



Investigaciones  
Económicas

# Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

## Edificaciones

Dirección de Sectores y  
Sostenibilidad

Marzo de 2024



# Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Termómetro Sectorial Corfi**
- IV. Perspectivas**

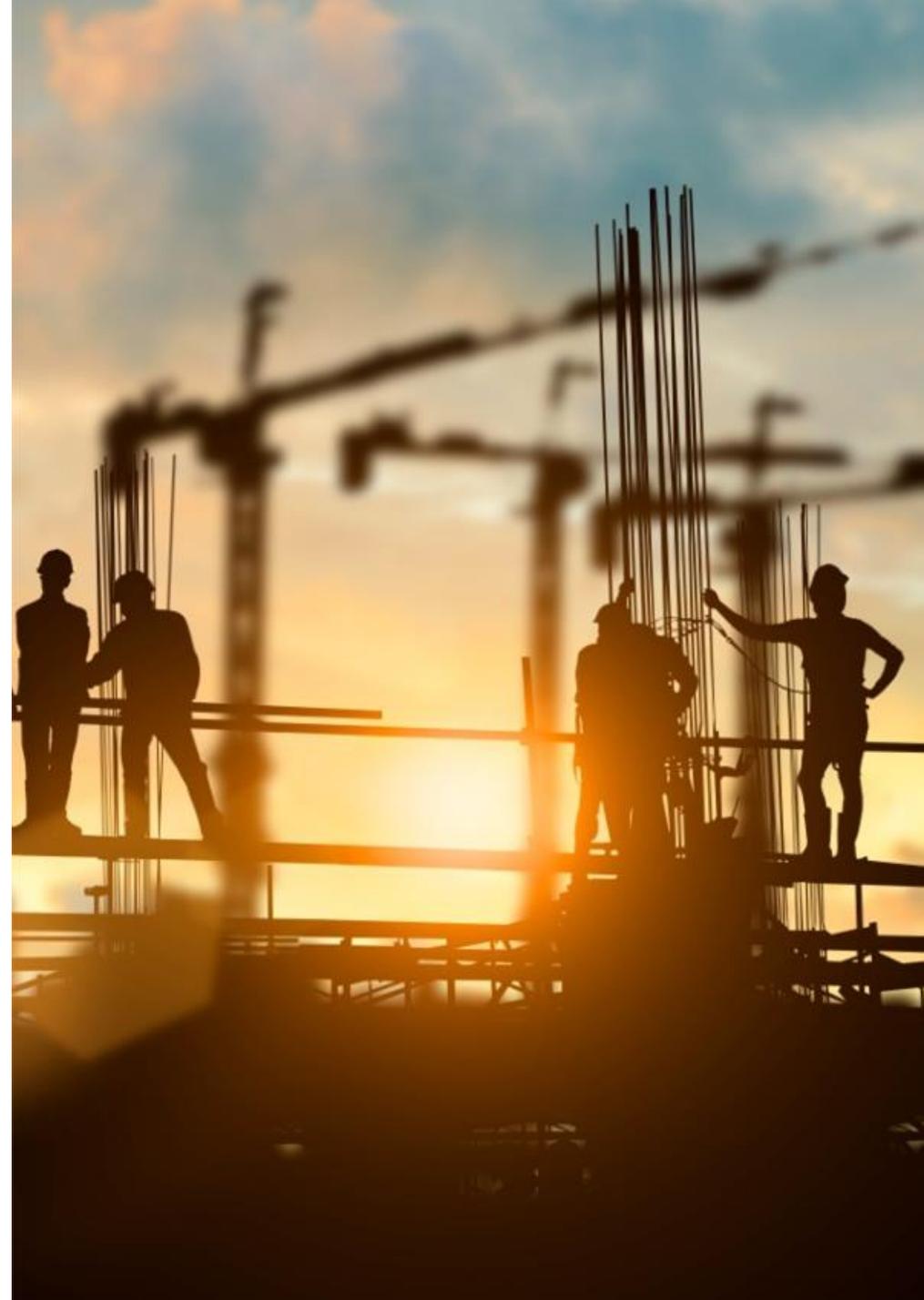
# I. Resumen ejecutivo



## Mínimos en comercialización durante 2023 anticipan un entorno de menor actividad edificadora en 2024

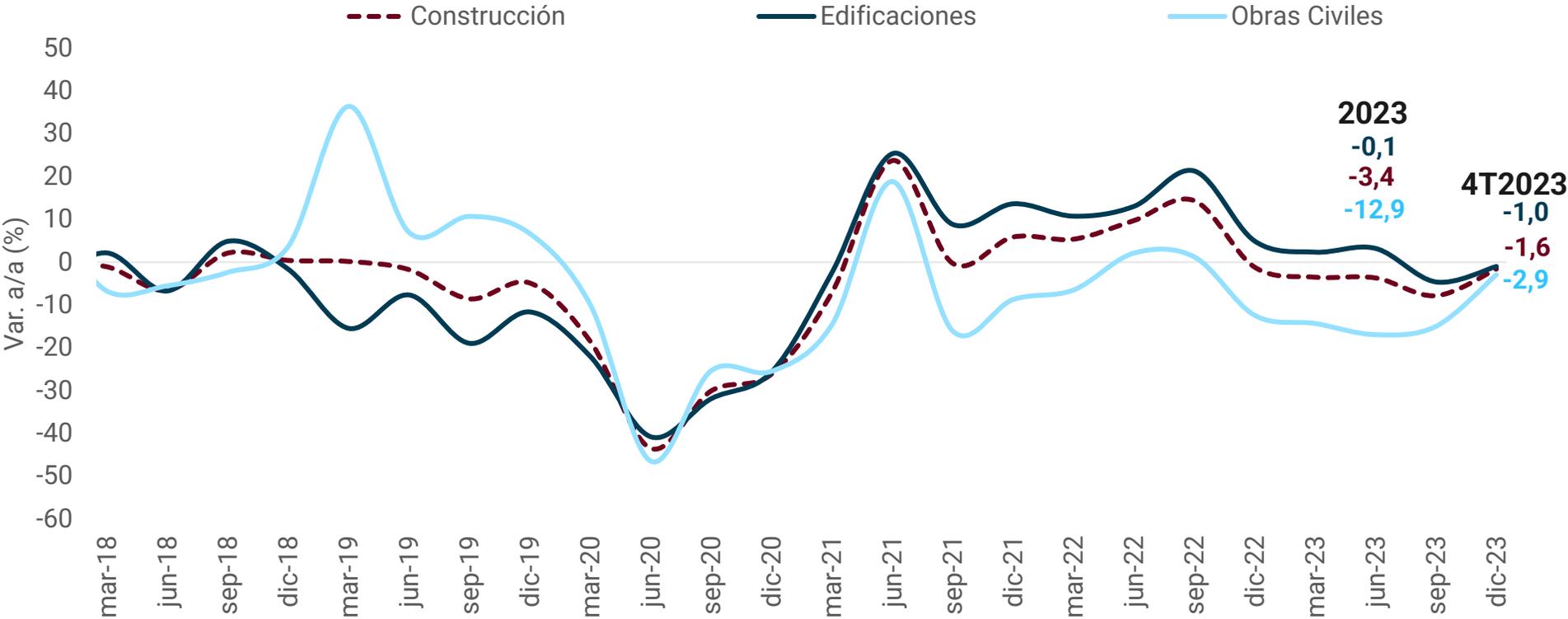
1. La contracción en las ventas, lanzamientos e iniciaciones el año anterior, anticipan una **caída del PIB edificador en 2024**, pero la moderación en la contracción es alentadora para las perspectivas de 2025.
2. Recientemente se ha observado un **alivio en costos**. Los menores precios internacionales del acero han redundado en una menor variación de costos de construcción de vivienda.
3. Las **tasas de interés** siguen en niveles altos, pero con una tendencia a la baja, en línea con la expectativa de recortes por parte del Banco de la República.
4. Los cambios en la focalización de los subsidios de **Mi Casa Ya** afectaron la dinámica comercial del segmento VIS en 2023, pero sin cambios adicionales, los **efectos estarían interiorizados** para el 2024.
5. **Anticipamos una caída del PIB de edificaciones de 2,7% en 2024.**

