ya se anotó, las ventas de vivienda nueva en la ciudad no son suficientes para suplir las necesidades de los nuevos hogares, pero esto solo pasa en los segmentos de menores ingresos, estratos 2 y 3, no así en los segmentos de ingresos medios y altos, estratos 4, 5 y 6.

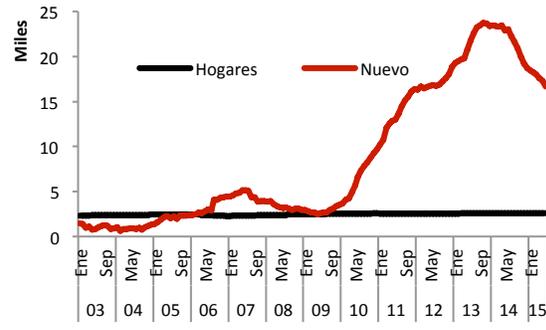
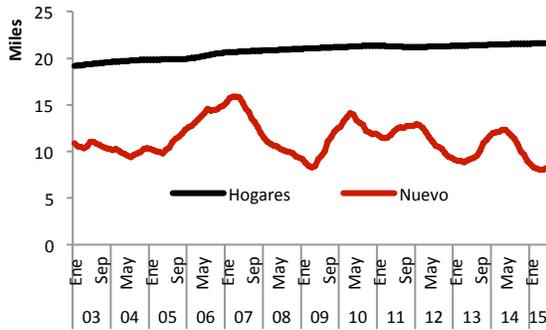
Al observar las ventas y la formación de hogares en la sabana, se evidencia que las ventas de vivienda de estrato 2, están por debajo de la formación de hogares en ese segmento, igual que sucede en Bogotá. En los otros estratos, las ventas son superiores a las necesidades de los nuevos hogares. Esto lo que puede estar reflejando es un alto nivel de inversionistas comprando en la sabana viviendas de estrato alto, posiblemente sean hogares también de altos ingresos que viven en Bogotá. (Gráficos 19 a 23)

Gráfico 19. Ventas de vivienda vs nuevos hogares, estrato 2
(Acumulado 12 meses, enero 2003 – marzo 2015)
Bogotá Sabana



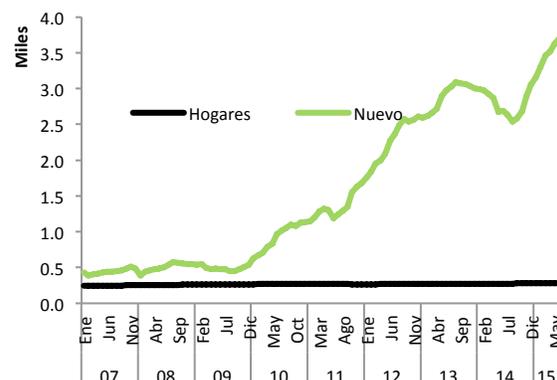
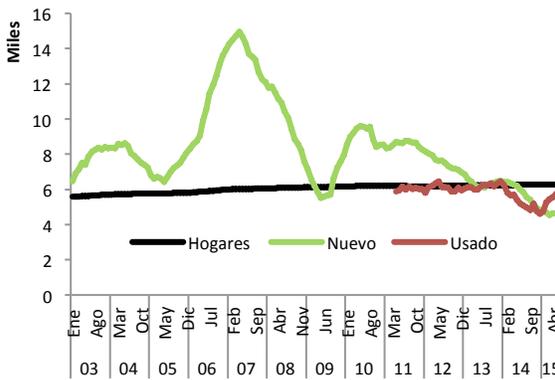
Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabío y Tenjo.

