



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Edificaciones

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Septiembre de 2025



Asset
Management

Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Resultados de compañía referente**
- IV. Termómetro Sectorial Corfi**
- V. Perspectivas**

I. Resumen ejecutivo



Se consolida el mal momento del sector edificador en 2025

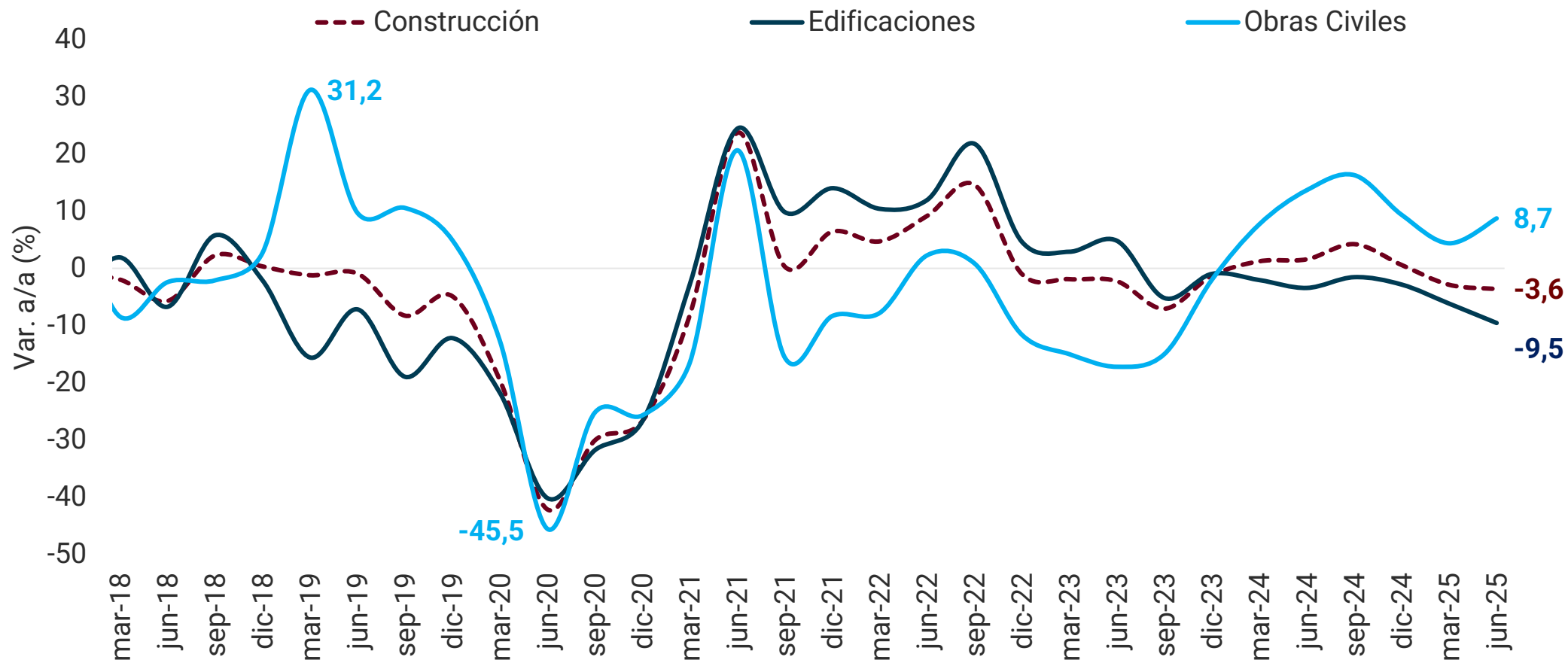
- 1. La primera mitad del 2025 estuvo marcada por la peor caída anual del PIB del sector desde 2020.** La menor actividad se explicó tanto por un deterioro en el segmento residencial como por una caída de dos dígitos en el segmento no residencial.
- 2. Los indicadores de comercialización de vivienda (ventas y lanzamientos) muestran una leve recuperación este año, pero siguen en mínimos de 10 años.** En contraste, las **iniciaciones** continúan en retroceso y se ubican cerca de los registros de 2012.
- 3. Tras la fuerte caída observada en 2023 y 2024, las tasas hipotecarias se han mantenido estables en 2025 e incluso han observado ligeros aumentos.** El aumento en las tasas de los TES en los últimos doce meses ha frenado nuevas reducciones impulsada por el difícil panorama fiscal.
- 4. Desde el sector financiero se ha observado una recuperación en los desembolsos para compra de vivienda.** Este incremento ha estado más marcado en la financiación de vivienda usada.
- 5. En 2025, con la reducción del presupuesto de Mi Casa Ya, la asignación de subsidios cayó a niveles similares a 2016. En 2026 la situación no cambiaría, pues la mayor parte del presupuesto se destinaría al pago de vigencias futuras.**
- 6. Anticipamos una caída del PIB de edificaciones de 7,4% en 2025.**

II. Comportamiento del sector



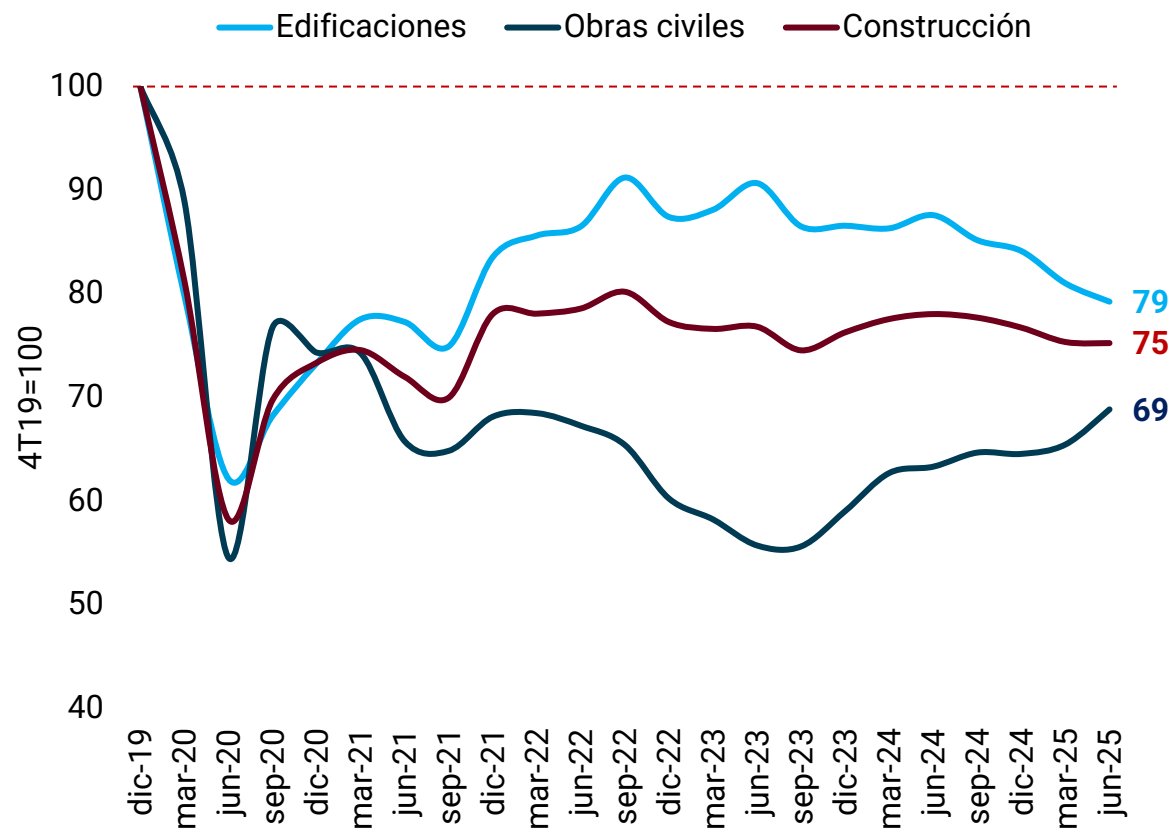
En el segundo trimestre de 2025, el subsector edificador registró la mayor caída anual desde 2020, resultando en una nueva caída del sector construcción, a pesar del crecimiento de las obras civiles

Crecimiento del PIB de construcción

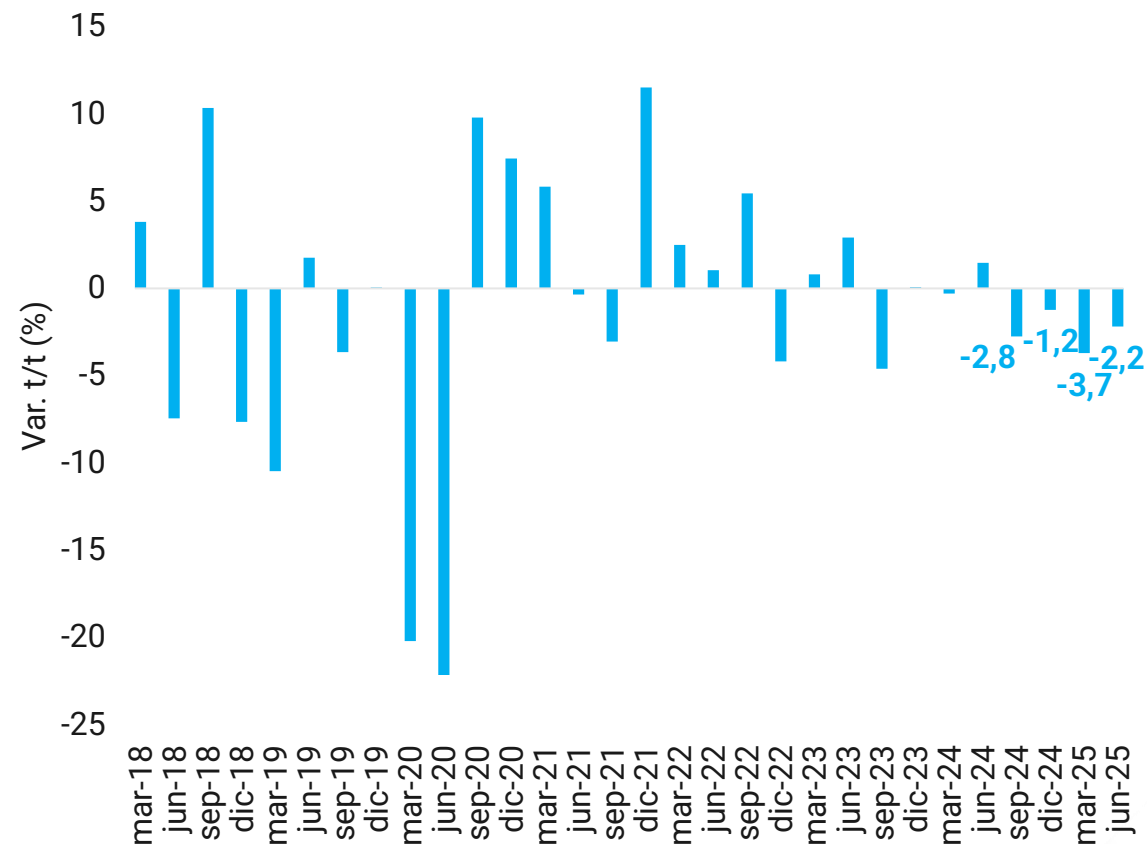


La actividad edificadora completó cuatro trimestres consecutivos con caídas trimestrales, alejándose cada vez más de los niveles prepandemia