## II. Comportamiento del sector



# El sector constructor cerró el 2023 en terreno contractivo, de la mano de caídas en edificaciones y obras civiles

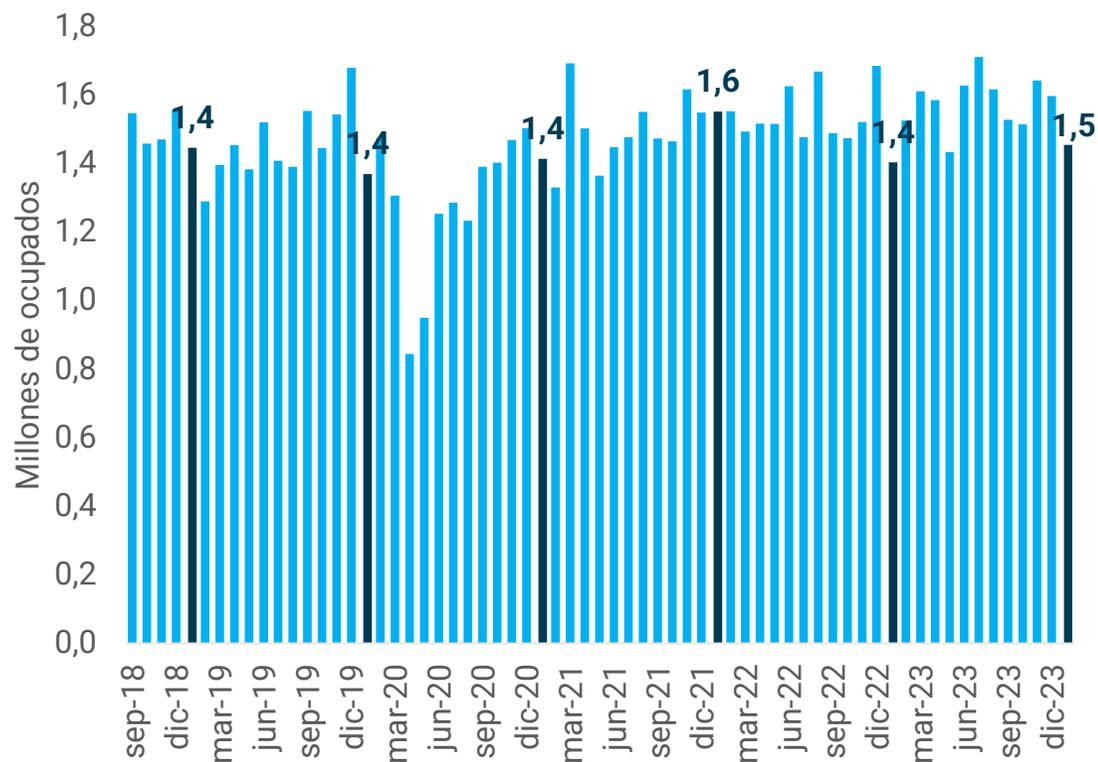
### Crecimiento del PIB de construcción



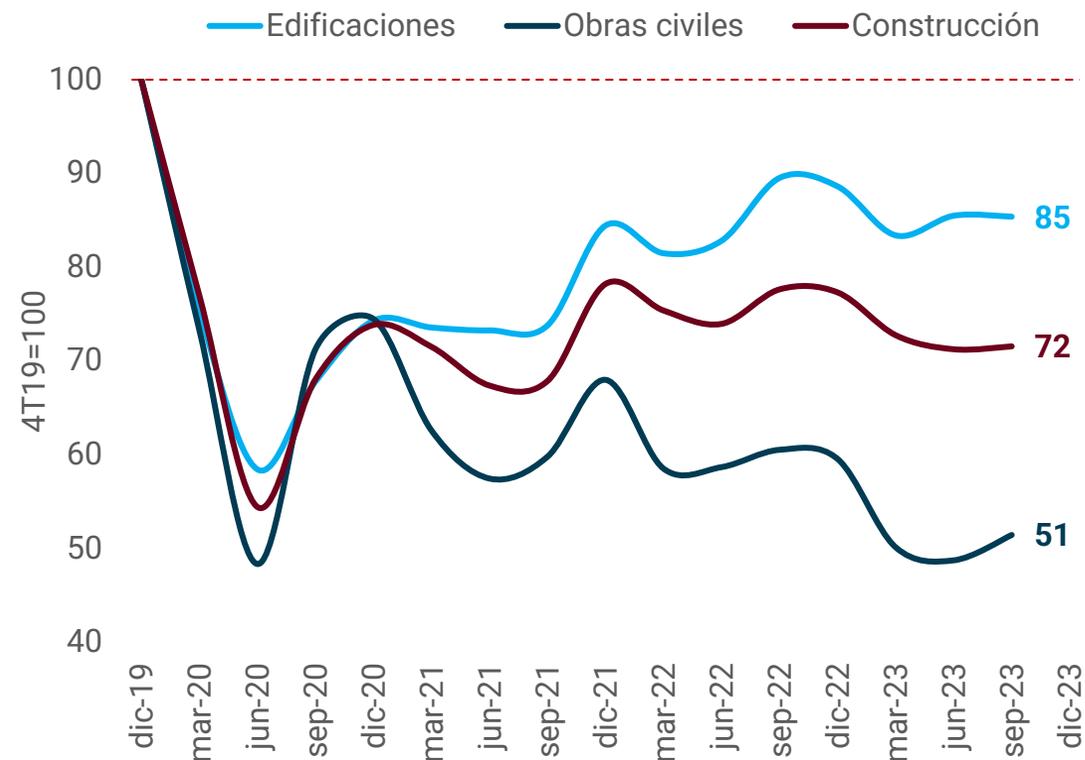
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

# A pesar de una actividad edificadora estancada, manteniendo un importante rezago frente a los niveles prepandemia, el empleo no se ha visto afectado

## Personal ocupado en el sector de construcción

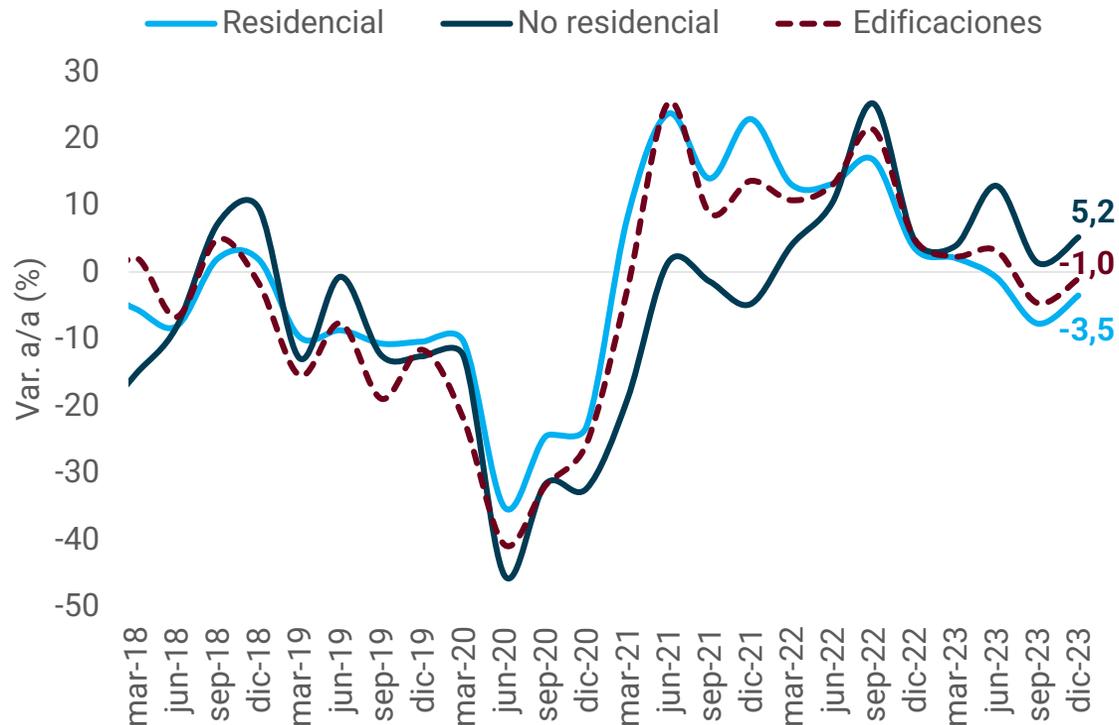


## Recuperación del PIB del sector construcción frente a diciembre 2019

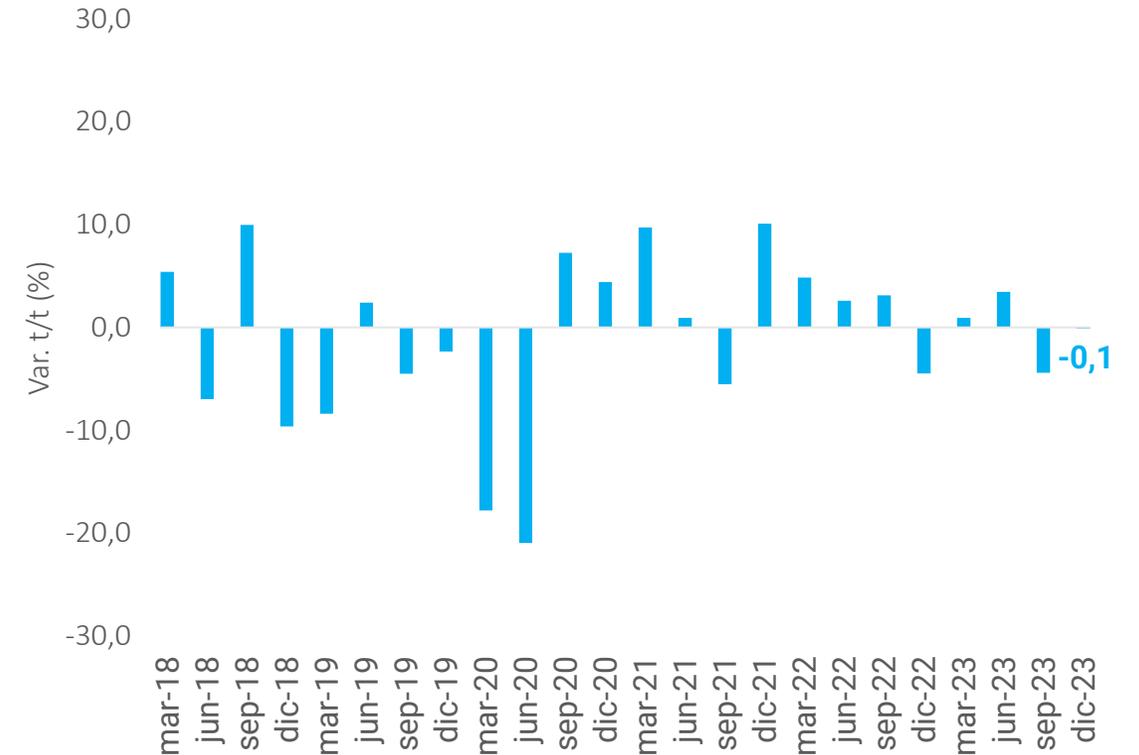


# El PIB del subsector de edificaciones cayó 1,0% a/a en el 4T23, explicado por la caída del segmento residencial, parcialmente contrarrestada por el crecimiento del segmento no residencial