Gráfico 20. Ventas de vivienda vs nuevos hogares, estrato 3
(Acumulado 12 meses, enero 2003 – marzo 2015)
Bogotá Sabana



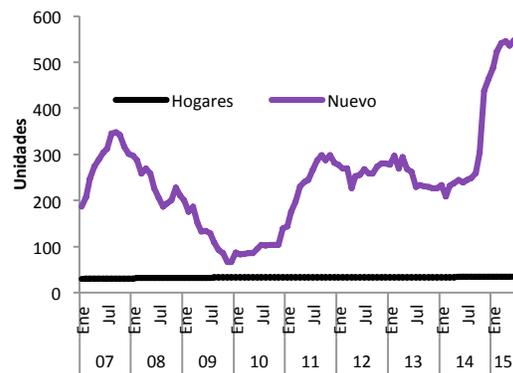
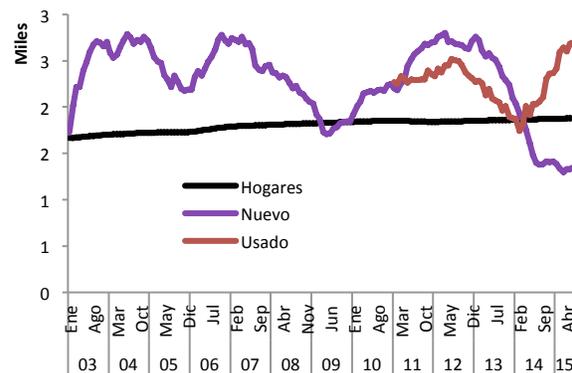
Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabío y Tenjo.

Gráfico 21. Ventas de vivienda vs nuevos hogares, estrato 4 (Acumulado 12 meses, enero 2003 –junio 2015) Bogotá Sabana



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabío y Tenjo.

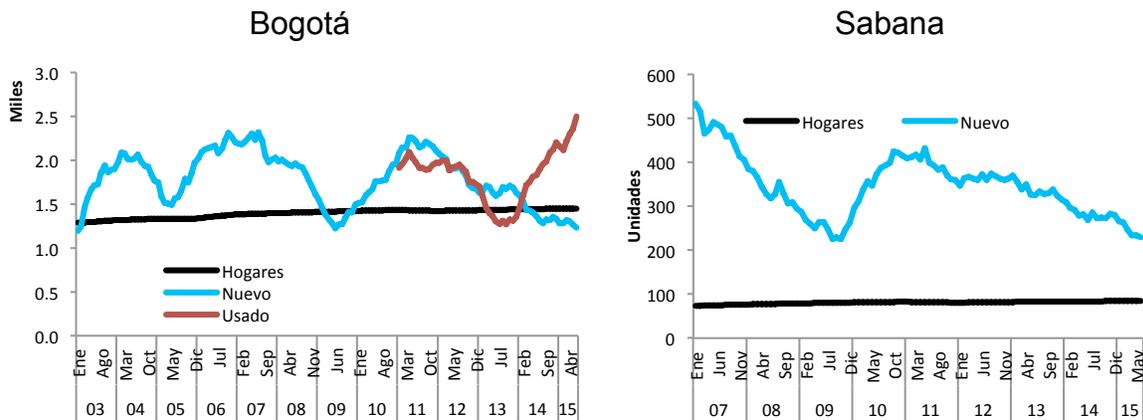
Gráfico 22. Ventas de vivienda vs nuevos hogares, estrato 5 (Acumulado 12 meses, enero 2003 – junio 2015) Bogotá Sabana



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabío y Tenjo.

Gráfico 23. Ventas de vivienda vs nuevos hogares, estrato 6

(Acumulado 12 meses, enero 2003 – junio 2015)



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM. Nota: La sabana incluye los municipios: Soacha, Chía, Cota, Cajicá, La Calera, Sopó, Facatativá, Funza, Madrid y Mosquera. En septiembre de 2013 se incluyeron los municipios de Tabio y Tenjo.