Evolución del PIB del sector construcción frente a diciembre 2019

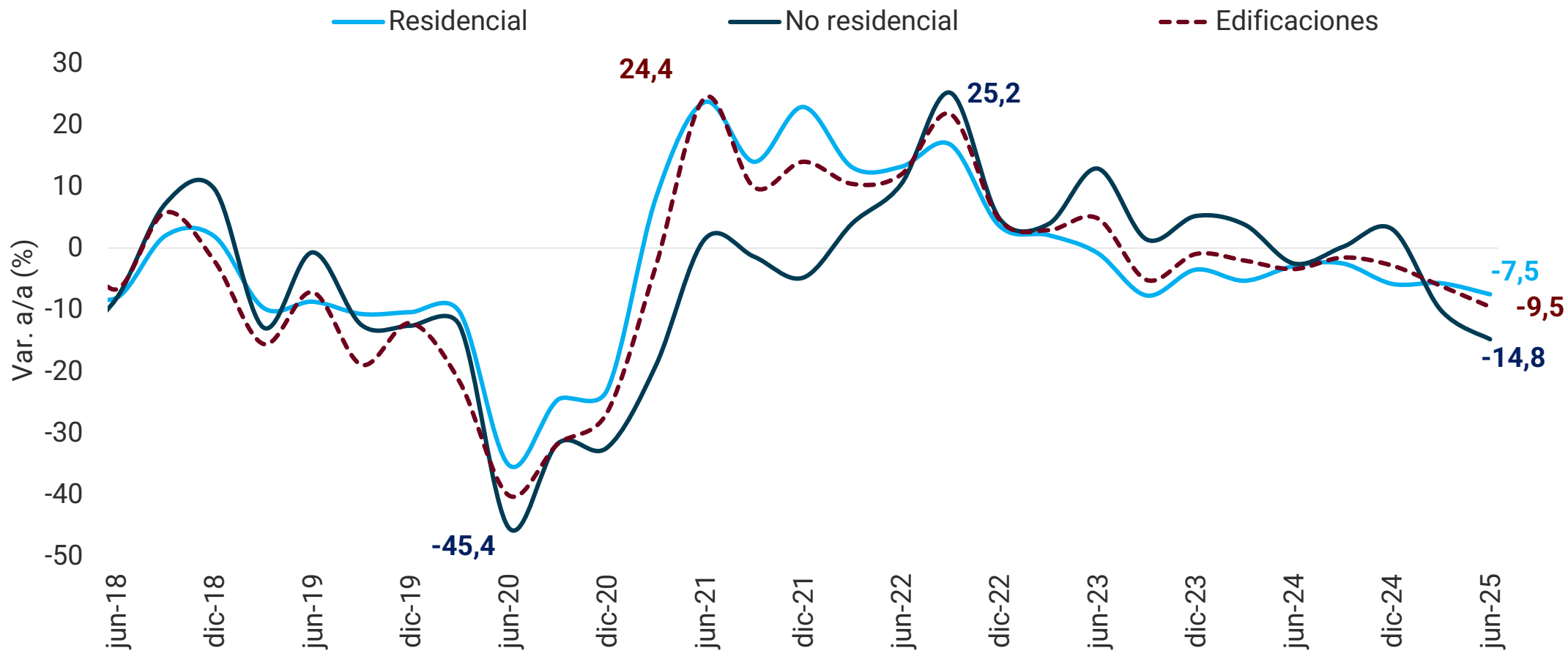


Crecimiento inter-trimestral de edificaciones



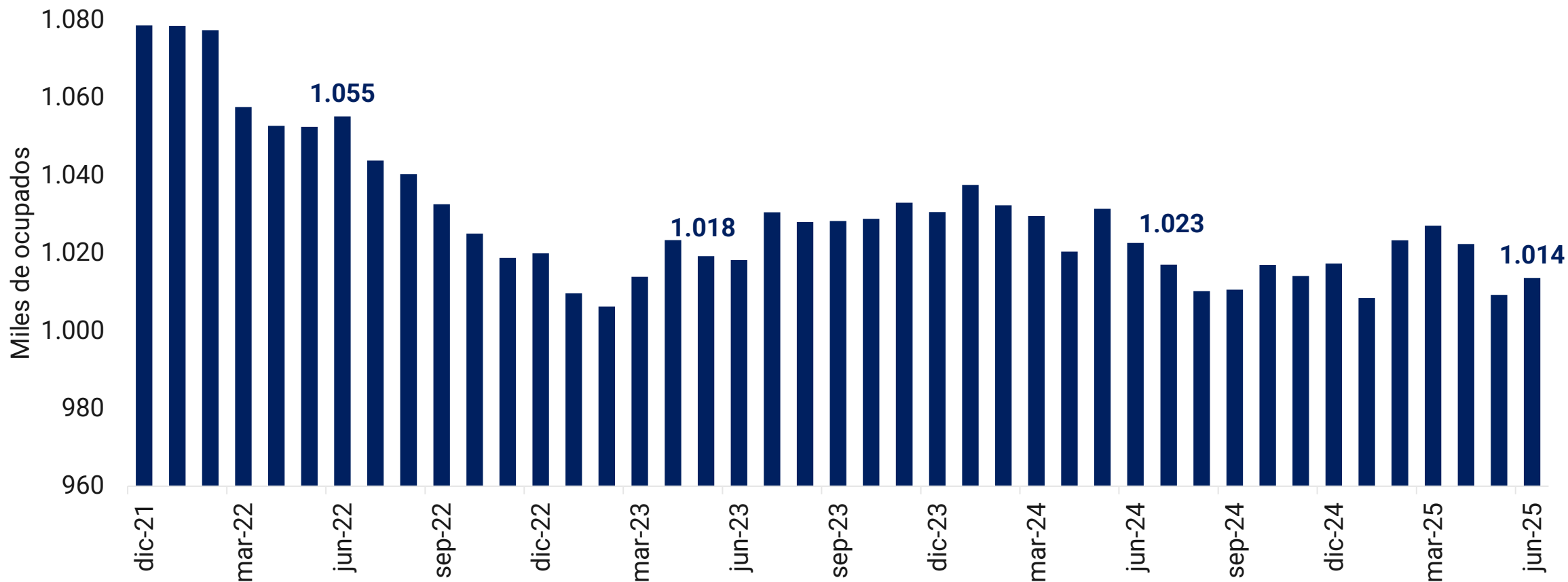
La caída del sector de edificaciones se explicó por una nueva reducción en el segmento residencial, así como por un deterioro más pronunciado en el segmento no residencial

Evolución del PIB de edificaciones



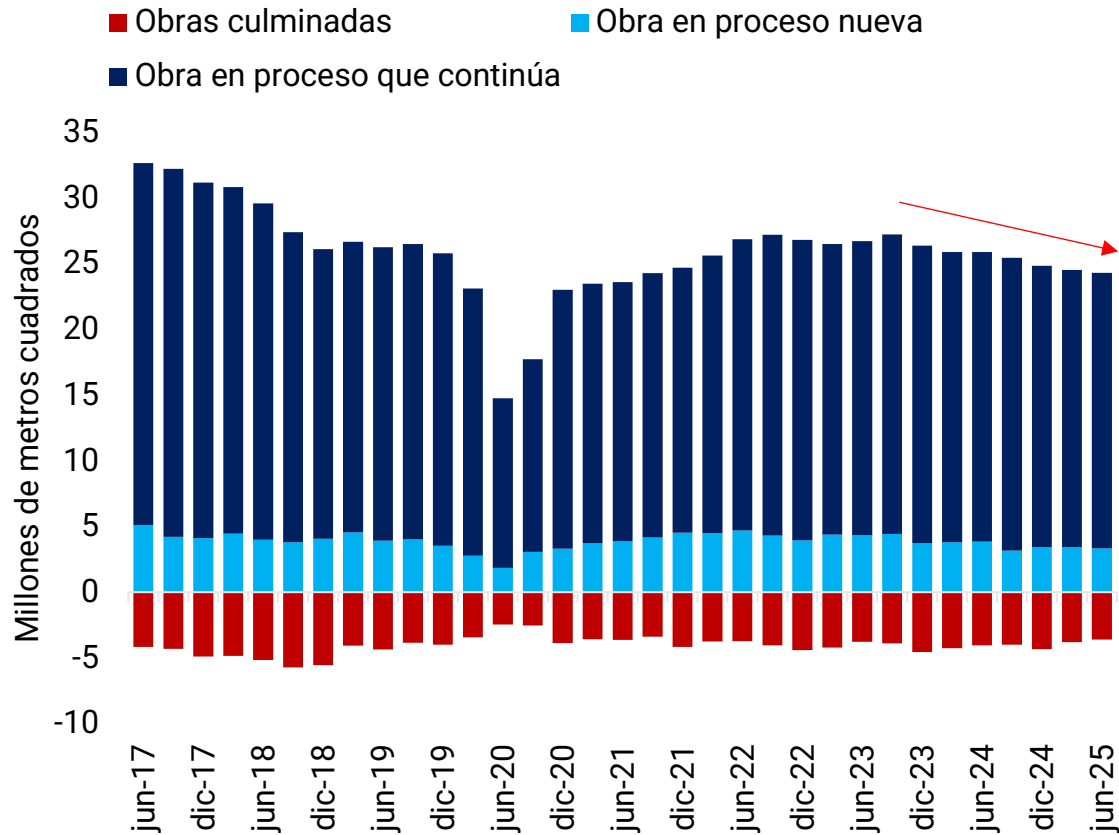
Con la caída en la actividad edificadora, el nivel de empleo en el sector se ubica en mínimos de los últimos años

Personal ocupado en el subsector de edificaciones (promedio 12 meses)

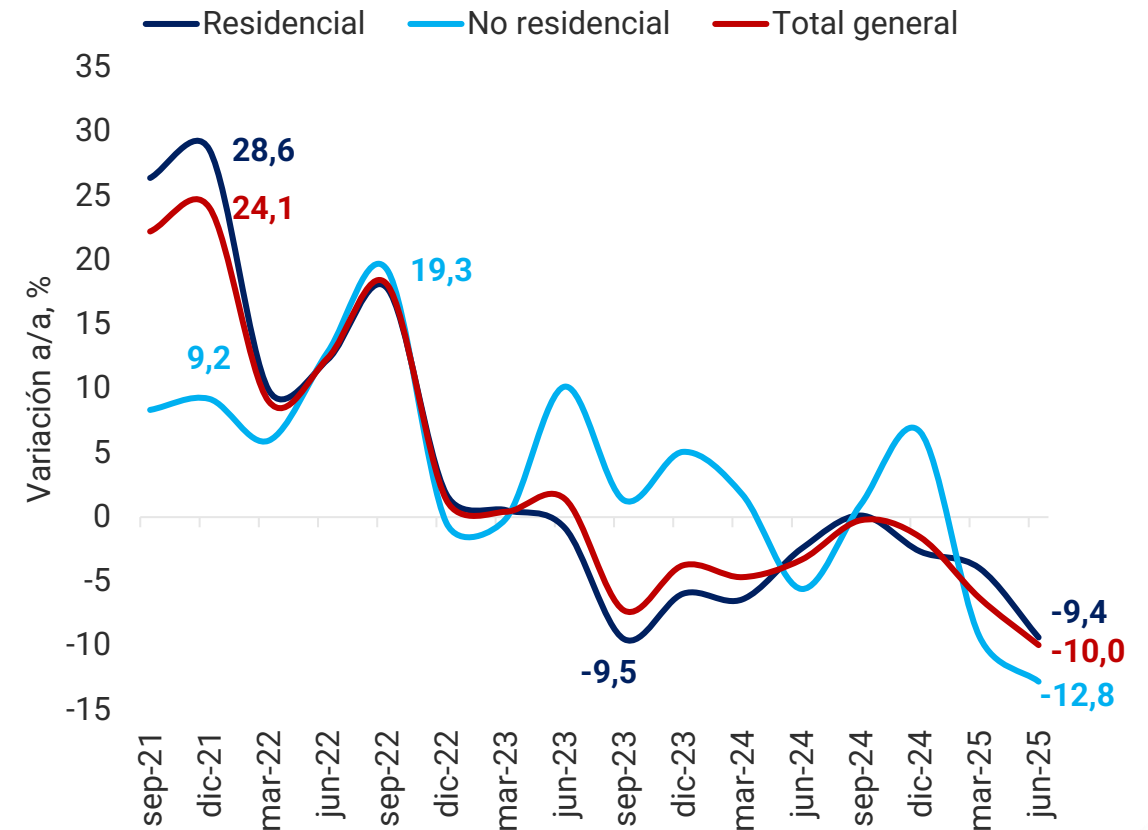


La desaceleración edificadora se profundiza: menos iniciaciones de obra están limitando el avance del área en construcción y, recientemente, también están traduciéndose en menores culminaciones