## Evolución del PIB de edificaciones



## Crecimiento trimestral de edificaciones

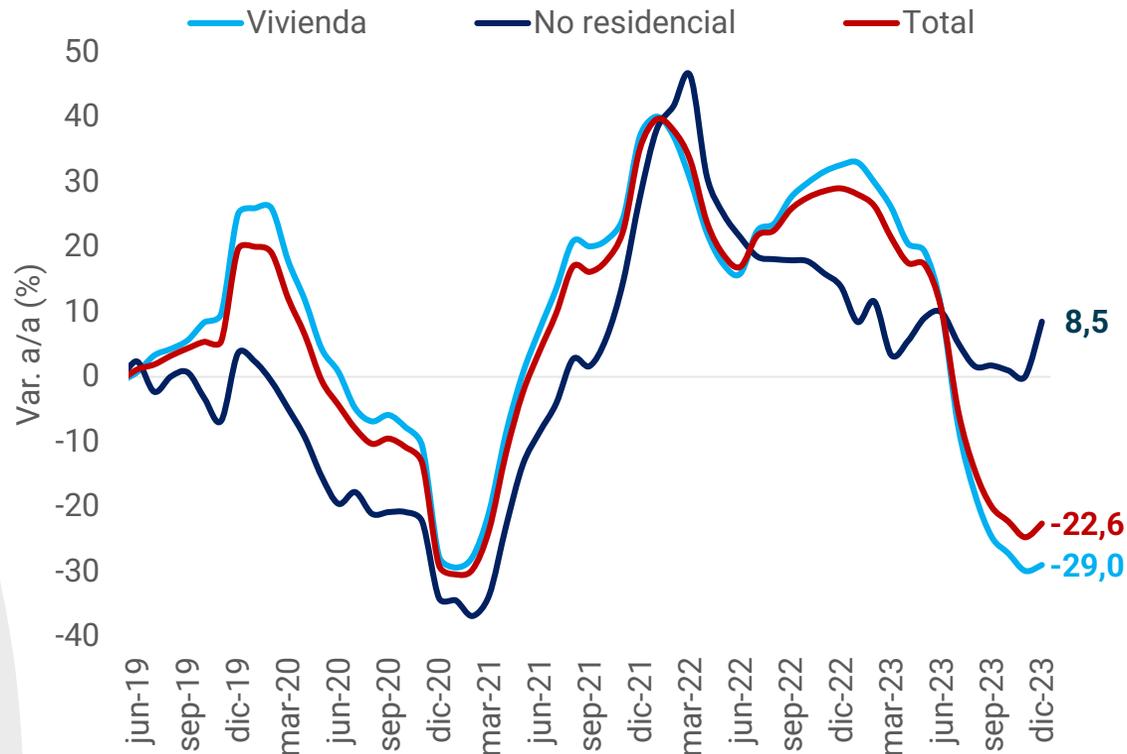


Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana

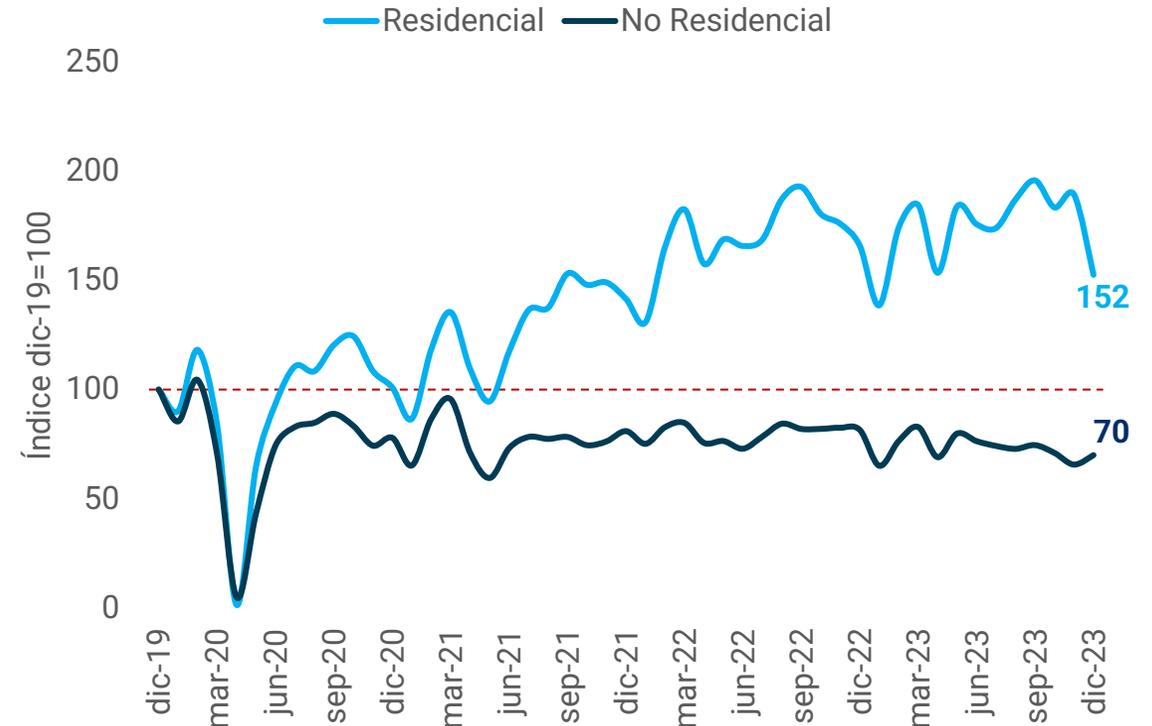
# Los indicadores líderes del sector continúan en terreno negativo, pero parecen haber alcanzado su mínimo

- El área licenciada para destino residencial sigue disminuyendo, pero la tendencia parece haberse revertido.
- El concreto premezclado para el segmento residencial presentó una contracción en el cierre de 2023, mientras que para el segmento no residencial se ha mantenido estable.