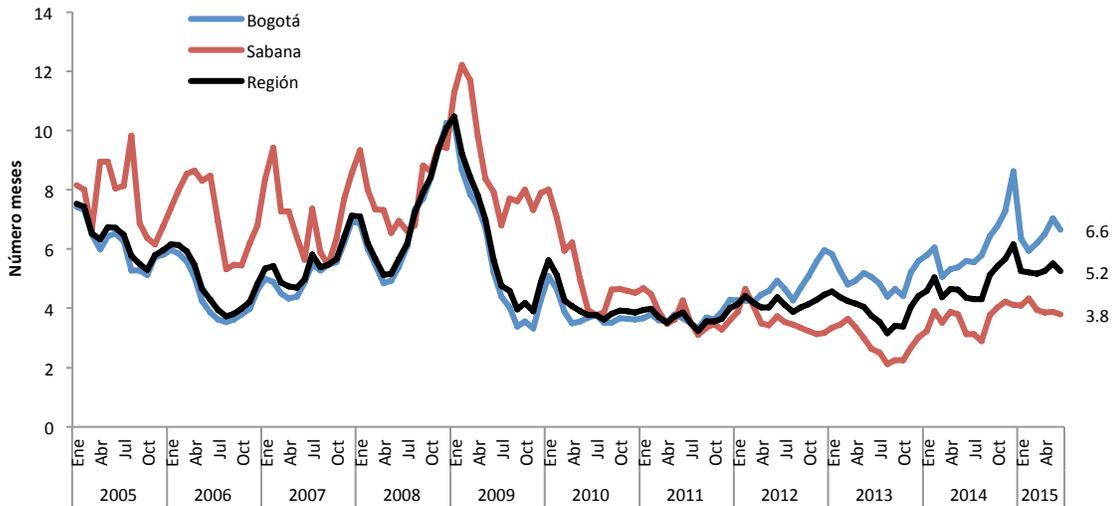
Para los estratos 4,5, y 6 de Bogotá se cuenta con información de ventas de vivienda usada, la cual se presenta en los gráficos 21, 22 y 23 respectivamente. Debido a que, hasta hace poco las ventas de vivienda en estos segmentos superaban la demanda, era de esperar en los años siguientes un incremento de la oferta de vivienda usada, lo cual se evidencia en la tendencia creciente de las unidades de vivienda usada vendida en estos estratos, no solo en Bogotá, también en la sabana.

4. Vacancias

La pérdida de dinamismo de las ventas de vivienda nueva, en Bogotá y la sabana, se reflejan en el indicador de rotación⁴. Como se puede observar en el gráfico 24, las ventas se hacen cada vez más difíciles desde finales de 2013. En la capital si se mantuvieran las ventas del último trimestre, a junio de 2015, se requerirían cerca de siete meses para vender la oferta disponible, mientras que en la sabana se requerirían cuatro meses, esta diferencia entre la Capital y sus municipios vecinos, significa que se vende más rápido en la sabana que en Bogotá.

Gráfico 24. Indicador de rotación Bogotá y sabana
(Enero 2005 - junio 2015)

⁴ Mide el número de meses que tardaría en venderse la oferta disponible dada las ventas del trimestre.



Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos SDP-DEM.

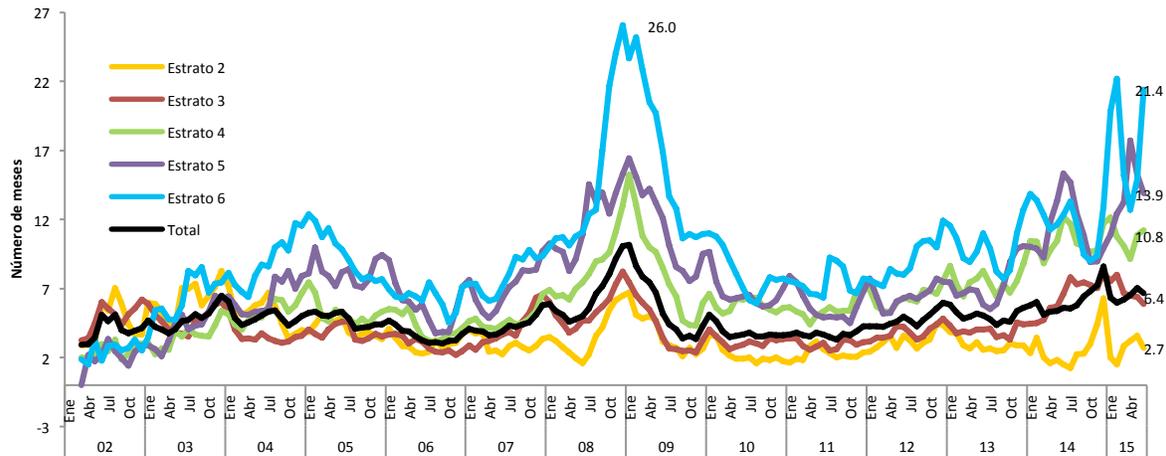
Al desagregar el indicador por estrato para Bogotá, se evidencia que la pérdida de dinamismo de las ventas se observa en todos los estratos, pero ésta es mucho mayor en los estratos altos. En estrato 2 se requieren tres meses para vender la oferta disponible; en estrato tres, se requieren seis meses; en estrato cuatro, se requieren once meses; en estrato cinco, se requieren catorce meses; y en estrato seis, se requieren veintiún meses. Resalta el caso del estrato seis, pues está a cinco meses del nivel más alto desde que se tiene información, cuando el indicador alcanzó los 26 meses, en diciembre de 2008. (Gráfico 25)