Área en proceso de construcción

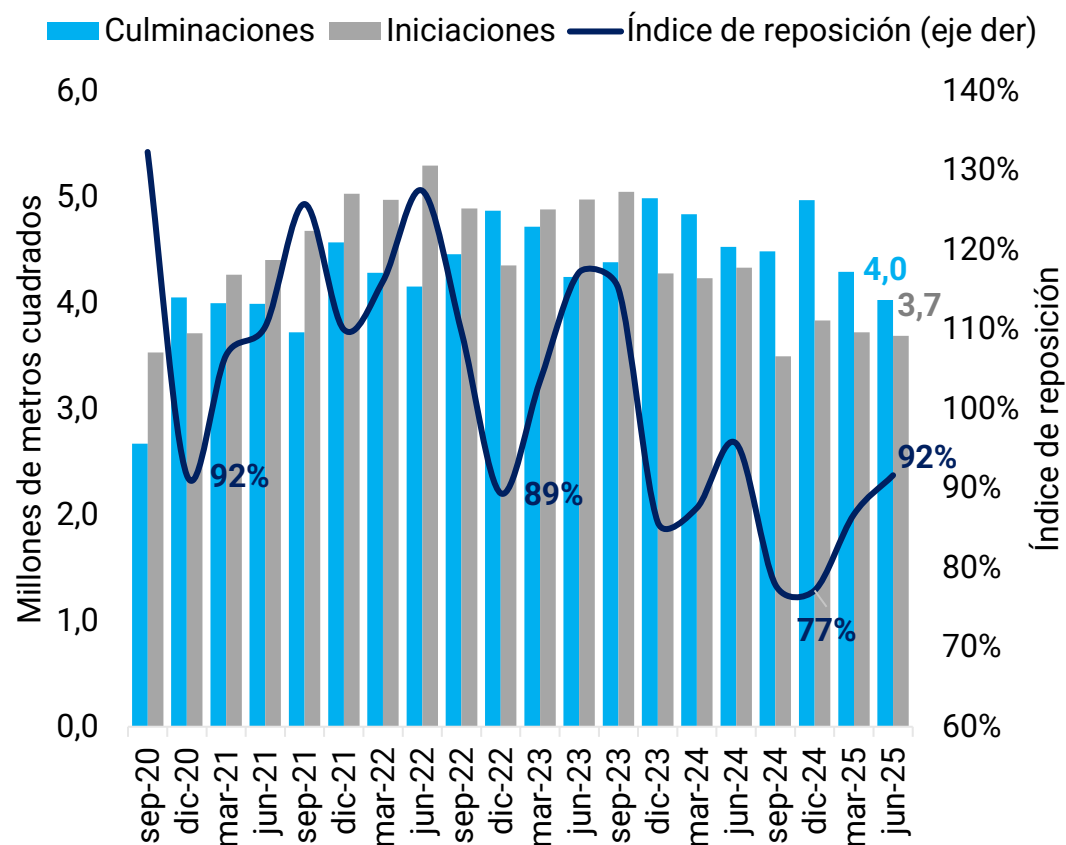


Área causada en edificaciones*

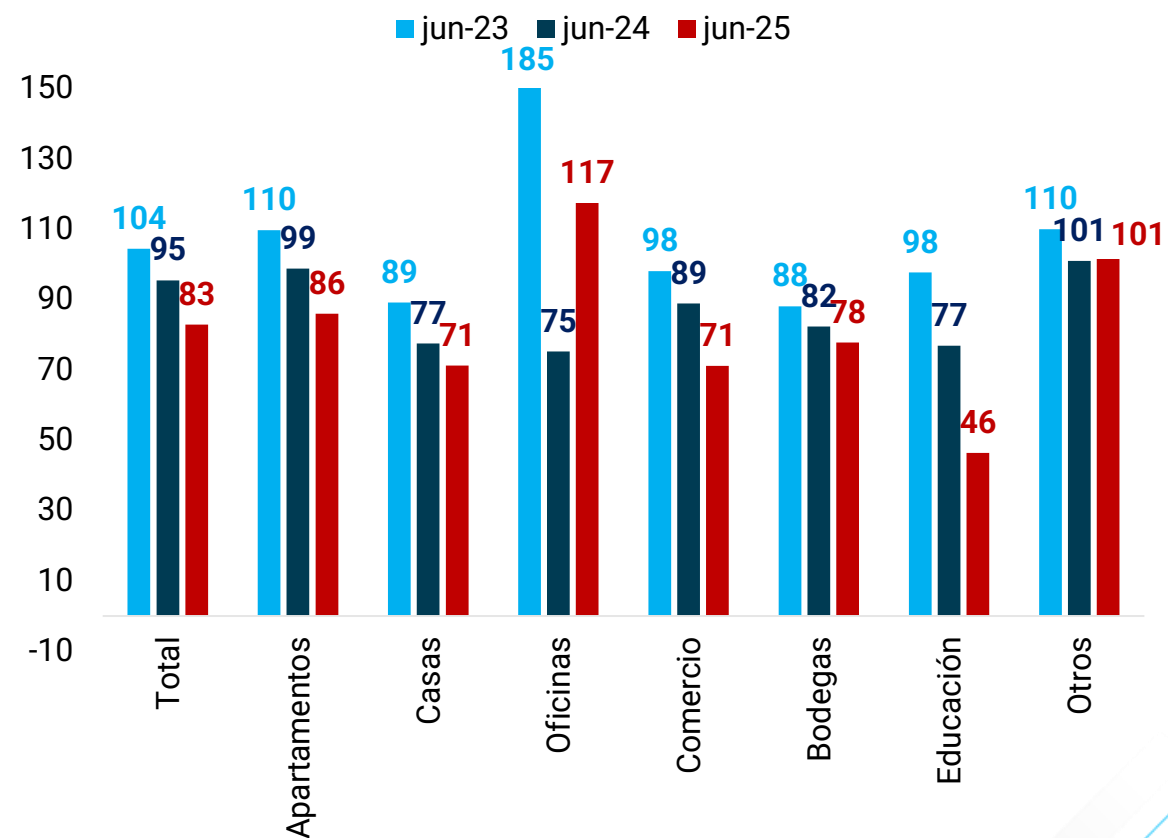


La reposición de edificaciones, que mide el porcentaje de construcciones culminadas que se reemplazan con nuevas obras, ha aumentado recientemente aunque se mantiene por debajo del 100%. Este alza no obedece a más iniciaciones, sino a la reciente caída en las culminaciones

Índice de reposición de edificaciones
(nuevas obras / obras culminadas)

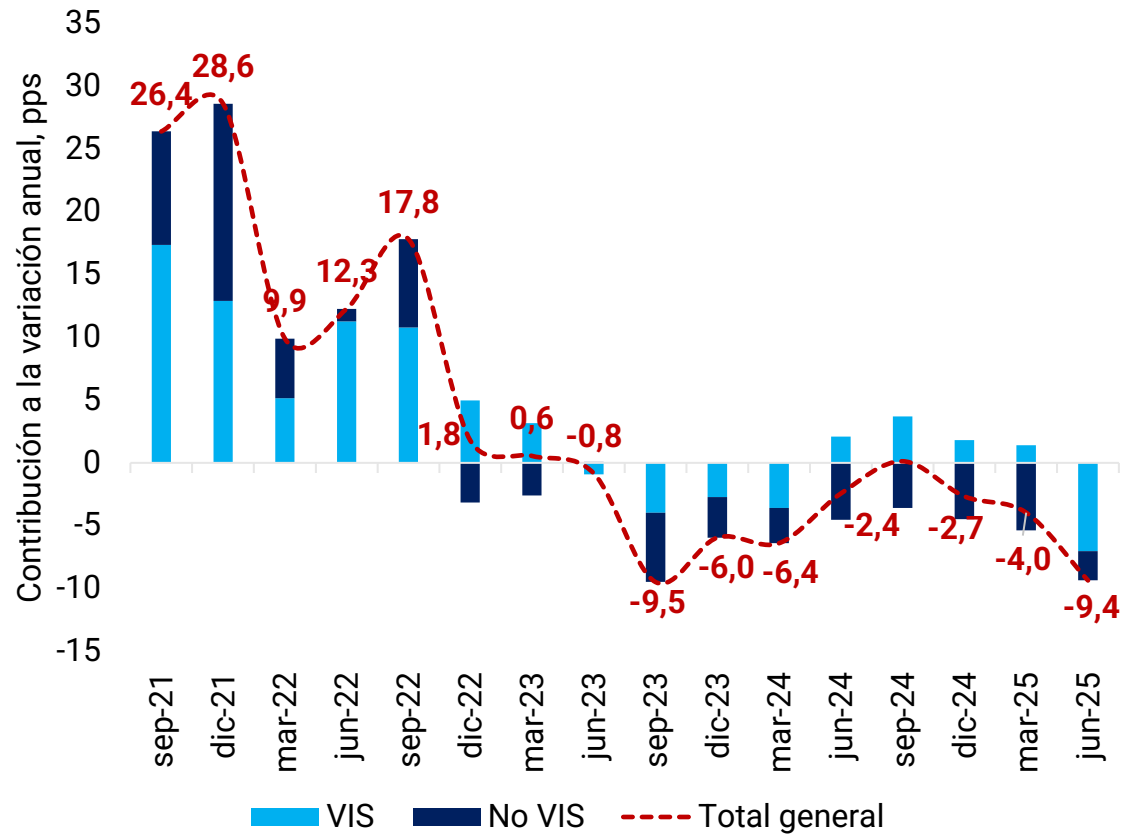


Índice de reposición por tipo de edificación

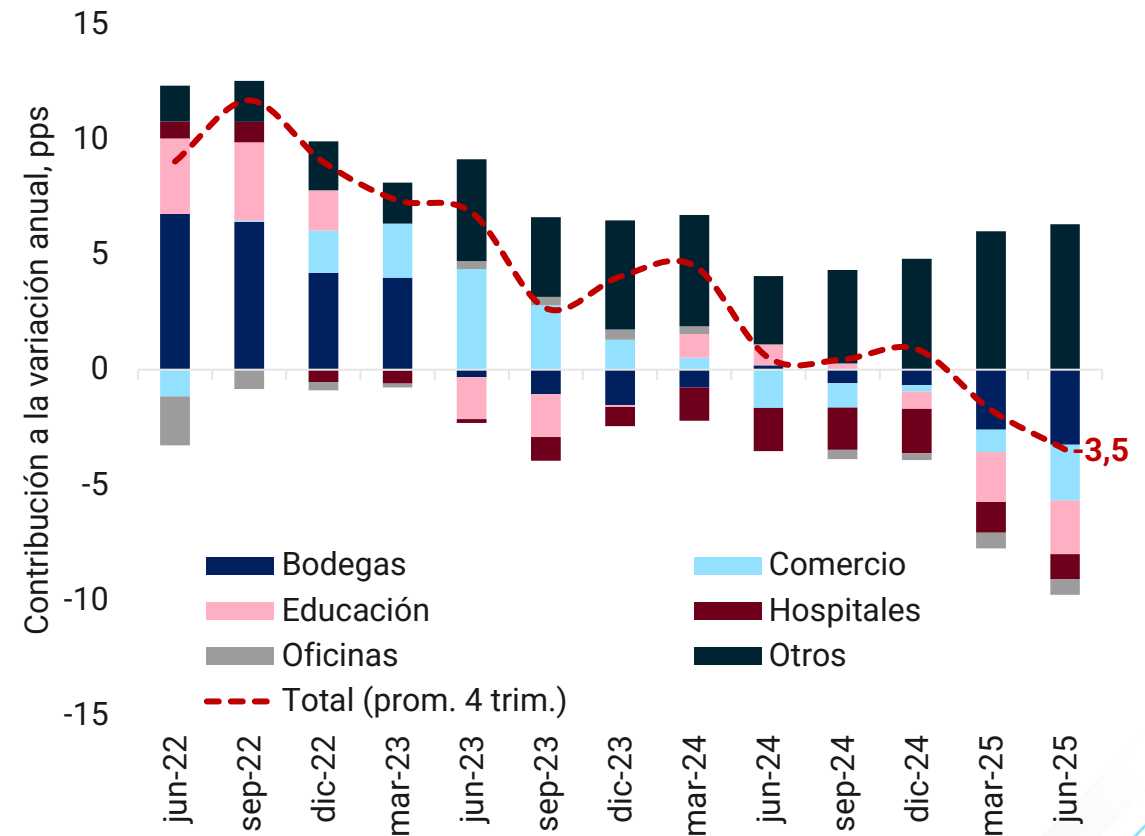


En el segmento residencial, la VIS explica en gran medida la caída, mientras que la No VIS completa ocho trimestres consecutivos de contracción. En el no residencial, la dinámica negativa se concentró principalmente en bodegas, educación y comercio.

Área causada de edificaciones residenciales

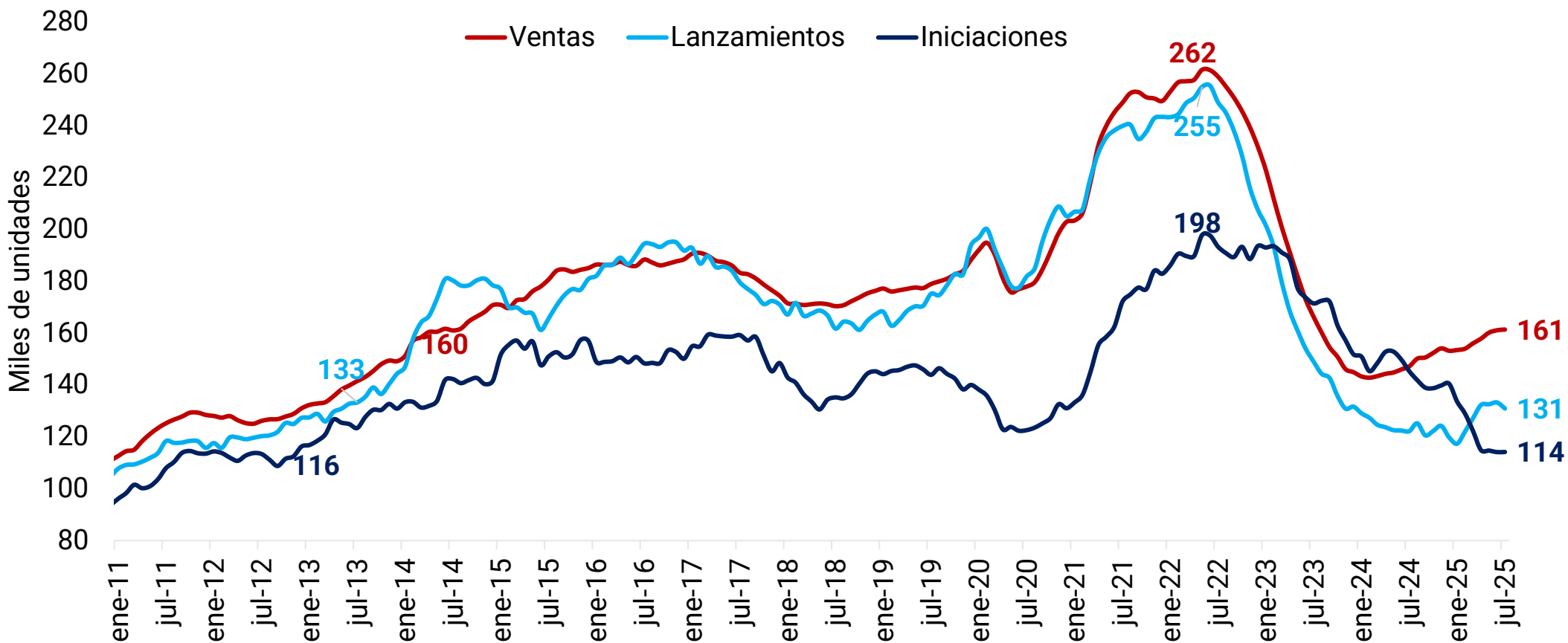


Área causada de edificaciones no residenciales (promedio 12 meses)