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



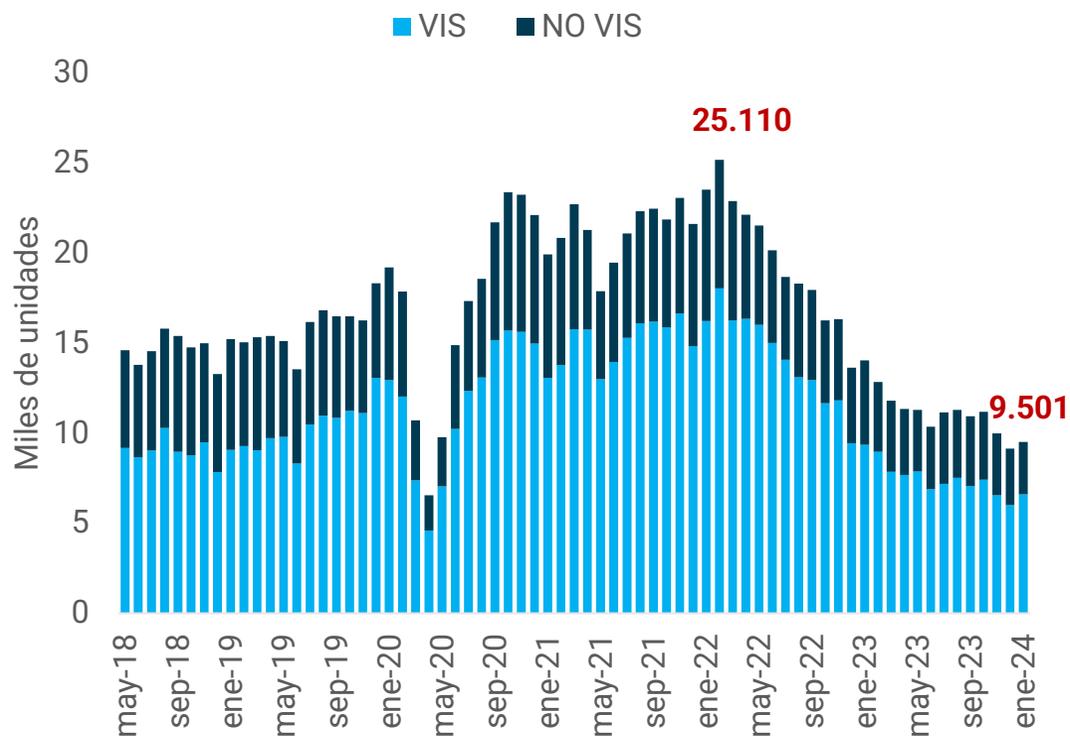
**Concreto premezclado por destino**



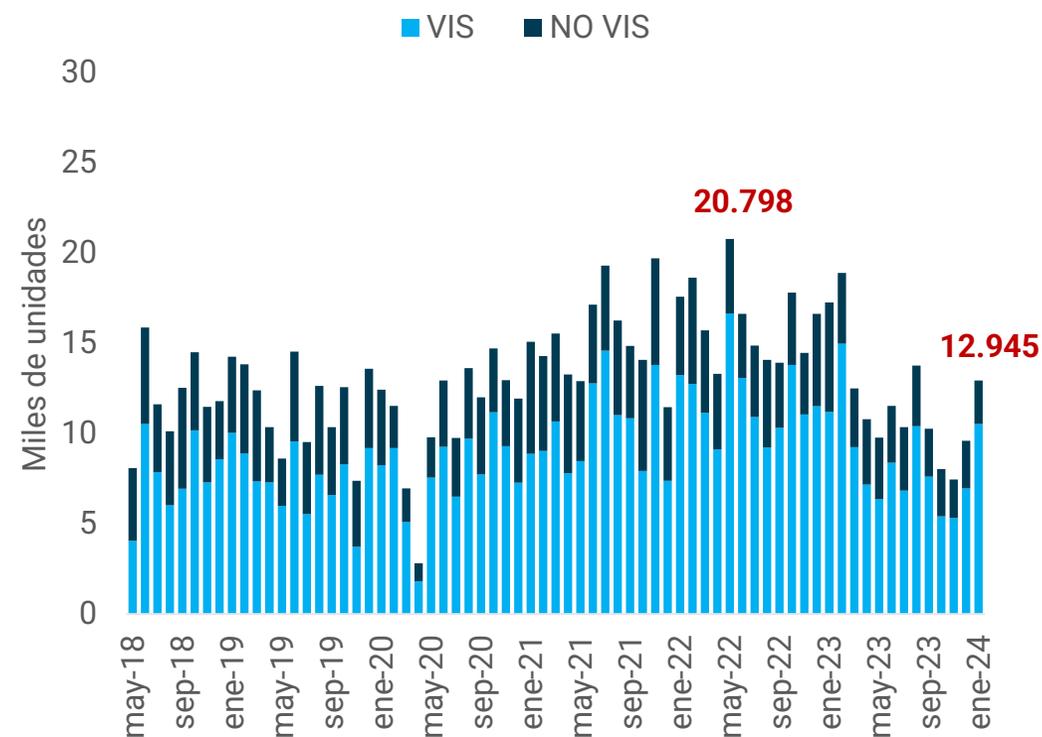
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

# En niveles, las iniciaciones y las ventas siguen cerca de un 50% por debajo de los niveles observados en el primer semestre de 2022

## Ventas de vivienda nueva (Unidades)



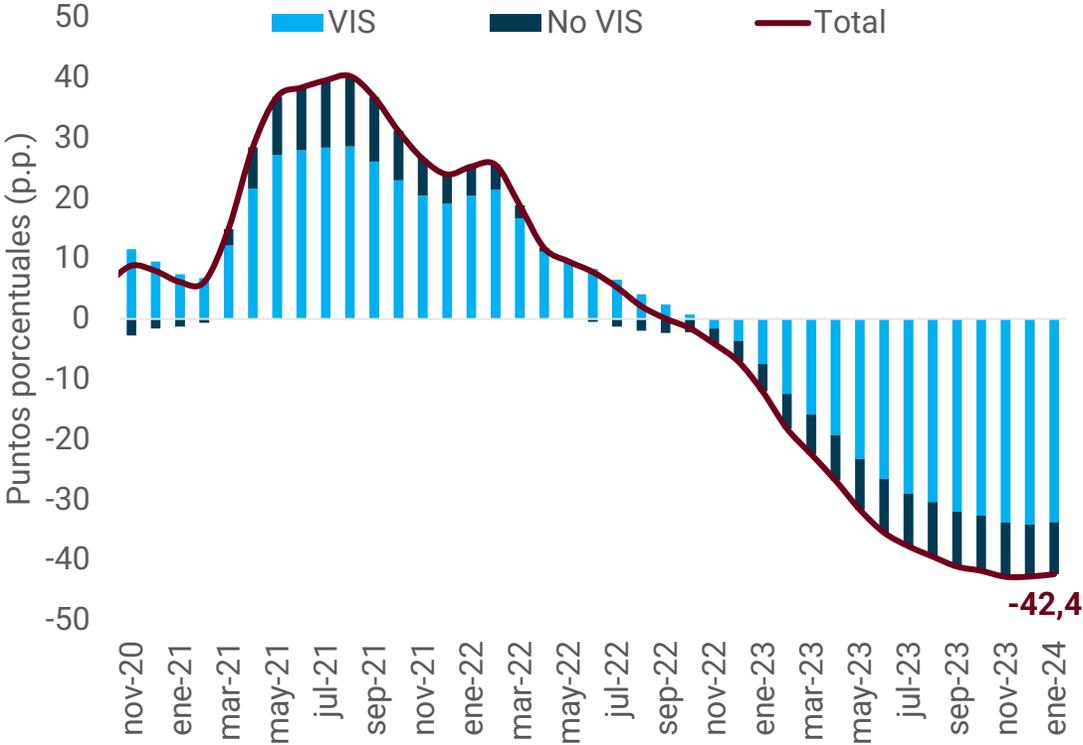
## Iniciaciones de vivienda nueva (Unidades)



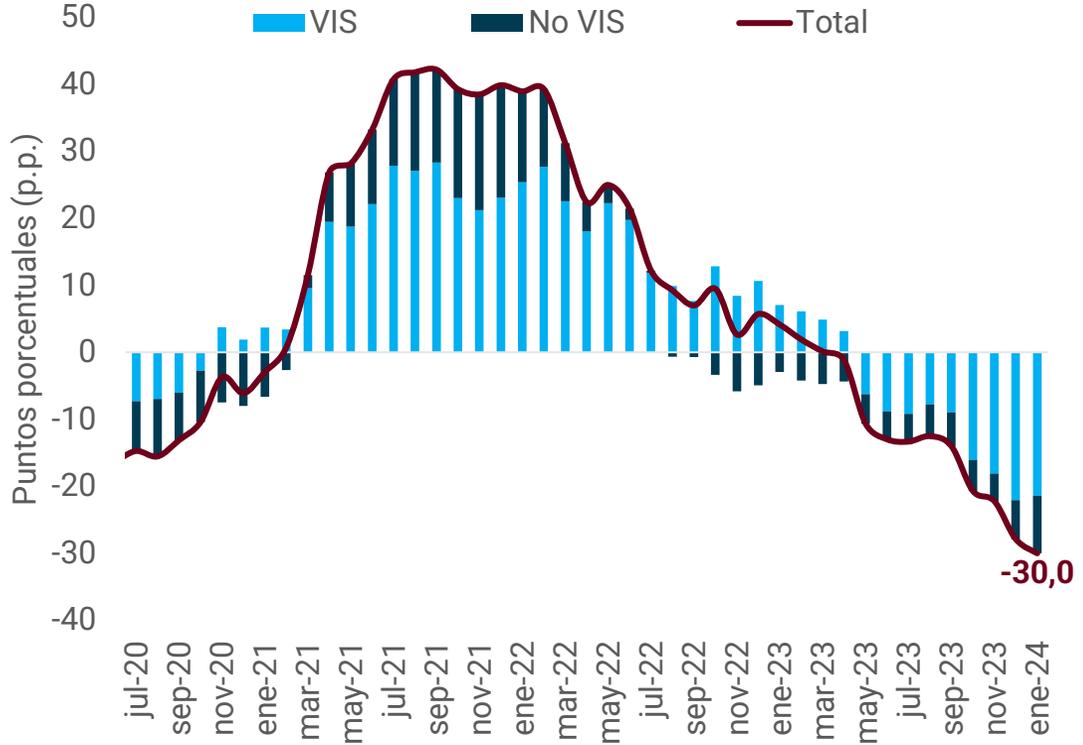
Fuente: Camacol. Cálculos Corficolombiana

# Las iniciaciones y las ventas de vivienda siguen contrayéndose a tasas de dos dígitos, pero se evidencia una estabilidad y leve cambio de tendencia en las ventas, que se traducirá con rezago a las iniciaciones