Teniendo en cuenta el incremento de las ventas de vivienda usada en los estratos altos, como se señaló en la sección anterior, lo que se está observando en este segmento, es que los hogares están dejando de comprar vivienda nueva y ahora están comprando vivienda usada, lo que se espera se vea reflejado en los precios, pues la vivienda usada entra a competir con la nueva.

Gráfico 25. Indicador de rotación por estrato Bogotá



(Ene 2002-junio 2015)

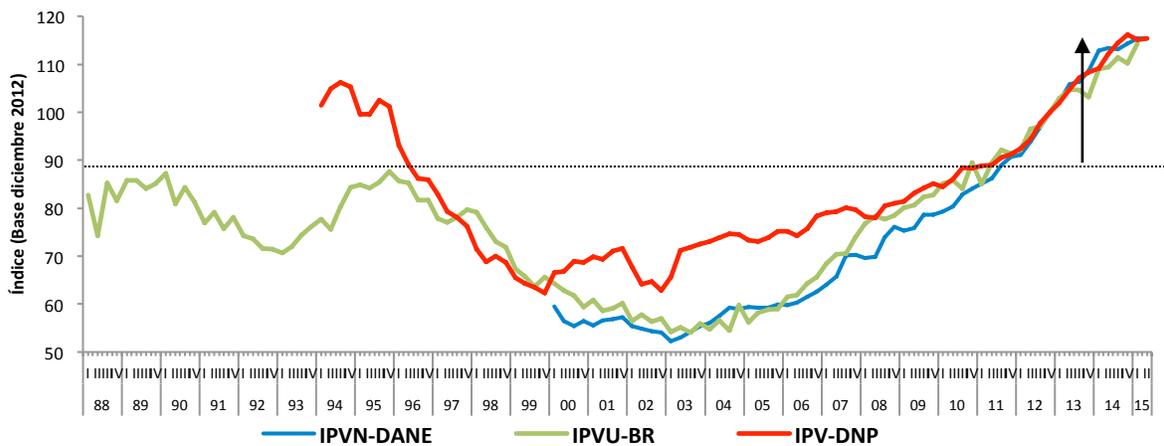


Fuente: La Galería Inmobiliaria. Cálculos DEM-SDP.

5. Precios de la vivienda

En el segundo trimestre de 2011 los precios de la vivienda en el país alcanzaron su nivel más alto anterior, el del IV trim de 1995 (Gráfico 26), y se dio inicio a un acelerado crecimiento⁵ hasta el segundo trimestre de 2013, momento a partir del cual empezó un proceso desaceleración. En esto coinciden los datos de tres fuentes oficiales, Banco de la República (IPVU-BR), para precios de la vivienda usada en Colombia, Departamento Nacional de Planeación (IPV-DNP) y el Departamento Nacional de Estadísticas (IPVN-DANE), para los precios de la vivienda nueva en Bogotá. (Gráfico 27)