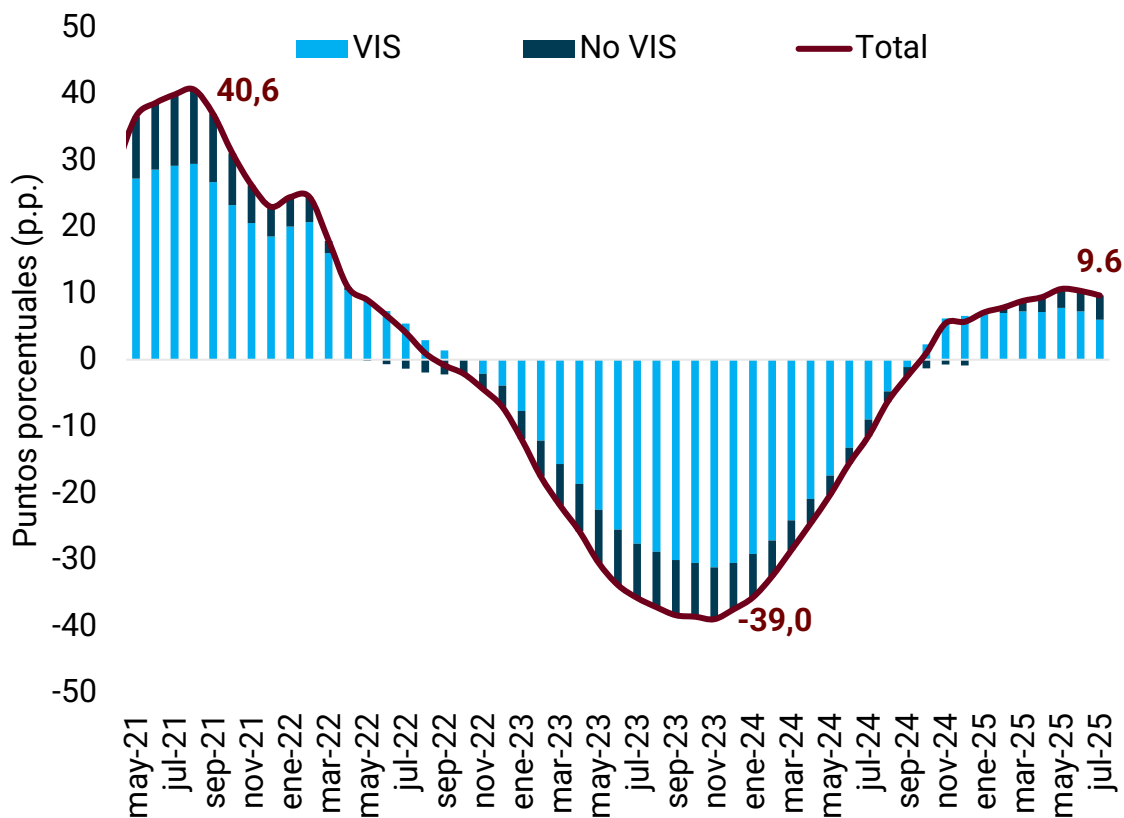
Los indicadores de comercialización de vivienda (ventas y lanzamientos) muestran una leve recuperación este año, pero siguen en mínimos de 10 años. En contraste, las iniciaciones continúan en retroceso y se ubican cerca de los registros de 2012

Indicadores de comercialización y construcción de vivienda (acumulados 12 meses)

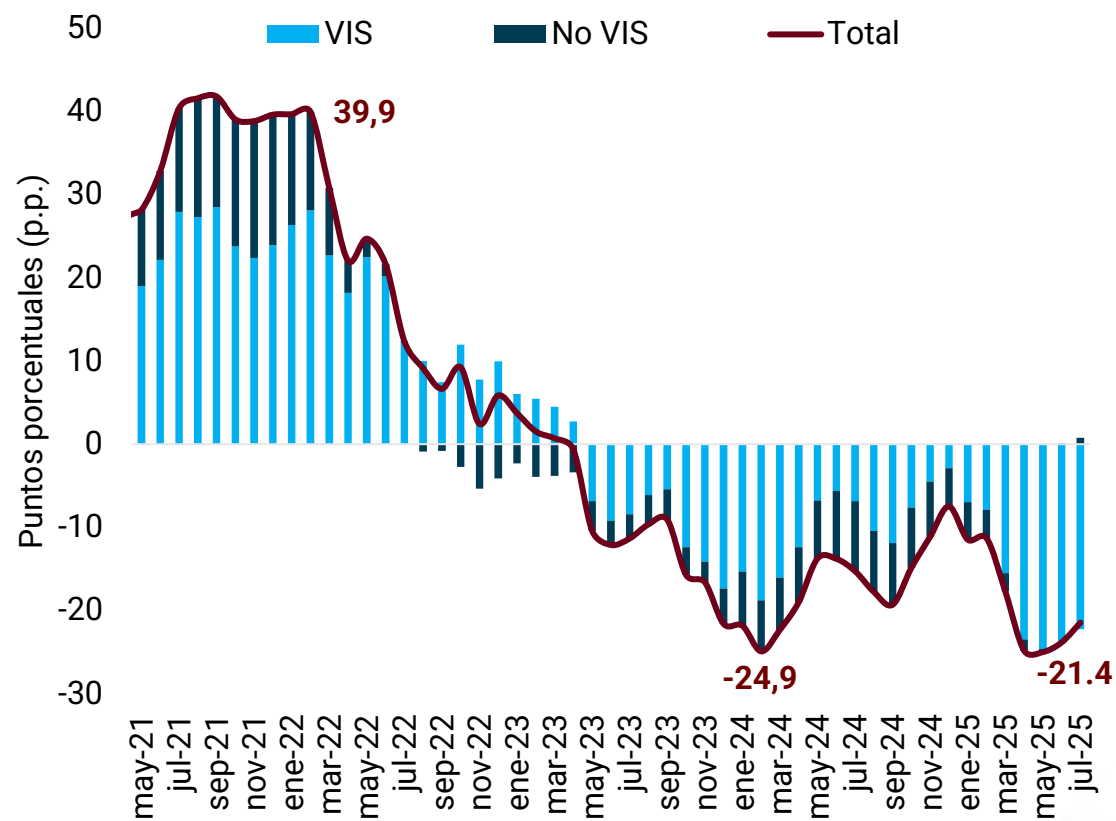


La recuperación en ventas de vivienda se explica principalmente por la VIS. En contraste, el retroceso en iniciaciones se debe a este mismo segmento, mientras que la No VIS muestra señales de estabilización y comienza a superar la contracción

Crecimiento de las ventas y aportes por componentes (Promedio móvil anual)

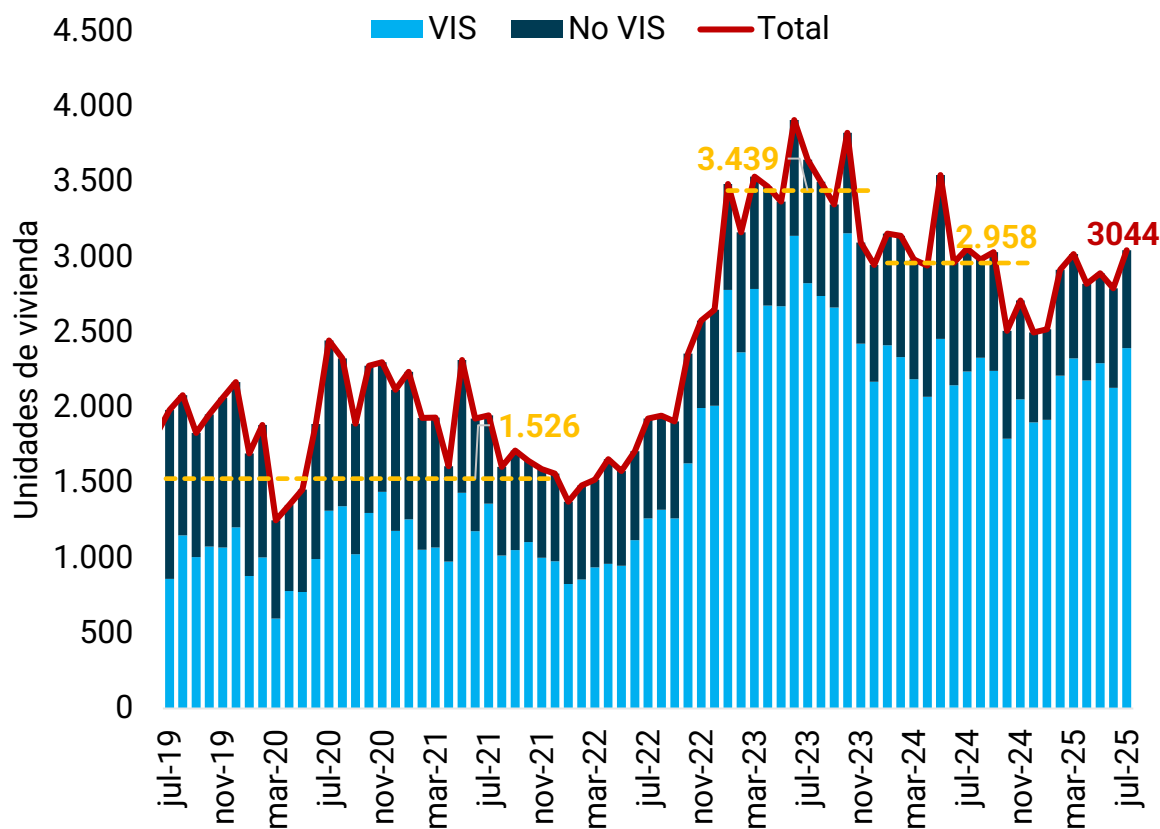


Crecimiento de las iniciaciones y aportes por componentes (Promedio móvil anual)

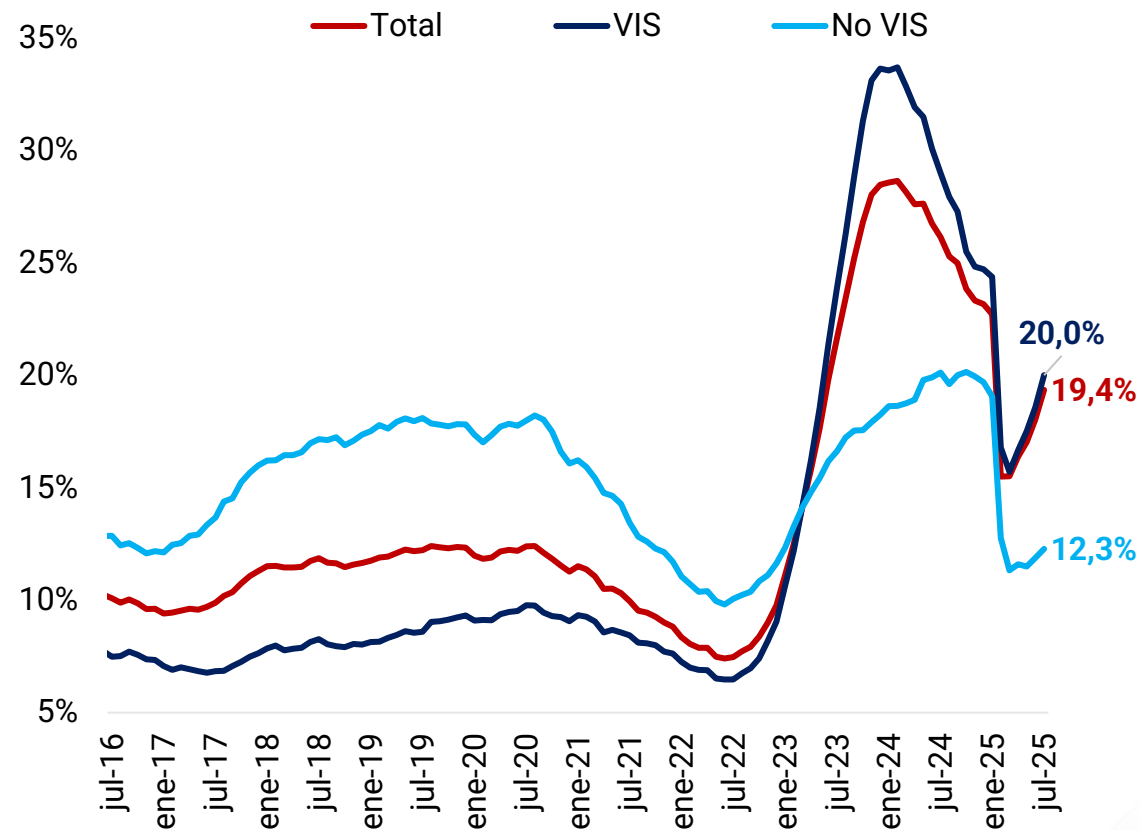


Los desistimientos de vivienda en el segmento VIS han aumentado recientemente, superando en julio (3.044 desistimientos) los niveles promedio observados en 2024 (2.958)

Desistimientos mensuales de vivienda nueva (Unidades)