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



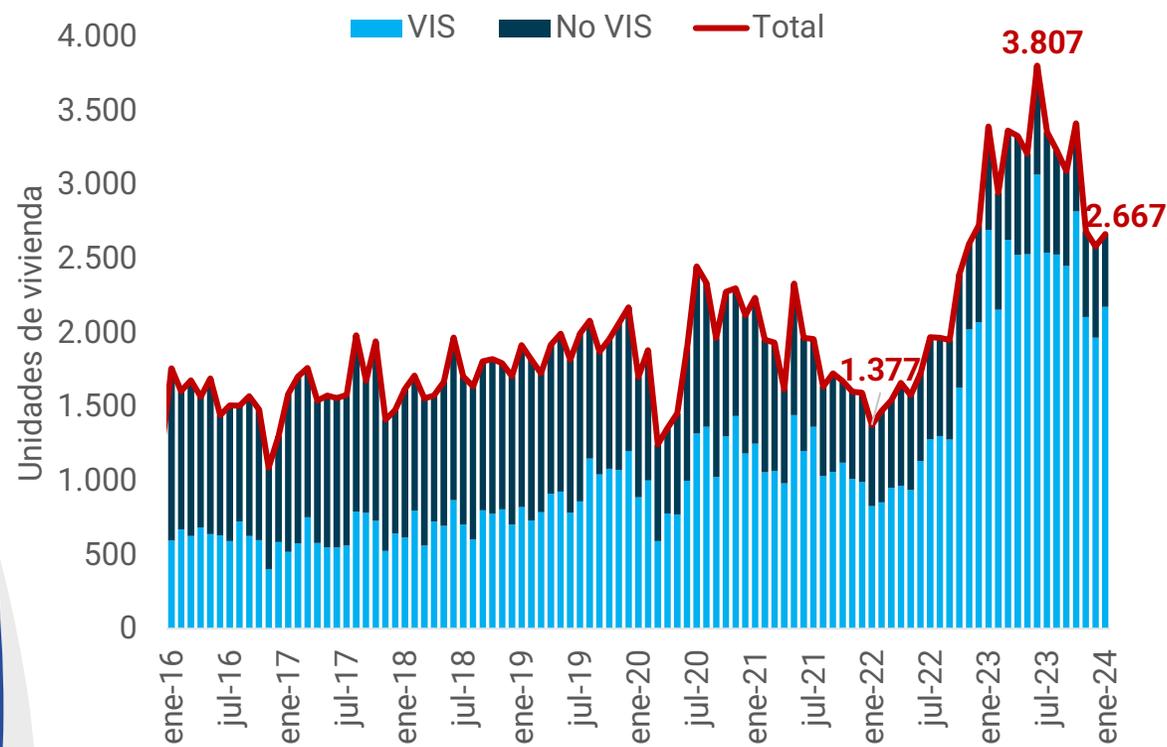
**Crecimiento de las iniciaciones y aportes por componentes (Promedio móvil anual)**



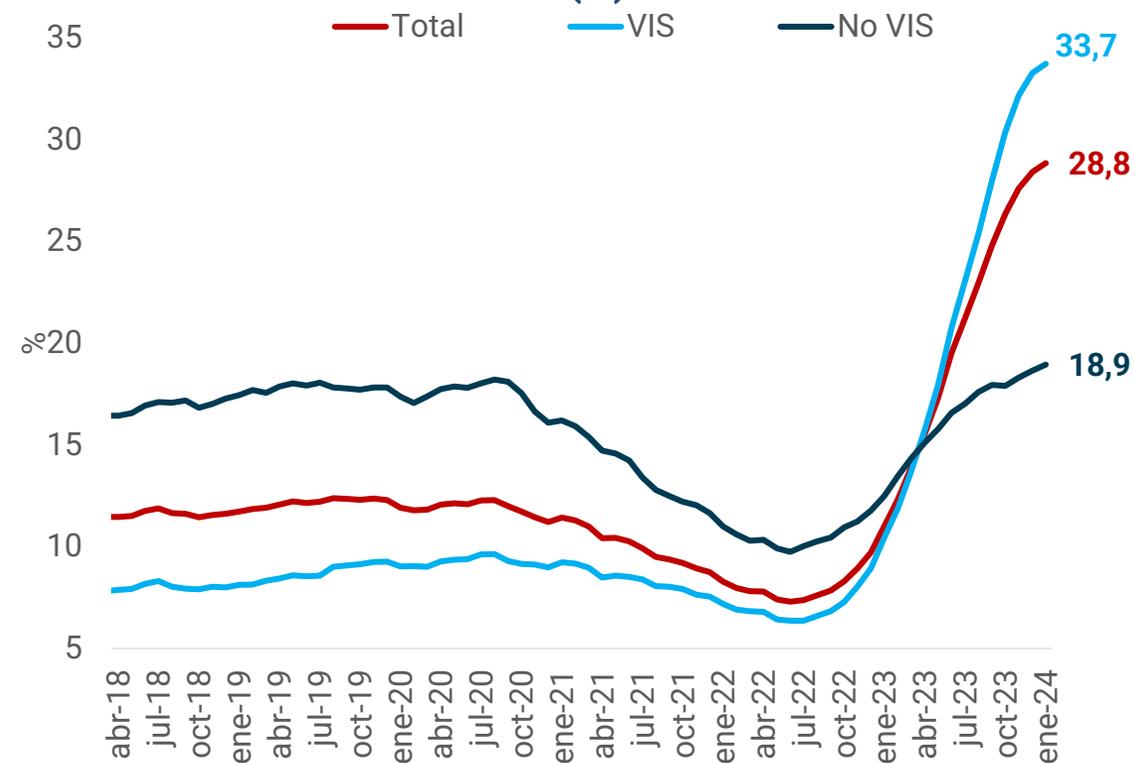
Fuente: Camacol. Cálculos Corficolombiana

Los desistimientos de vivienda se ubicaron en máximos durante 2023, especialmente en el segmento VIS. No obstante, en los últimos meses se ha observado un menor nivel de renunciaciones

Desistimientos mensuales de vivienda nueva (Unidades)



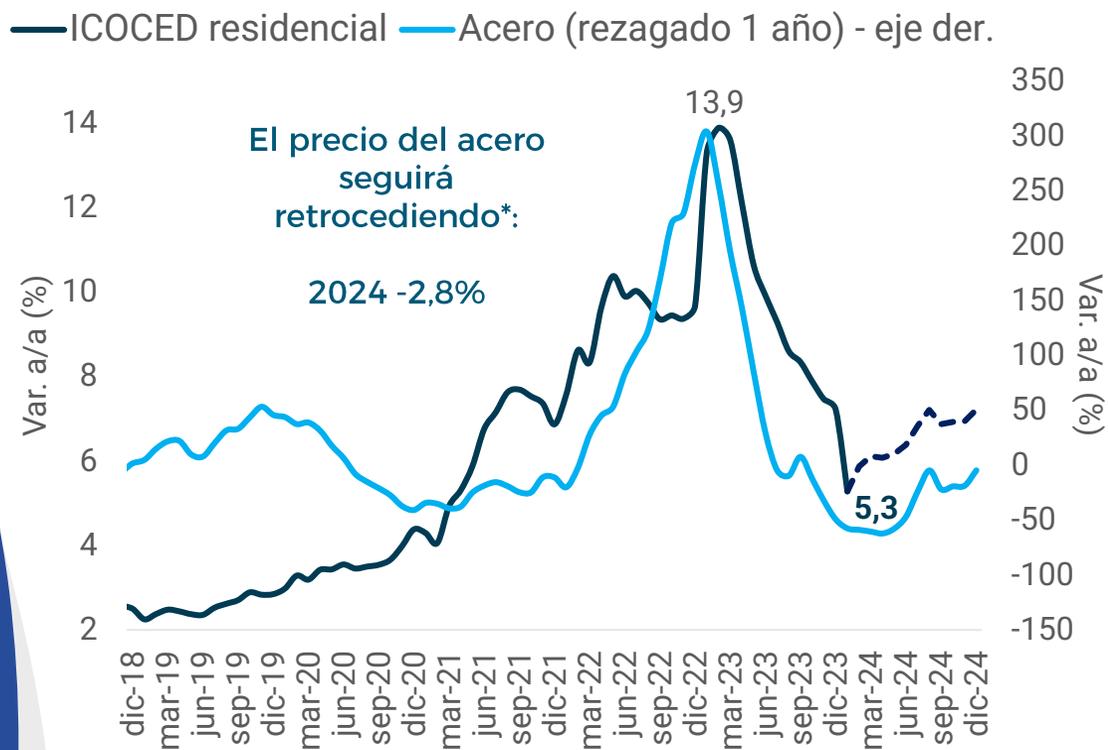
Desistimientos como proporción de ventas de vivienda (%)



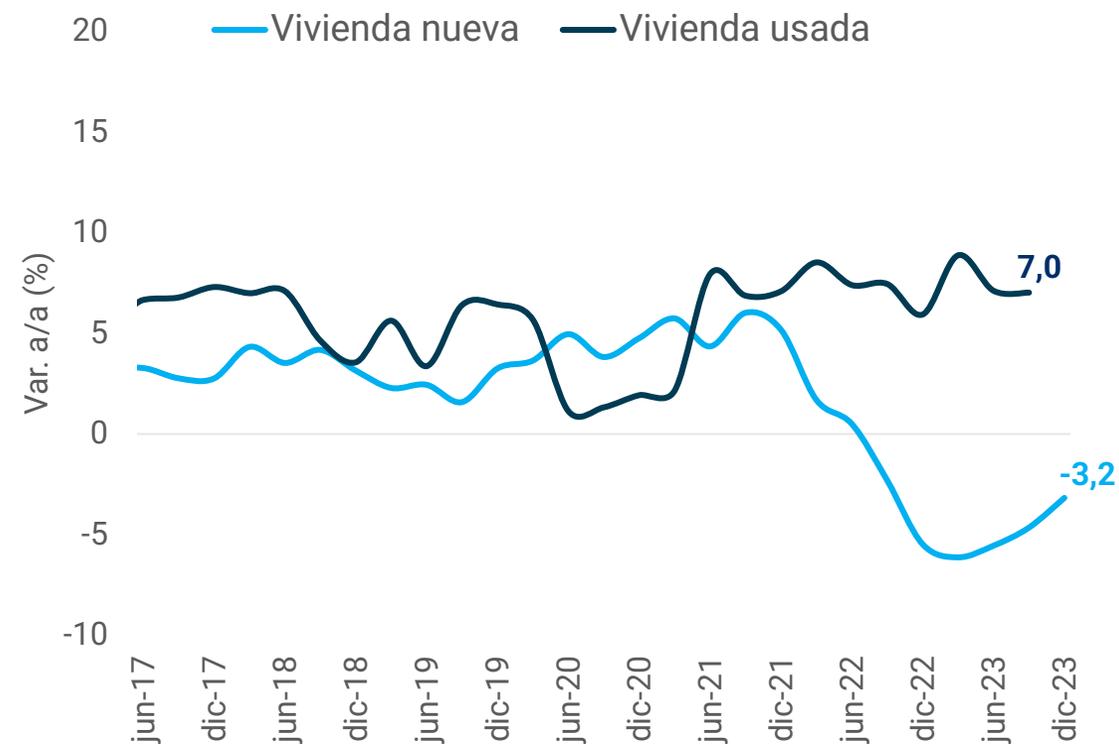
Fuente: Camacol. Cálculos Corficolombiana