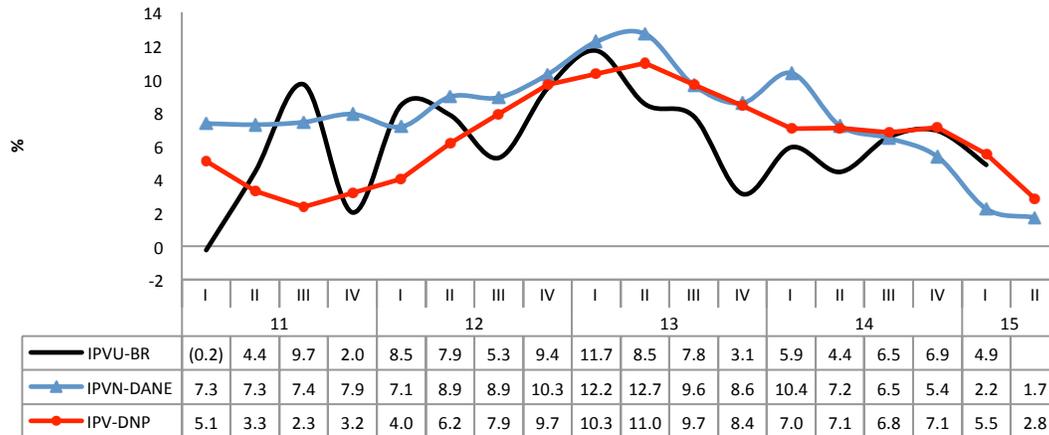
Gráfico 26. Índice de precios de vivienda nueva (Bogotá) y usada (Colombia)
(I trim 1988 – II trim 2015)



⁵ Con esto se quiere decir, que las tasas de crecimiento anual eran cada vez más altas.

Fuente: Cálculos DEM-SDP. Nota:

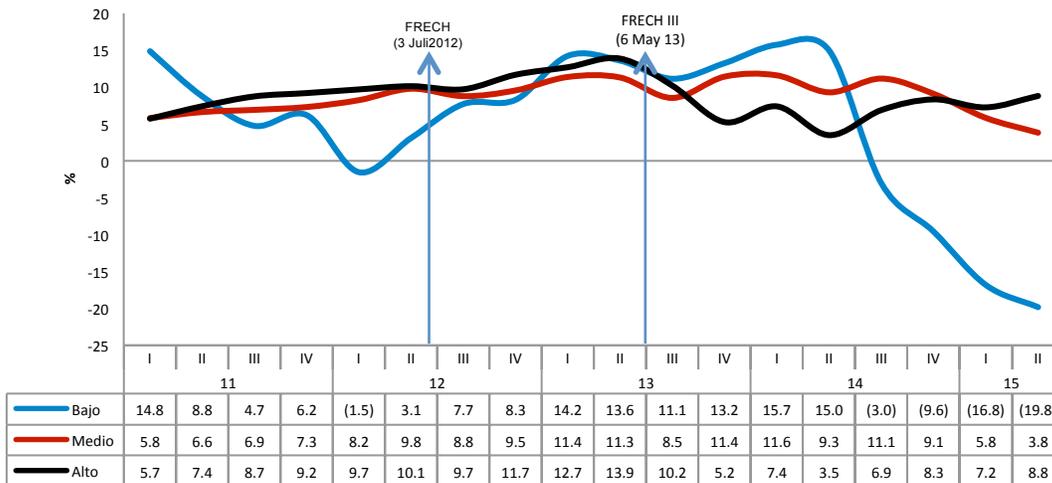
Gráfico 27. Evolución reciente de los precios de la vivienda nueva en Bogotá
(Variación anual, I Trim I 2011 – II Trim 2015)



Fuente: DANE. Cálculos DEM-SDP. Nota: Deflactado por IPC de Bogotá.