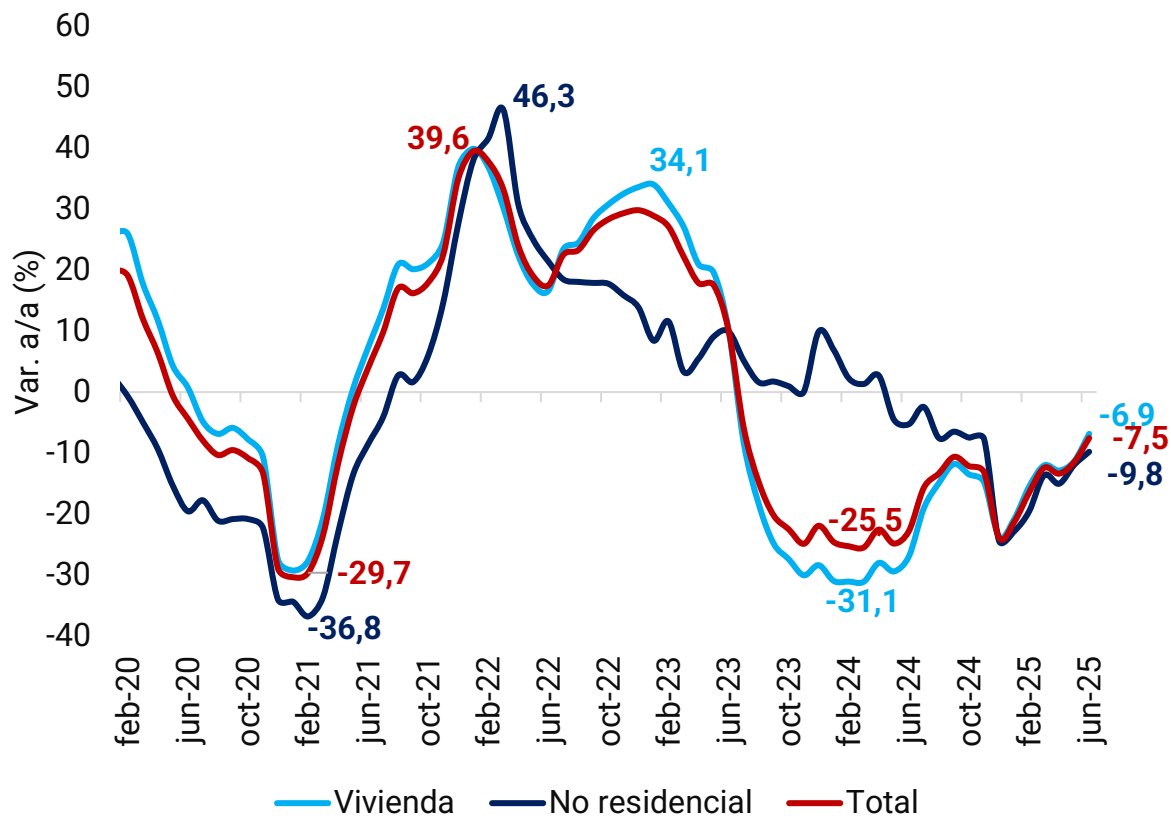


Desistimientos como proporción de ventas de vivienda

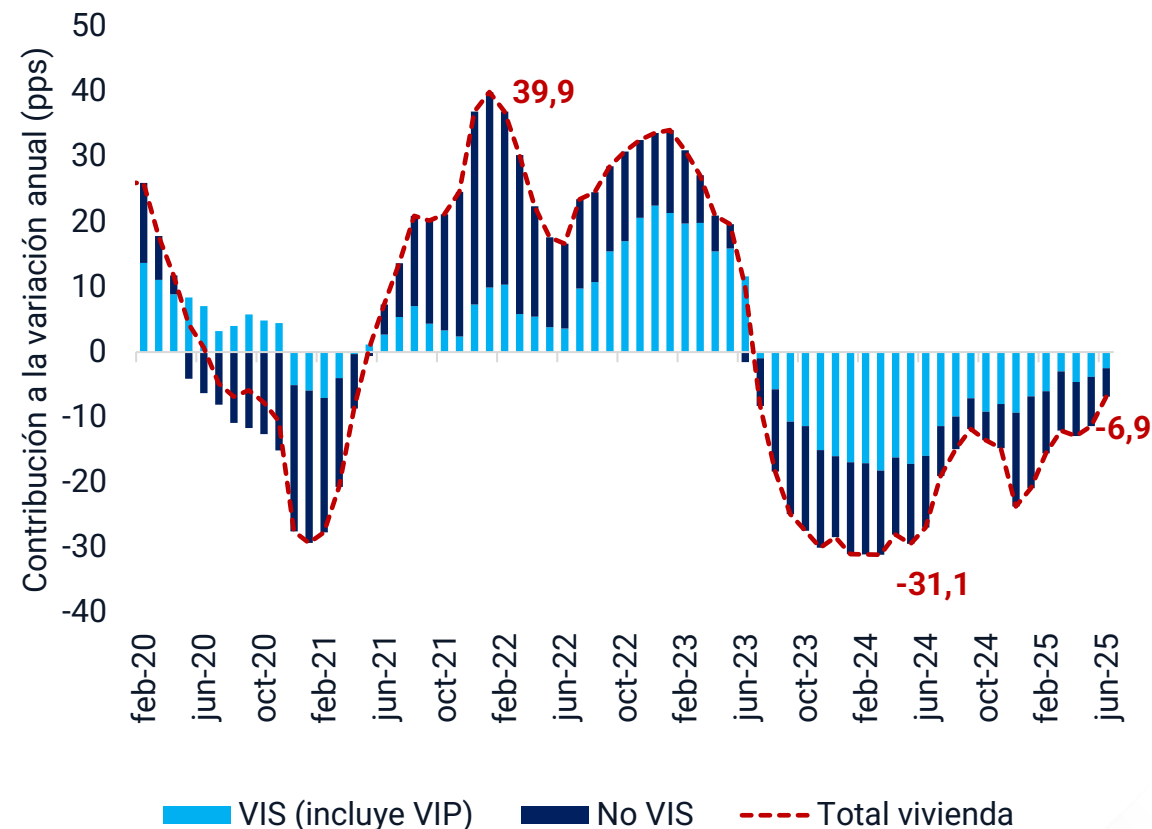


Las licencias de construcción, que permiten anticipar el comportamiento futuro de la actividad edificadora, permanecen en terreno negativo, sugiriendo una menor dinámica constructiva en los próximos trimestres

Crecimiento del área licenciada por segmento (Promedio móvil 12 meses)

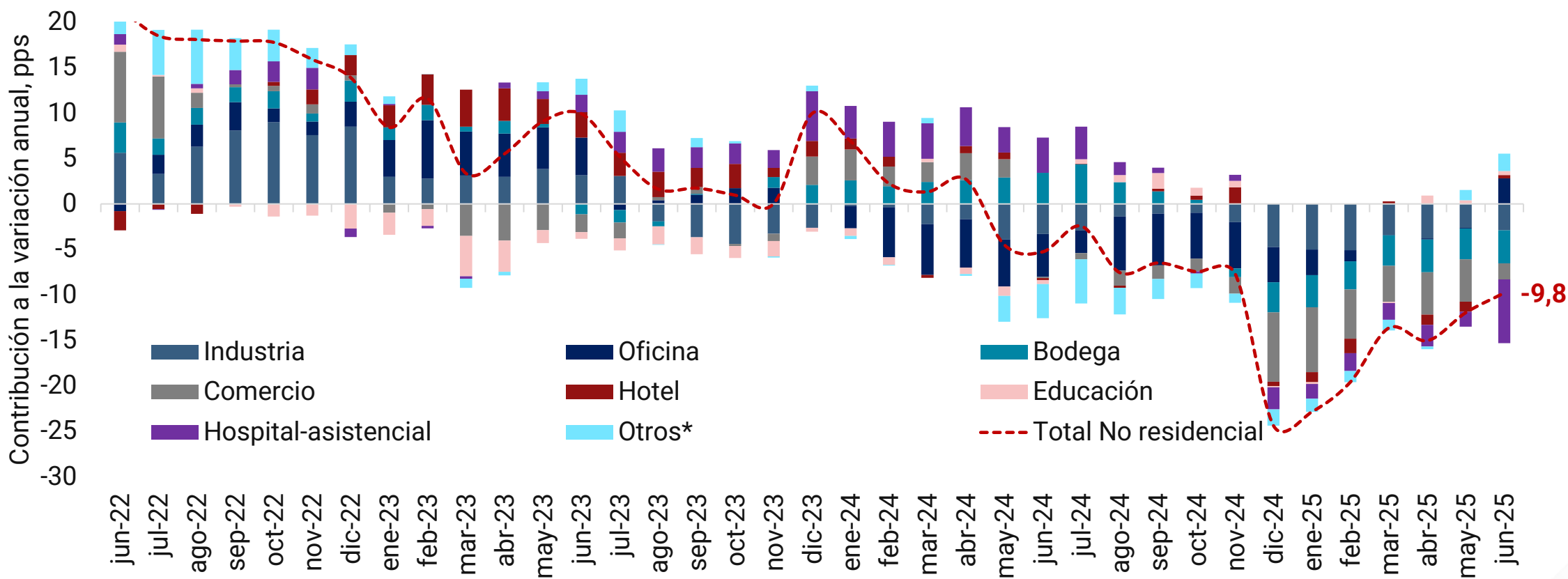


Contribución a la variación anual del área licenciada residencial (Promedio móvil 12 meses)



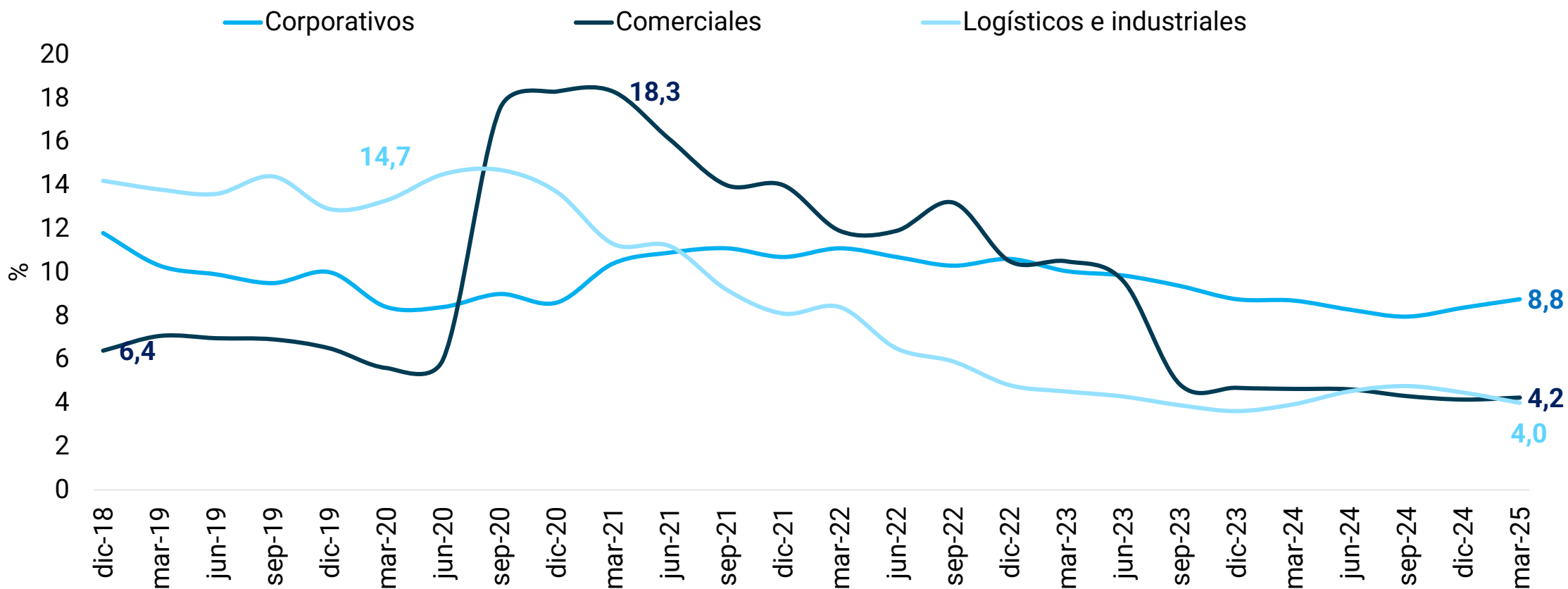
La continua caída en el licenciamiento de hospitales, bodegas y edificaciones de industria anticipan una menor actividad constructora hacia futuro

Contribución a la variación anual del área licenciada no residencial (Promedio móvil 12 meses)



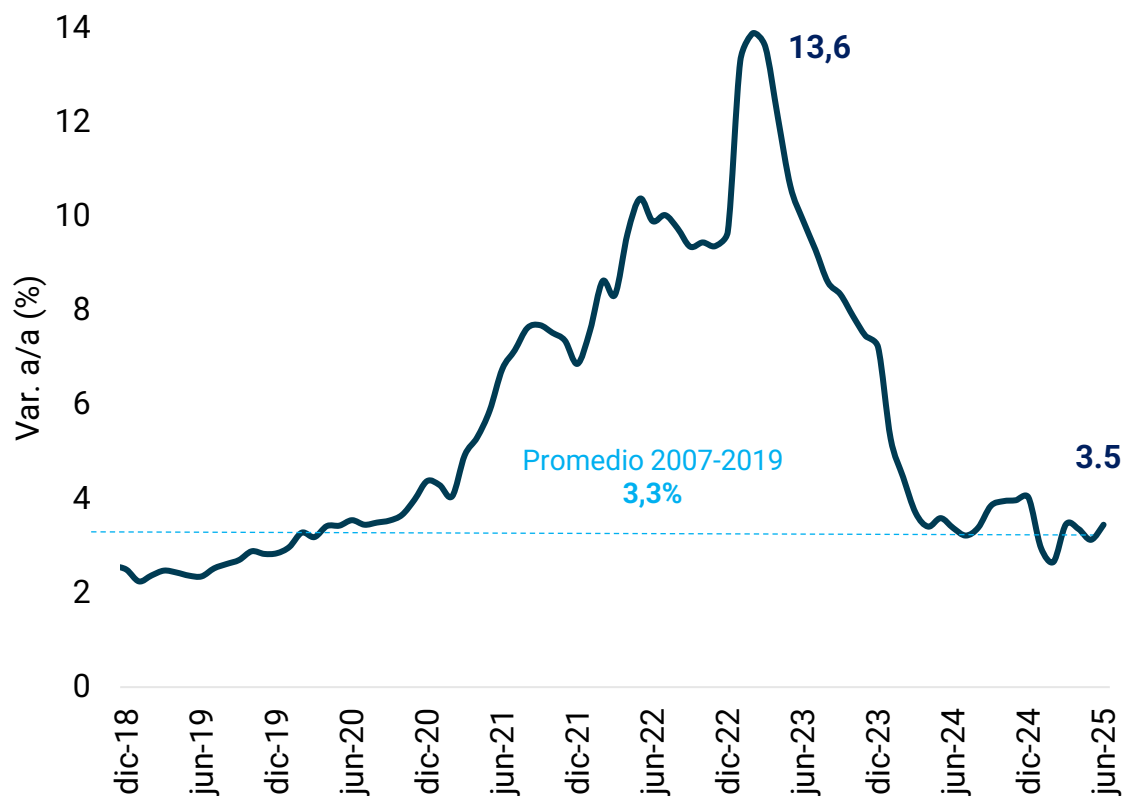
Las tasas de vacancia en el segmento no residencial se han mantenido estables, ubicándose por debajo de los niveles prepandemia

Tasas de vacancia en el mercado no residencial por destino



Tras alcanzar dos dígitos, la inflación de costos se corrigió paulatinamente hacia su promedio prepandemia, en línea con menores presiones en los materiales, principalmente cemento, concreto y aparatos hidrosanitarios