# Los costos de la construcción se han corregido desde su pico en febrero de 2023, estabilizándose en variaciones similares a las registradas antes de la pandemia

## Crecimiento del índice de costos de construcción de vivienda (observado y proyectado)



## Crecimiento de los precios de vivienda nueva y usada

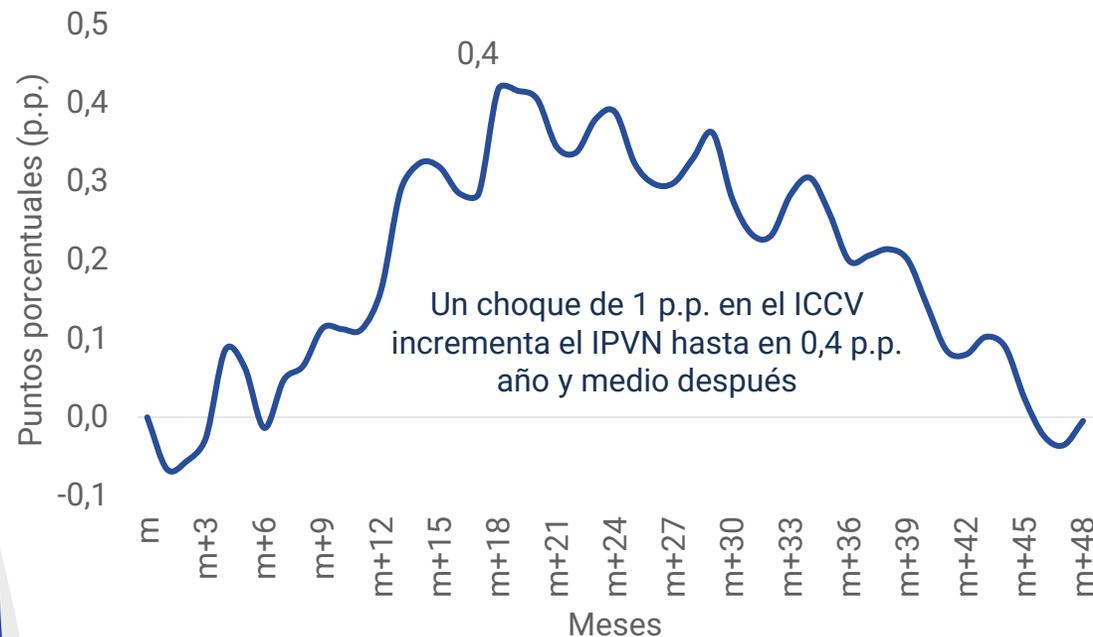


Fuente: DANE y BanRep. Cálculos Corficolombiana.

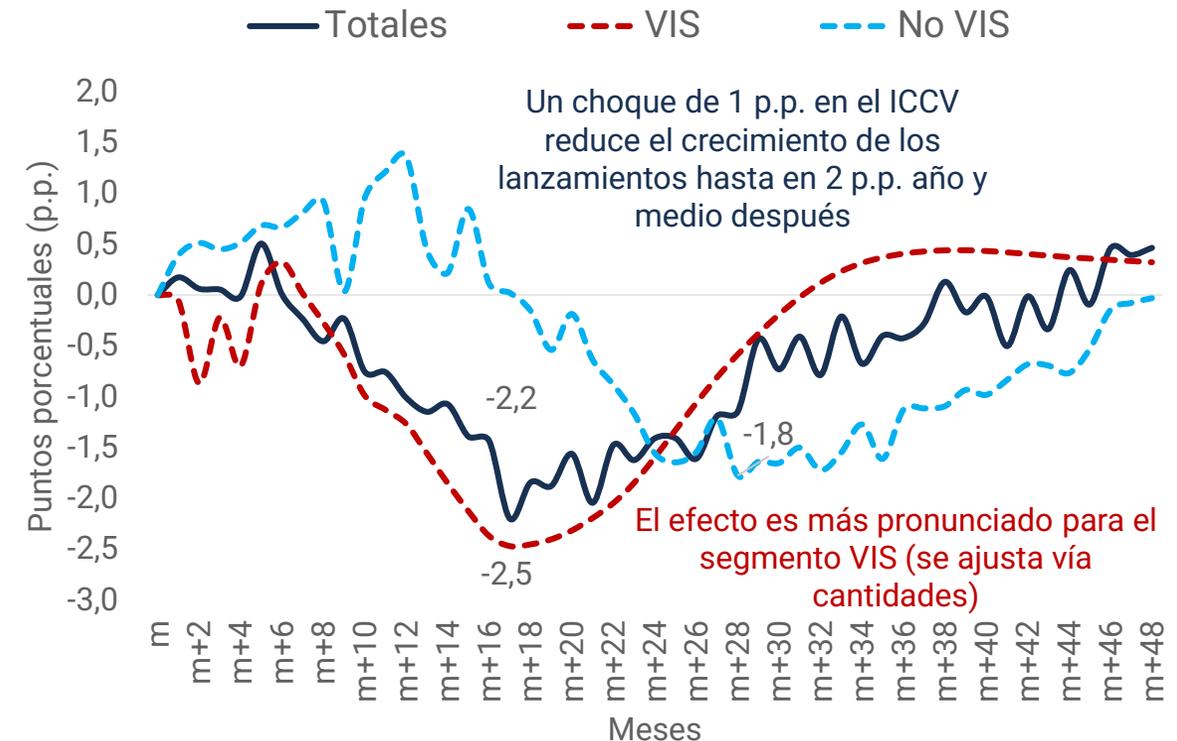
\*Proyecciones de Eikon para 2023 y del Banco Mundial para 2024.

# Los altos costos afectan los lanzamientos de vivienda vía menores márgenes y golpean la viabilidad de los nuevos proyectos