Al desagregar los precios de la vivienda que genera el DANE por segmentos de mercado, se evidencia que la desaceleración se debe a la caída de los precios de las viviendas de estratos bajos y la desaceleración de los precios de la vivienda de estratos medios. Los precios de la vivienda de estrato alto continúan creciendo de forma acelerada, incluso a un ritmo superior al del crecimiento económico del país y del Distrito. (Gráfico 28)

Gráfico 28. Dinámica precios de vivienda nueva por segmento en Bogotá
(I trim 2011 – II trim 2015)



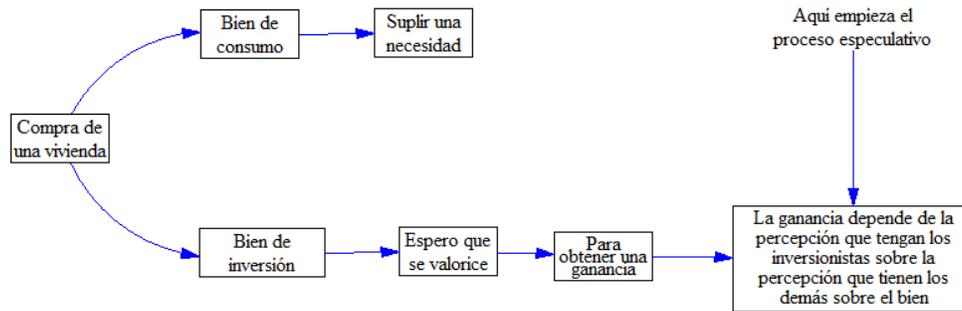
Fuente: Cálculos DEM-SDP.

La pregunta que surge es ¿qué es lo que está sucediendo con los precios de la vivienda en Bogotá? Con el objeto de responder a este interrogante a continuación se intenta dar una explicación a la luz de algunos postulados económicos y de las condiciones actuales del mercado de vivienda en la Capital.

Una vivienda se puede comprar por dos razones, como un bien de consumo o como un bien de inversión. En el primer caso, se hace para suplir una necesidad, habitación, es decir para usarla, y en el segundo caso, se hace para obtener una ganancia. Cuando se compra para usarla, hasta ahí, se transa la vivienda en el mercado. Cuando la vivienda se compra como un bien de inversión, la vivienda vuelve a salir al mercado.

Qué sucede en la reventa, el inversionista que compra la vivienda, espera que se valorice, y posteriormente la vende a un mayor precio y obtiene una ganancia. La ganancia que se obtenga va a depender de la percepción que tenga el inversionista sobre la percepción que tienen los demás sobre el precio de la vivienda. Si la percepción que tiene el inversionista, sobre la percepción de los demás, es que el bien se seguirá valorizando, entonces el inversionista vende la vivienda a un precio mayor al que la compró. Si hay personas que piensan igual, entonces habrá demanda por la vivienda, de manera que se podrá vender en el mercado a precios cada vez más altos, porque la percepción de las personas es que los precios seguirán subiendo. A esto es lo que se conoce en economía, como un proceso especulativo. (Diagrama 1)

Diagrama 1. Compra de una vivienda



Fuente: DEM-SDP.

El hecho de que no haya déficit de vivienda para los hogares de altos ingresos, y que las ventas de vivienda en estos mercados superan las necesidades, es lo que hace pensar que el crecimiento de los precios en estos segmentos de mercado, están respondiendo más a factores especulativos que a una demanda insatisfecha.

Si el proceso de especulación empieza en un momento donde las condiciones de la economía permiten que los agentes cuenten con los recursos para comprar las viviendas -ya sea porque un buen desempeño económico permite mayores ingresos de los hogares, o porque hay un exceso de liquidez por ejemplo por altos de materias primas, como el petróleo-, bajo estas circunstancias se está ante un terreno fértil para cultivar un proceso especulativo. Esto se traduce entonces en mayores precios de la vivienda, cuyo crecimiento se refuerza por una mayor demanda frente a una oferta que no crece al mismo ritmo.

Mientras que los precios de la vivienda en estratos altos crecen, en los de estratos bajos caen. Esta caída puede estar respondiendo a un debilitamiento de la demanda, debido a factores como, los altos precios de la vivienda, el agotamiento de los recursos para subsidiar las tasas de interés, y la desaceleración de la economía. Por supuesto, también se debe a que los precios se deflactan por un nivel de inflación cada vez más alto.