Crecimiento del índice de costos de construcción de vivienda

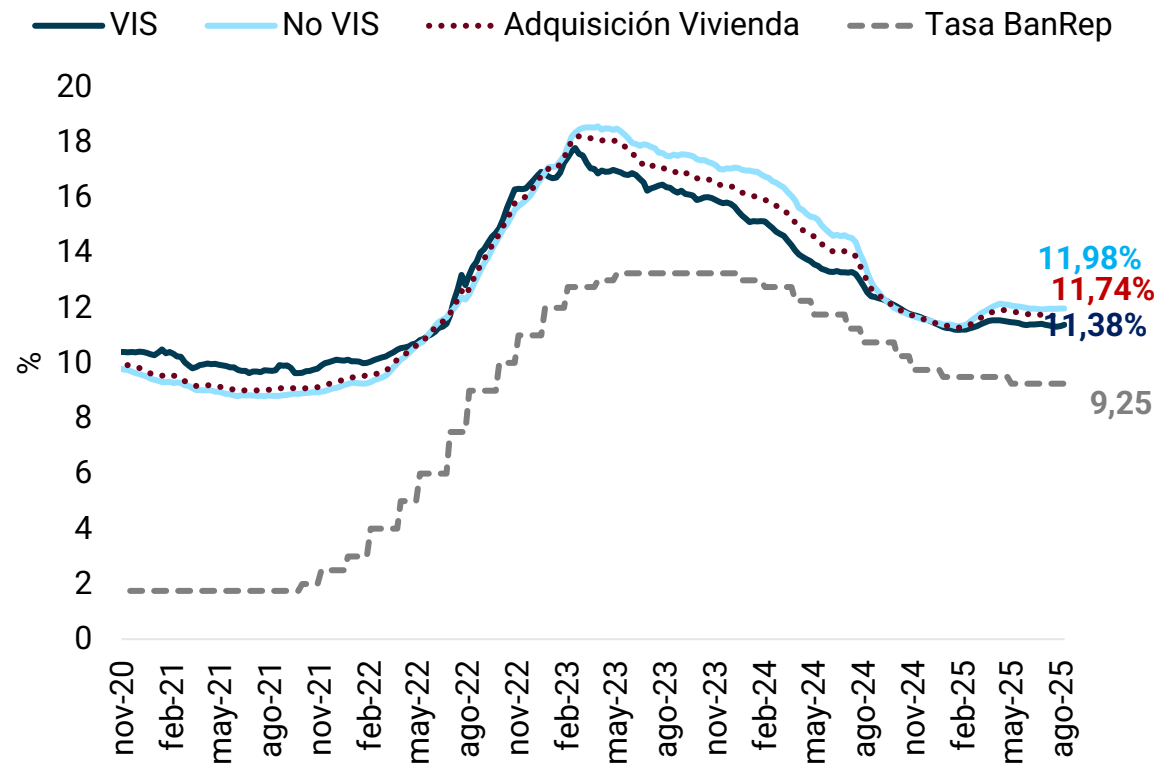


Mapa de calor de la variación anual de los precios de los materiales de construcción*

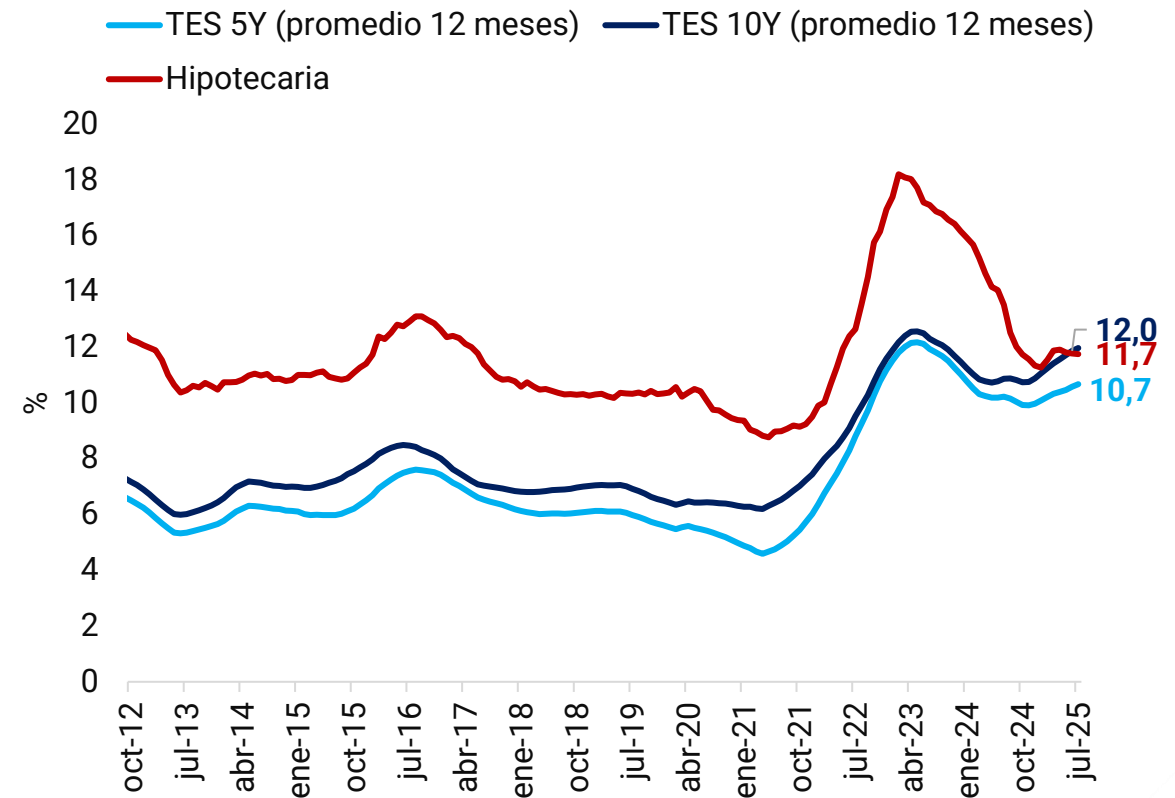
Material	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25
Concreto (24,1%)	Red	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Yellow
Acero (21,3%)	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green	Green
Agregados (15,7%)	Red	Red	Red	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange	Orange
Cemento (14,5%)	Red	Red	Red	Orange	Yellow	Yellow	Yellow	Green	Green
Mampostería y enchapes (5,8%)	Orange	Yellow	Green	Green	Green	Yellow	Yellow	Yellow	Yellow
Madera y mobiliario (4,5%)	Red	Orange	Orange	Yellow	Green	Green	Green	Yellow	Yellow
Otros (3,2%)	Red	Orange	Orange	Green	Green	Green	Green	Green	Yellow
Materiales metálicos (2,5%)	Red	Orange	Orange	Orange	Yellow	Green	Yellow	Yellow	Yellow
Mortero (2,3%)	Red	Red	Red	Orange	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange
Yeso (1,6%)	Red	Red	Red	Orange	Yellow	Yellow	Yellow	Orange	Orange
Aparatos hidrosanitarios (1,3%)	Orange	Orange	Yellow	Orange	Orange	Orange	Orange	Yellow	Green

Tras la fuerte caída observada en 2023 y 2024, las tasas hipotecarias se han mantenido estables en 2025. El reciente aumento en las tasas de los TES habría frenado nuevas reducciones

Tasas de interés de vivienda por segmento (Promedio 4 semanas)

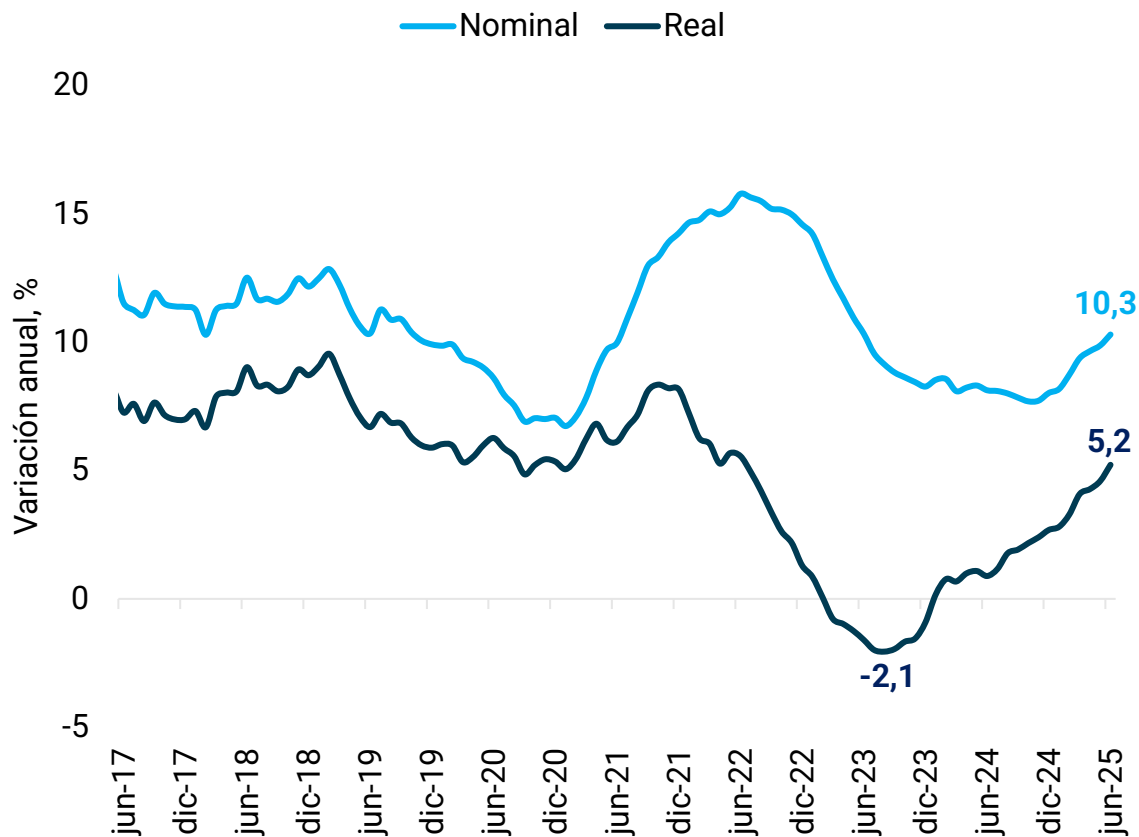


Tasas hipotecarias vs TES

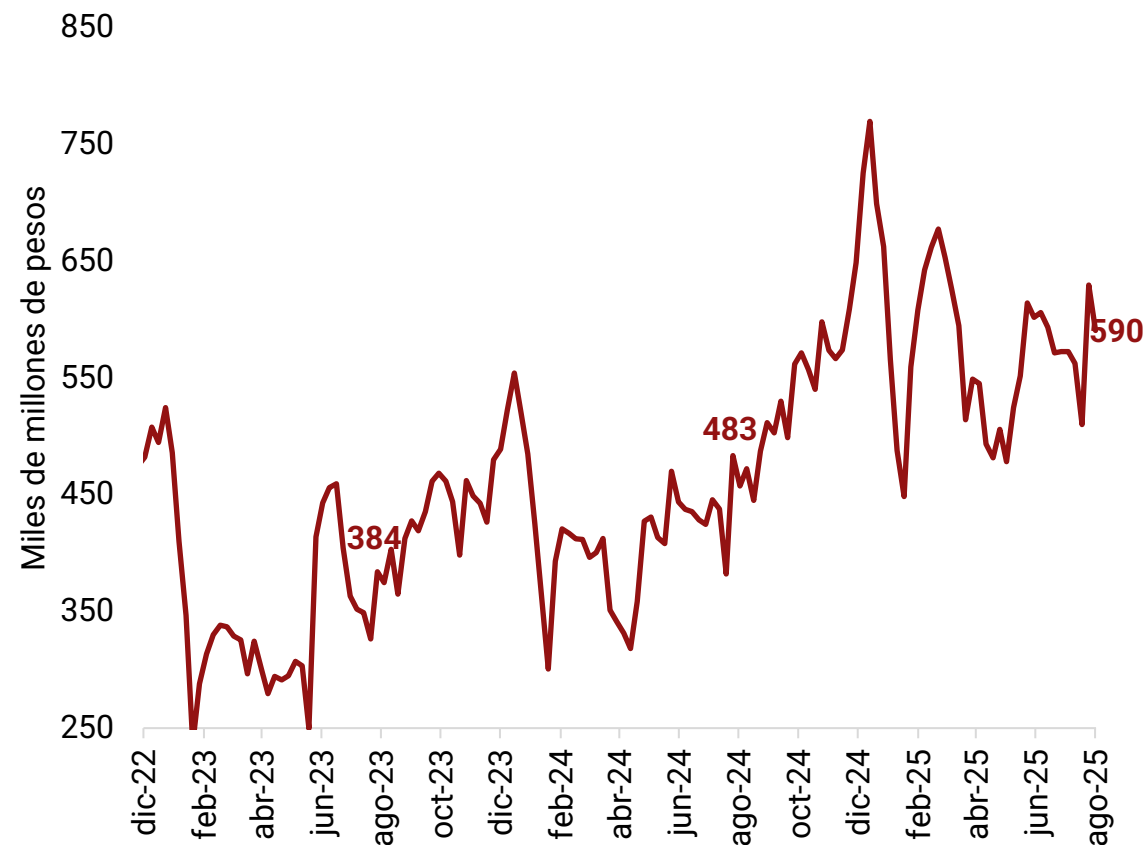


Las mejores condiciones financieras relativo al 2023 y 2024 han permitido un repunte significativo de los desembolsos. Lo anterior ha llevado a una recuperación de la cartera hipotecaria