## Efecto acumulado de mayores costos sobre los precios de vivienda nueva

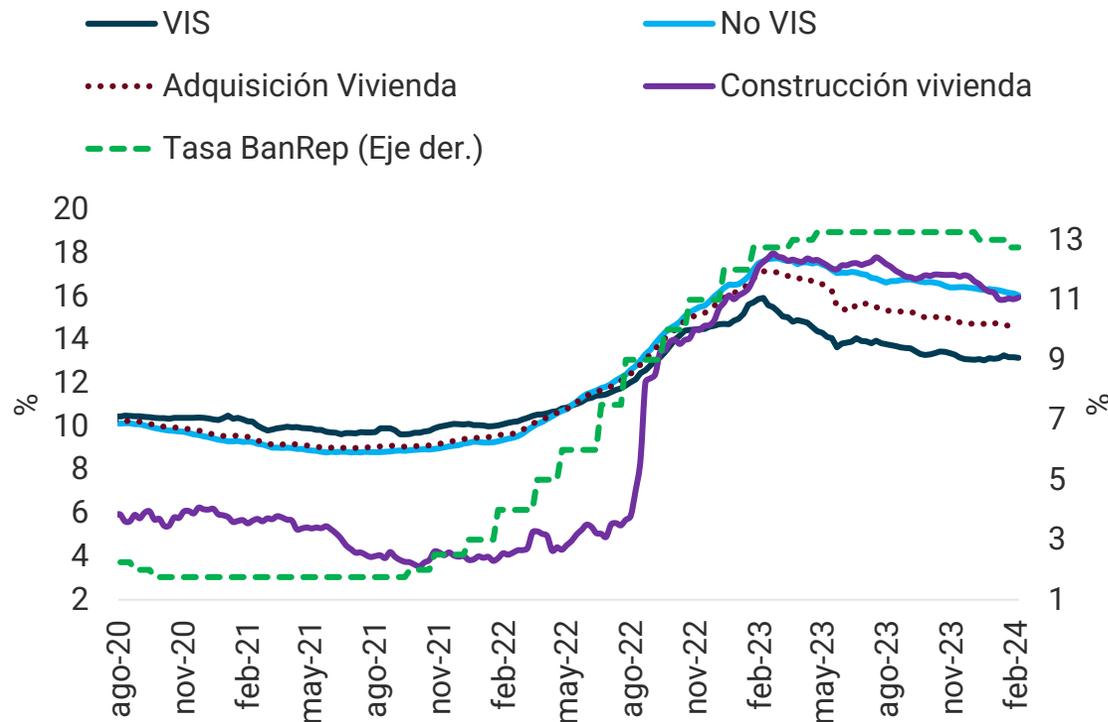


## Efecto acumulado de los mayores costos sobre los lanzamientos

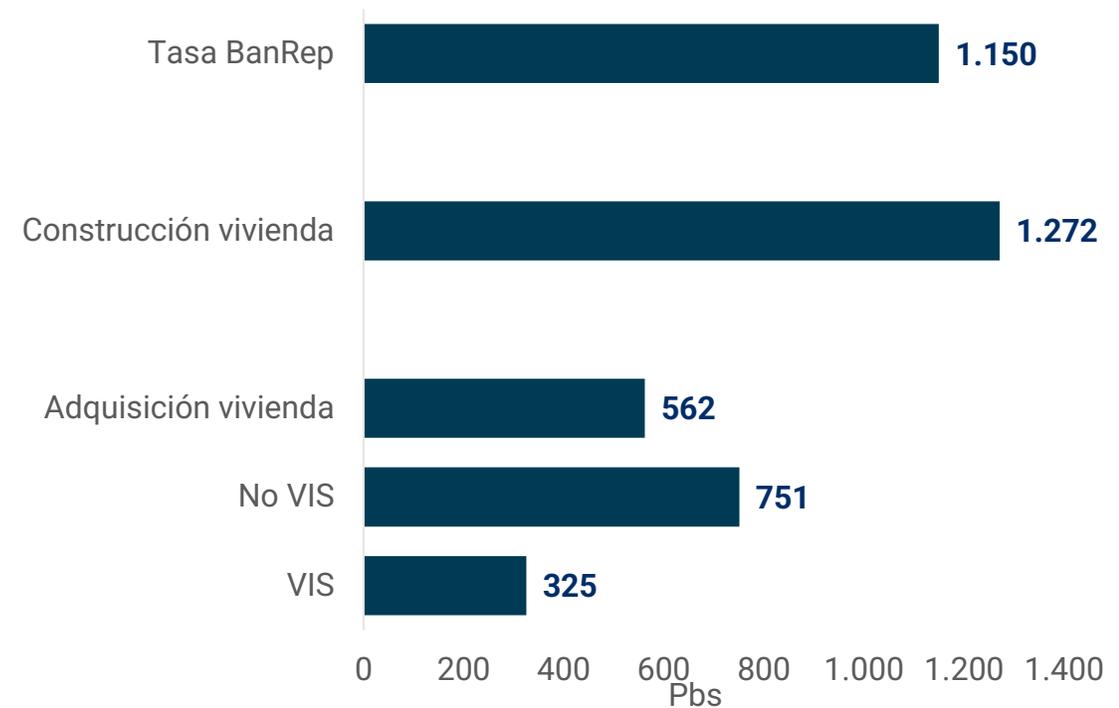


Las tasas de interés incorporaron el ciclo contractivo de política monetaria de forma más lenta para adquisición de vivienda que para construcción. Por su parte, en los últimos 12 meses las tasas en ambos segmentos se han reducido entre 200 y 300 pbs

### Tasas de interés de vivienda por segmento



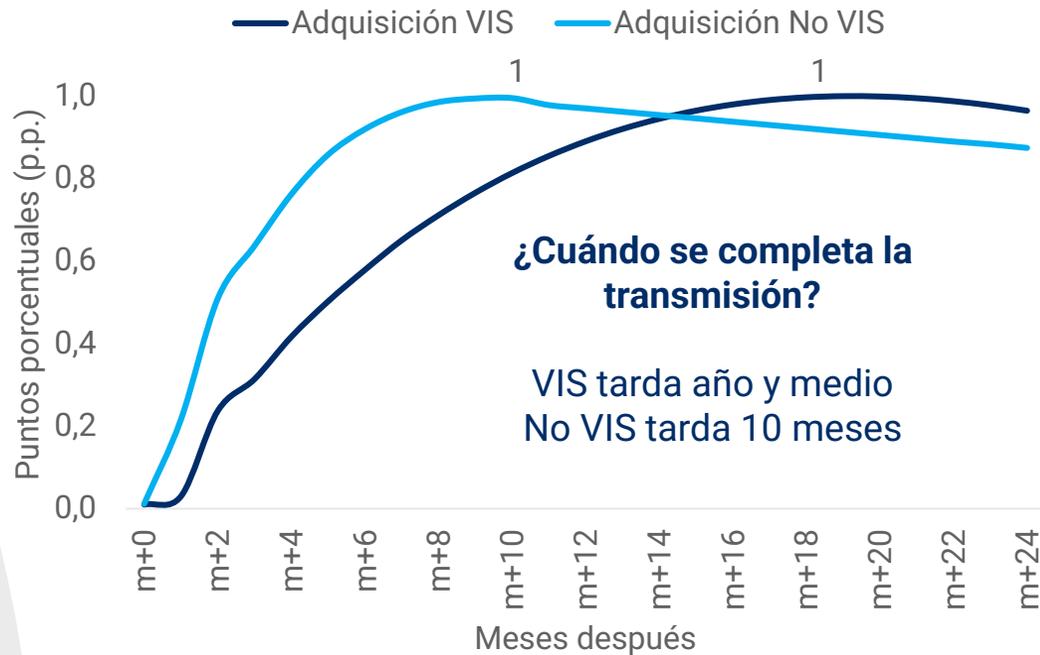
### Transmisión de la política monetaria a las tasas de vivienda – Ciclo actual (sep-21 a dic-23)



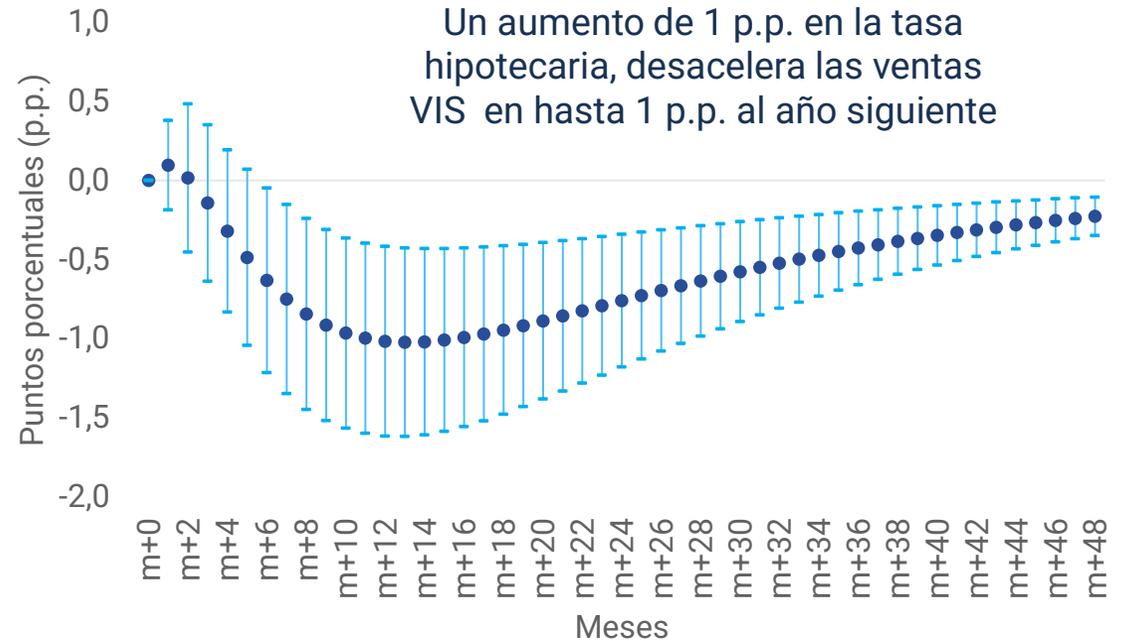
Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana

# Nuestros estimativos señalan que la transmisión de la tasa repo a las tasas hipotecarias es lenta, lo que ralentiza el efecto negativo sobre la demanda de vivienda