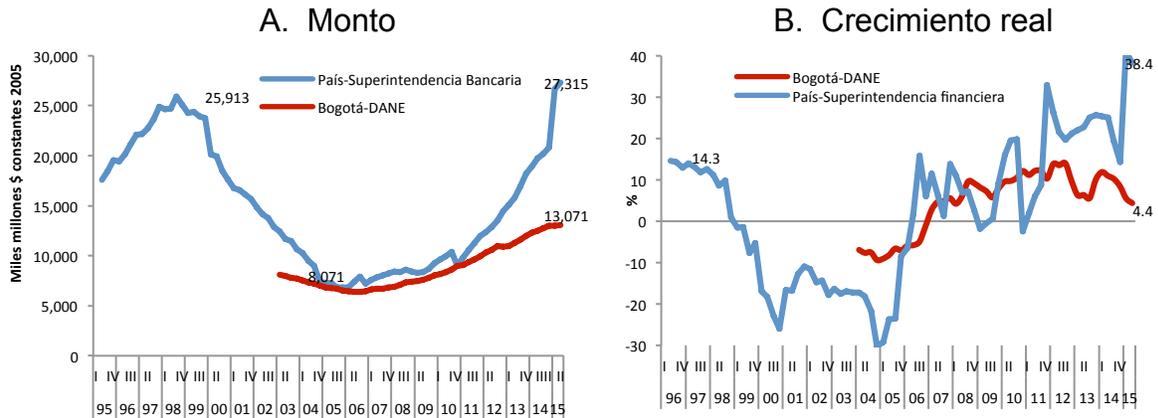
6. Financiamiento

Según datos de la Superintendencia Financiera, a precios constantes, el valor de la cartera hipotecaria en el segundo trimestre de 2015 asciende a \$27,3 billones, monto superior al alcanzado en el tercer trimestre de 1998, cuando llegó a su nivel más alto. Esto se debe al acelerado crecimiento de la cartera desde el 2011.

Según datos del DANE la cartera hipotecaria de Bogotá pasó de \$8,1 billones en el primer trimestre del 2003 a \$13,1 billones en el segundo trimestre del 2015. A

diferencia de lo que ocurre en el nivel nacional, en el Distrito la cartera crece un menor ritmo. (Gráfico 29)

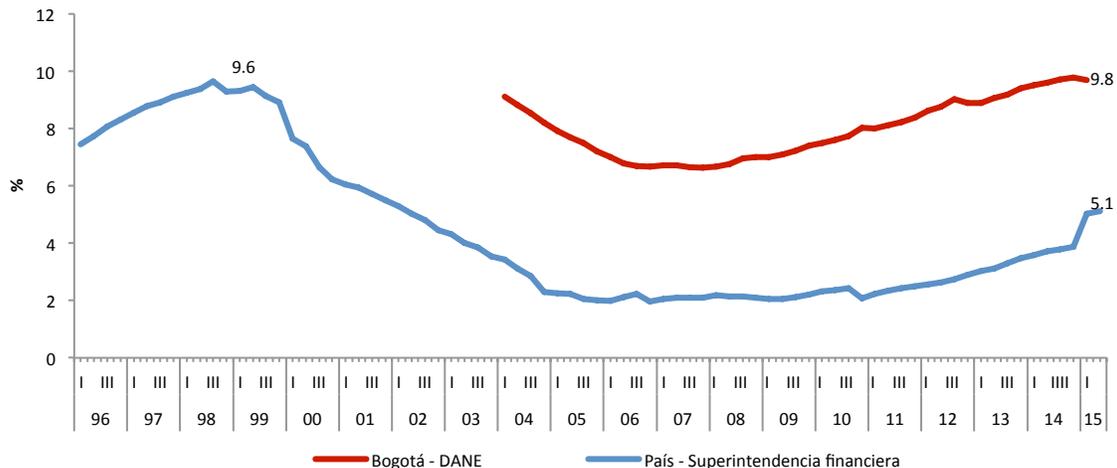
Gráfico 29. Cartera hipotecaria País y Bogotá
(Pesos constantes, II trim 1995- II trim 2015)



Fuente: Cálculos DEM-SDP.