Cartera hipotecaria

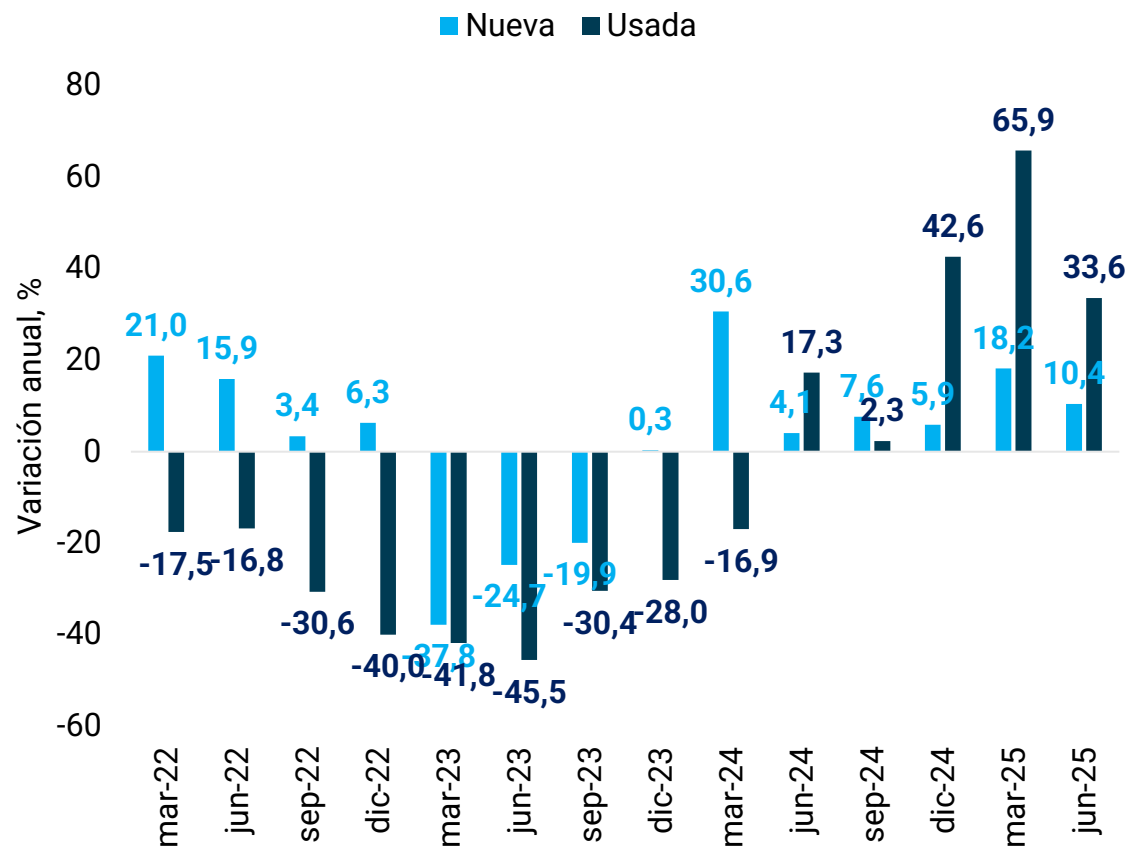


Desembolsos semanales para adquisición vivienda (Miles de millones de pesos)*

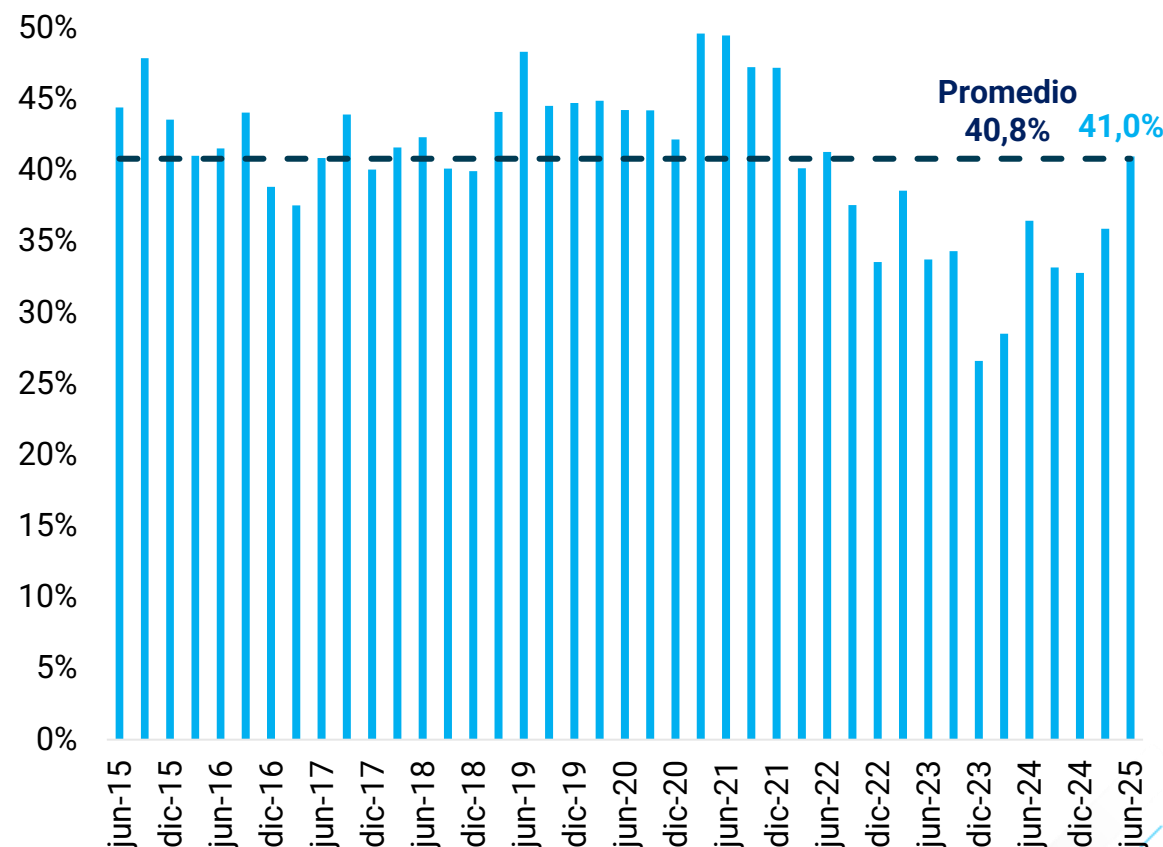


Los mayores desembolsos recientes se han orientado en mayor parte hacia vivienda usada. Con ello, su participación ya alcanzó su promedio histórico dentro del total de desembolsos

Desembolsos para vivienda (precios constantes)

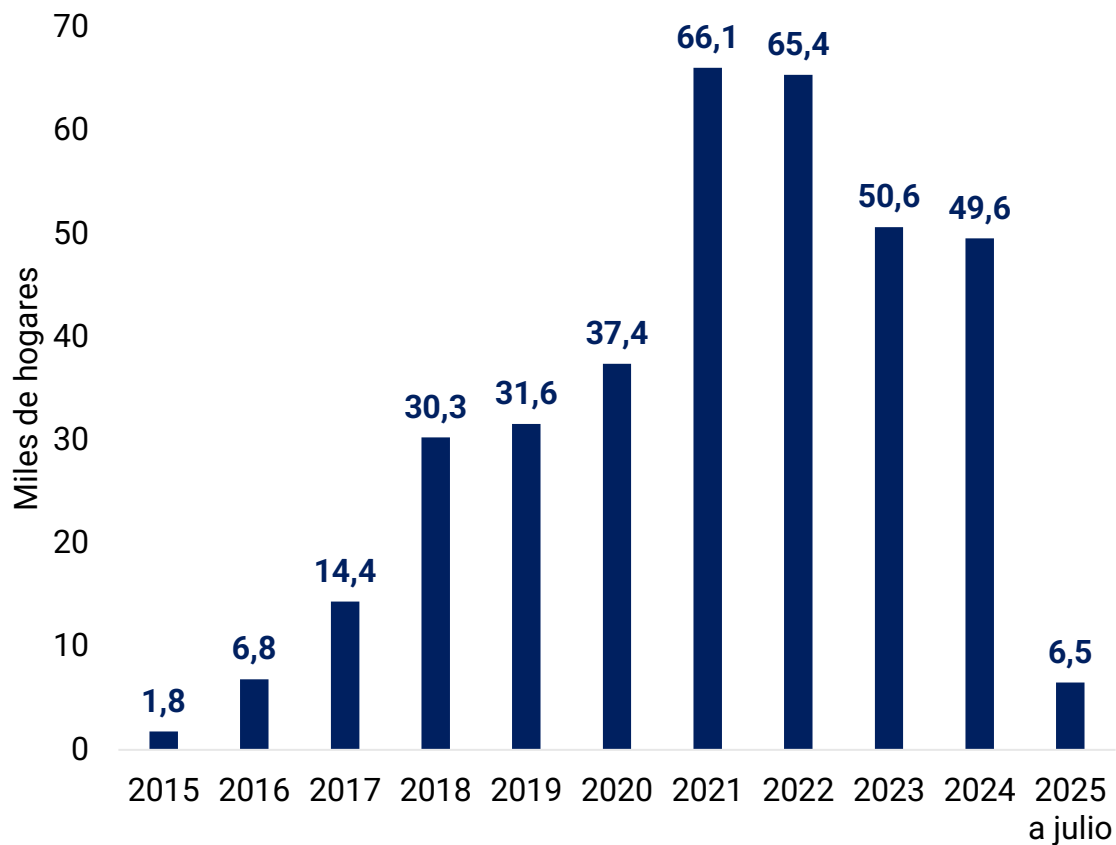


Participación de los desembolsos para vivienda usada en los desembolsos totales

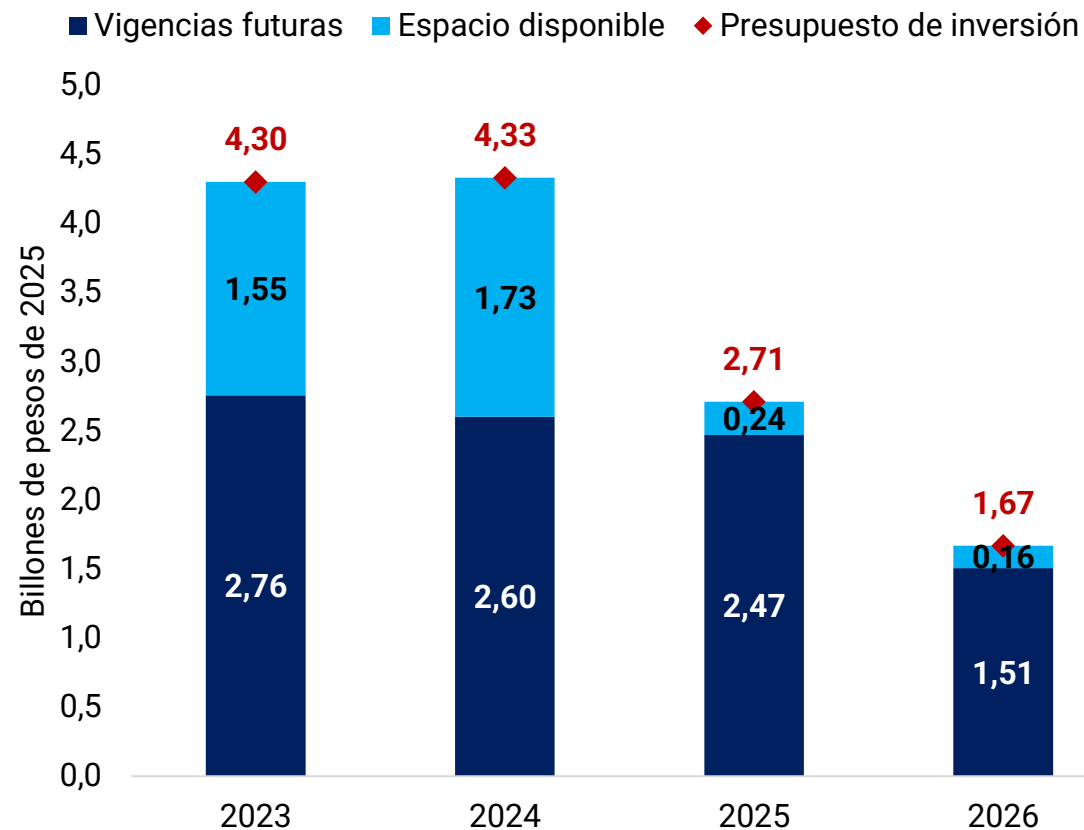


En 2025, con la reducción del presupuesto de Mi Casa Ya, la asignación de subsidios cayó a niveles similares a 2016. En 2026 la situación no cambiaría, pues la mayor parte del presupuesto se destinaría al pago de vigencias futuras

Subsidios de Mi Casa Ya asignados



Presupuesto de inversión de Fonvivienda y compromisos de vigencias futuras

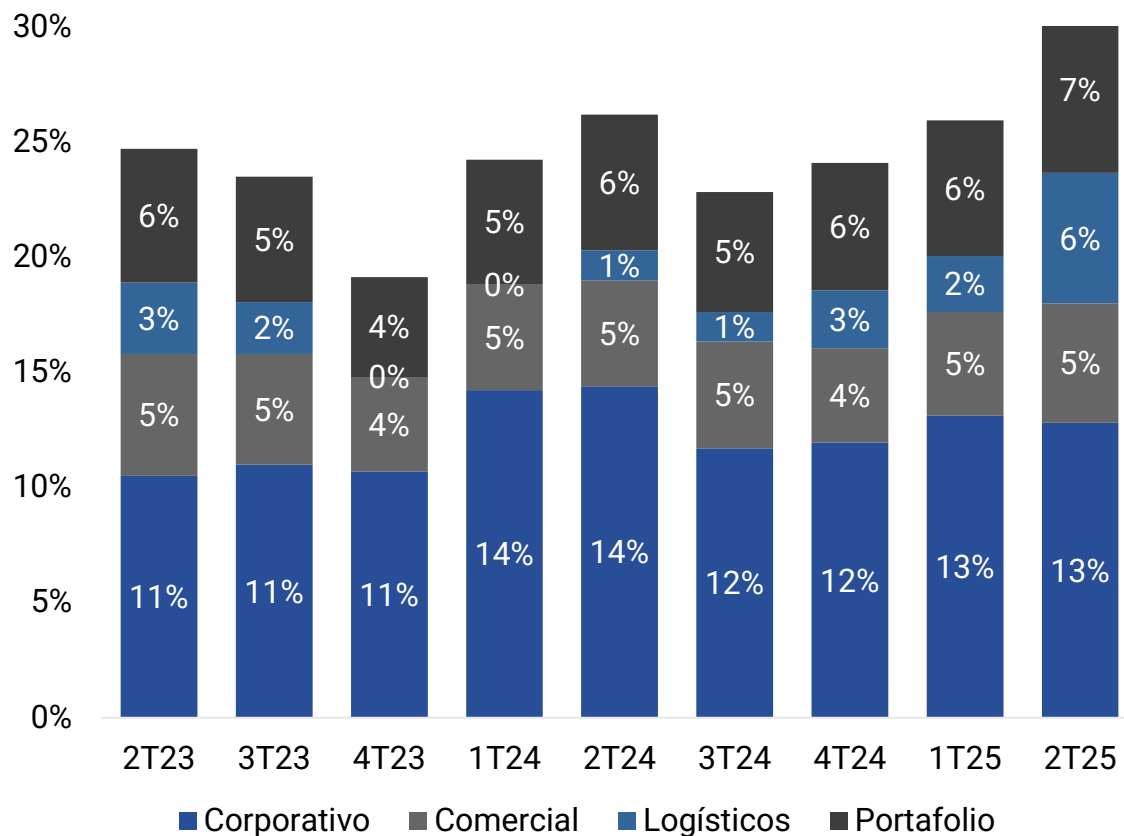


III. Resultado de compañía referente

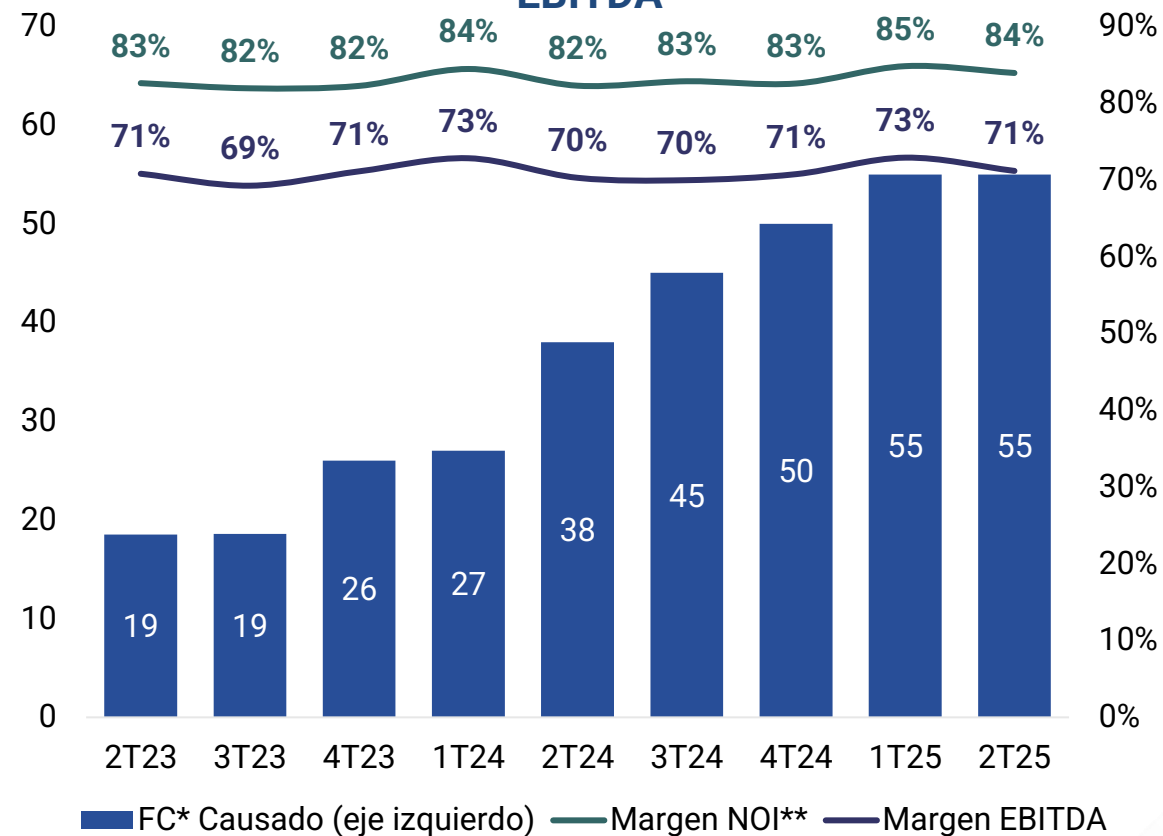


En el 2T-2025, la Vacancia Física de PEI subió a 7% (vs. 6% en 2T-2024), destacando el repunte del segmento logístico (6% vs. 1%). El segmento corporativo continúa con la mayor vacancia, aunque con una mejora frente a 2024. El vehículo mantiene márgenes operativos estables y mayor Flujo de Caja Causado beneficiado por menores Gastos Financieros en línea con la disminución de tasas de interés

PEI: Vacancia Física



PEI: Flujo de Caja Causado, Margen NOI y Margen EBITDA

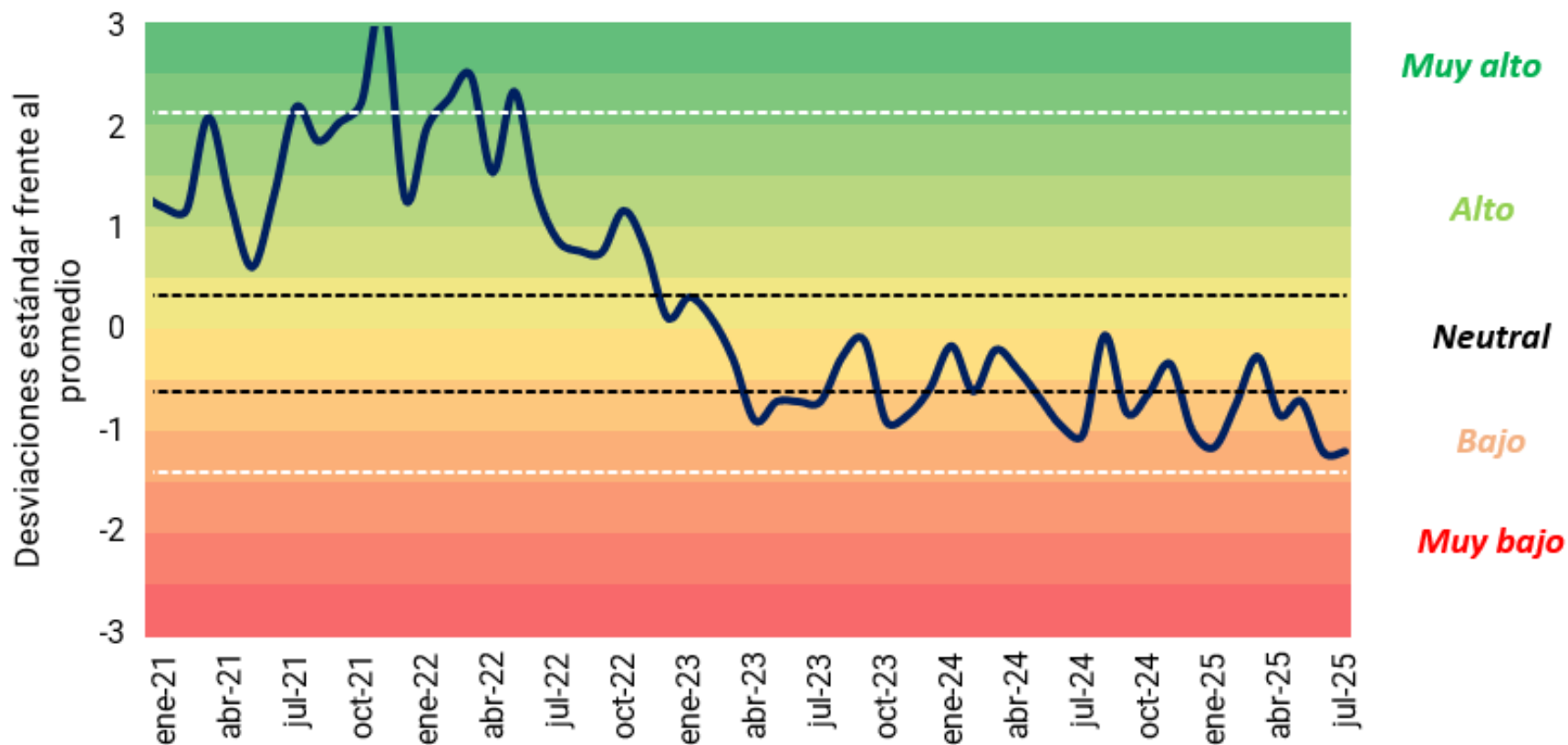


IV. Termómetro Sectorial Corfi



Nuestro indicador de seguimiento de edificaciones se acerca al nivel "muy bajo" ante el mal comportamiento de la comercialización e iniciaciones de vivienda

Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de edificaciones



Cálculos Corficolombiana.

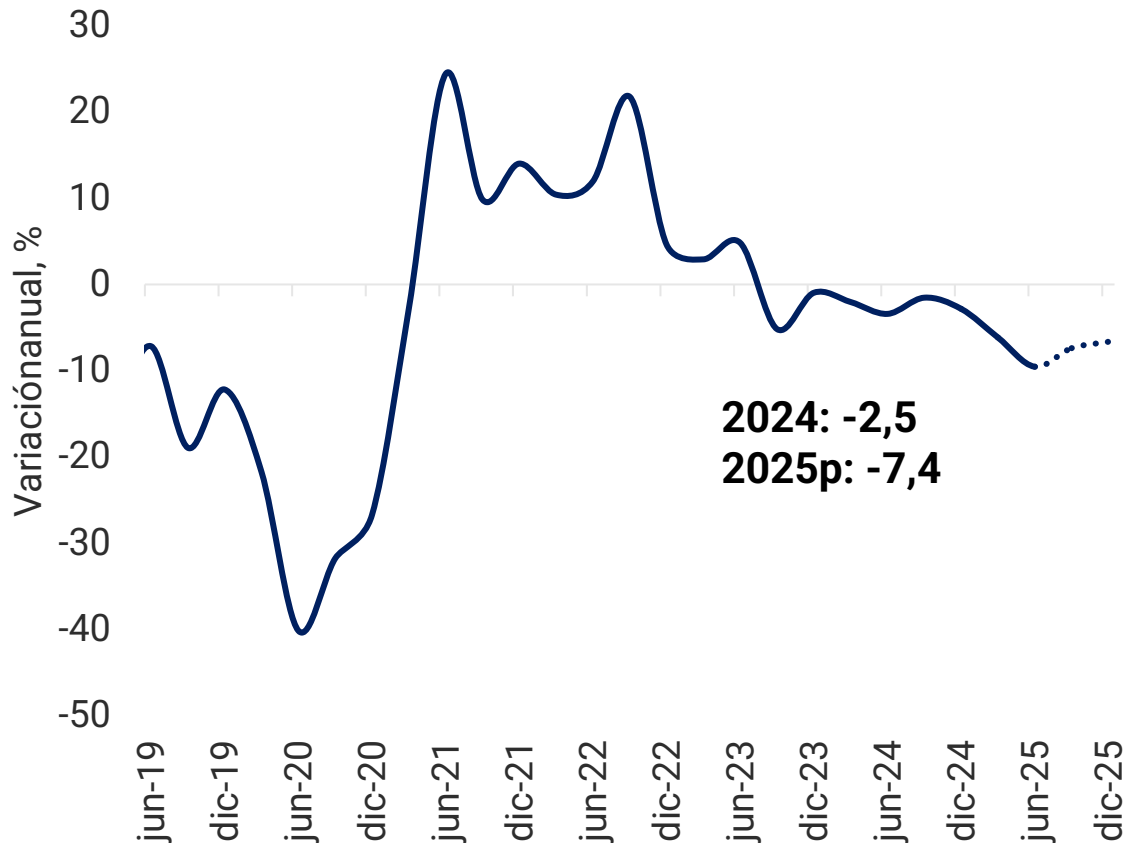
El indicador fue construido mediante un análisis de componentes principales. El indicador de riesgo del sector de construcción de edificaciones se construye a partir de los datos ventas, lanzamientos, iniciaciones y precios.

V. Perspectivas del sector



El valor agregado del subsector edificador se contraería 7,4% en 2025

Proyección de crecimiento del PIB de edificaciones



- El desempeño del sector edificador en el primer semestre de 2025 confirmó su mal momento: registró una contracción de 7,9% frente al mismo periodo del año anterior.
- Las iniciaciones siguen deteriorándose, lo que frena cualquier posibilidad de recuperación en el área construida.
- Las licencias de construcción han moderado su caída, pero siguen en terreno negativo, anticipando menores niveles de actividad en el sector.
- Las tasas de interés dejarán de ser un estímulo para la compra de vivienda, pues ya no seguirán la senda descendente de 2024 en línea con el comportamiento de los TES en los últimos doce meses.
- Si bien la recuperación en ventas de vivienda es una señal favorable, su efecto sobre la dinámica constructiva se materializaría gradualmente en los próximos años.

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana es una empresa controlada directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.