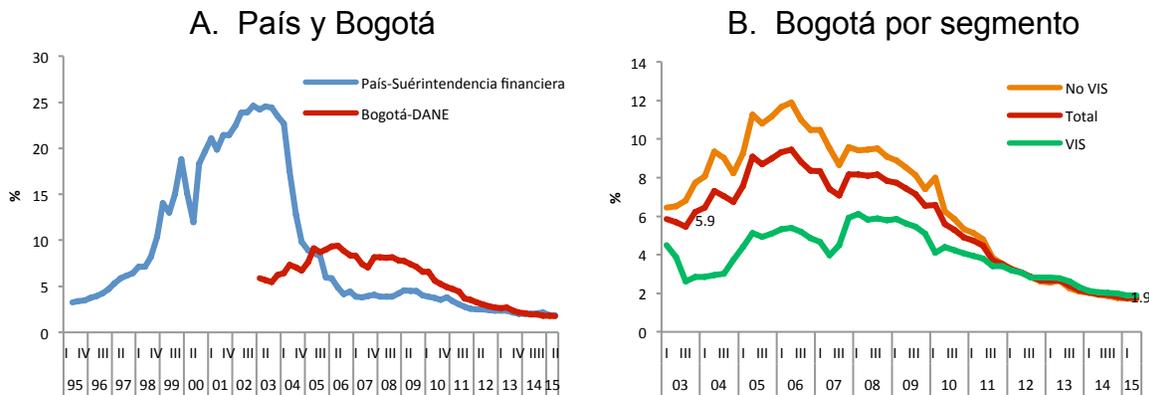
Al analizar la cartera hipotecaria sobre PIB, se observa que para el país este indicador fue 5,1% en el segundo trimestre de 2015, y para la Capital, fue casi el doble, 9,8% (Gráfico 30). Cabe mencionar, que si bien se ha incrementado la cartera hipotecaria con respecto al PIB, tanto a nivel nacional como Distrital, los indicadores de cartera del Distrito muestran el buen comportamiento de los deudores. En Bogotá, la cartera vencida pasó de representar el 6% frente a la cartera bruta en 2008, a 2% en el 2015, nivel en el que se sitúan la cartera tanto para la vivienda VIS como la No VIS. (Gráfico 31)

Gráfico 30. Cartera hipotecaria sobre PIB, País y Bogotá
(I trim 1996- II trim 2015)



Fuente: Cálculos DEM-SDP.

Gráfico 31. Calidad de cartera del País y Bogotá (II trim 1995 – I trim 2015)



Fuente: País, Superintendencia Financiera. Bogotá, Dane. Cálculos DEM-SDP.

7. Conclusiones

Es innegable el proceso de desaceleración por el que se encuentra pasando la economía de país, y en consecuencia la economía Distrital. Ello se refleja en las menores expectativas de crecimiento para el 2015, de entidades como el Gobierno Nacional, el Banco de la República y Fedesarrollo.

Mientras la economía se desacelera también lo hace la confianza del consumidor, y la disposición a comprar vivienda, lo cual ha deprimido los precios de la vivienda de estratos bajos, no así la de los altos, pues estos siguen creciendo a un ritmo incluso superior al crecimiento de la economía.

Al comparar las ventas de vivienda frente a la formación de nuevos hogares en estratos altos, junto a un casi nulo déficit de vivienda en estos segmentos, se evidencia que parte de las viviendas se compran como un bien de inversión y esto es lo que explica una sobreoferta de estas viviendas no solo en Bogotá también en la sabana. Al parecer esto también se está observando en el mercado de oficinas en la Capital.

El Distrito cuenta con un remanente de metros cuadrados licenciados que ha permitido que pese a la caída del área licenciada, las iniciaciones se mantengan en sus niveles históricos, y las culminaciones presenten una tendencia ascendente.