## Transmisión de tasa repo a tasas hipotecarias



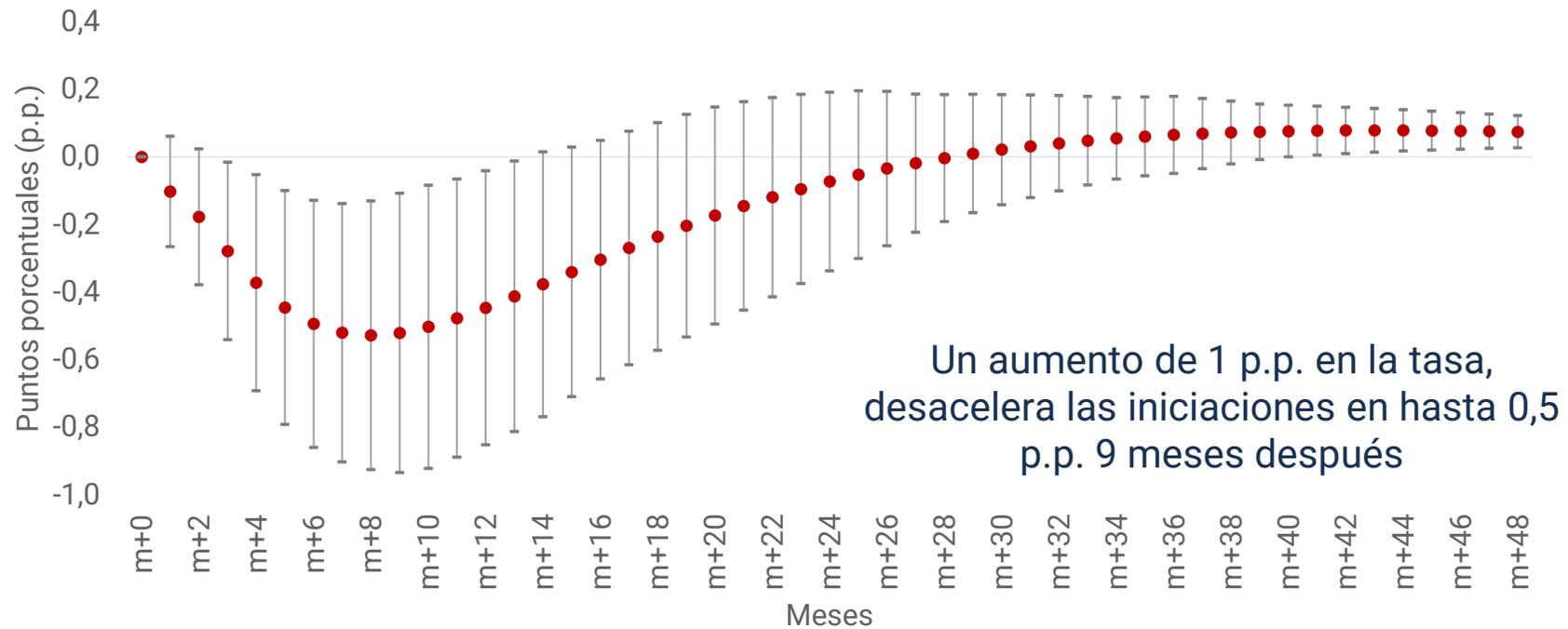
## Efecto de incremento en la tasa de interés hipotecaria sobre ventas VIS\*



Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana. \*No VIS no tiene efectos estadísticamente significativos.

# En contraste, las tasas de construcción de vivienda han aumentado rápidamente, afectando el cierre financiero de nuevos proyectos e impactando las iniciaciones

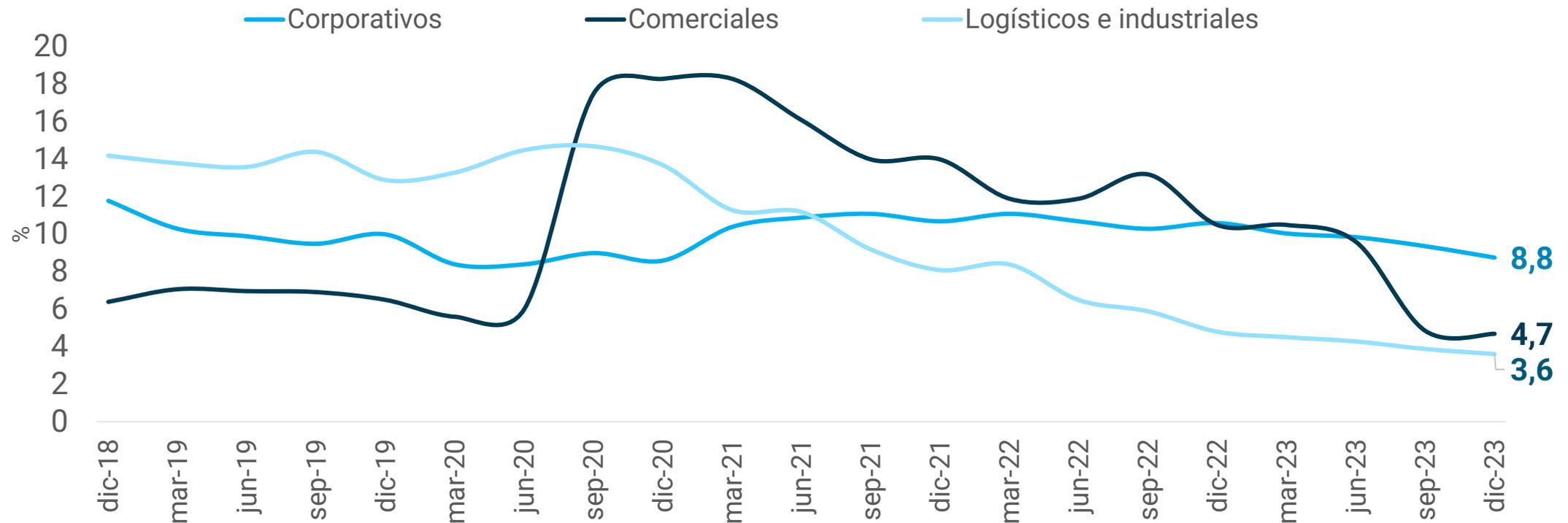
## Efecto de incremento en la tasa de interés de construcción sobre iniciaciones



Fuente: BanRep. Cálculos Corficolombiana.

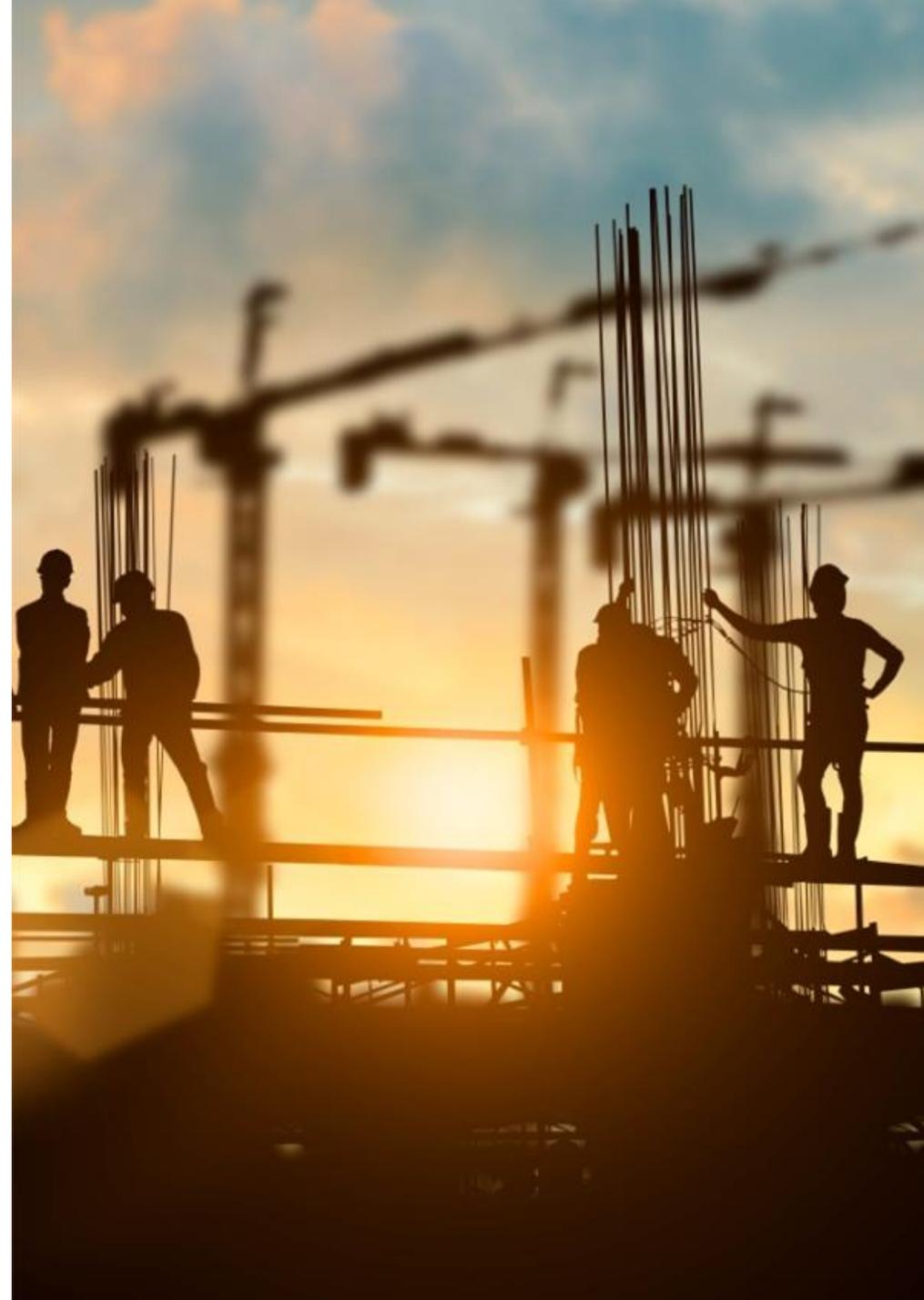
En el segmento de construcciones no residenciales, las tasas de vacancia han disminuido, convergiendo paulatinamente a los niveles prepandemia en comercial y corporativo, pero se evidencia un boom en el sector logístico

### Tasas de vacancia en el mercado no residencial por destino



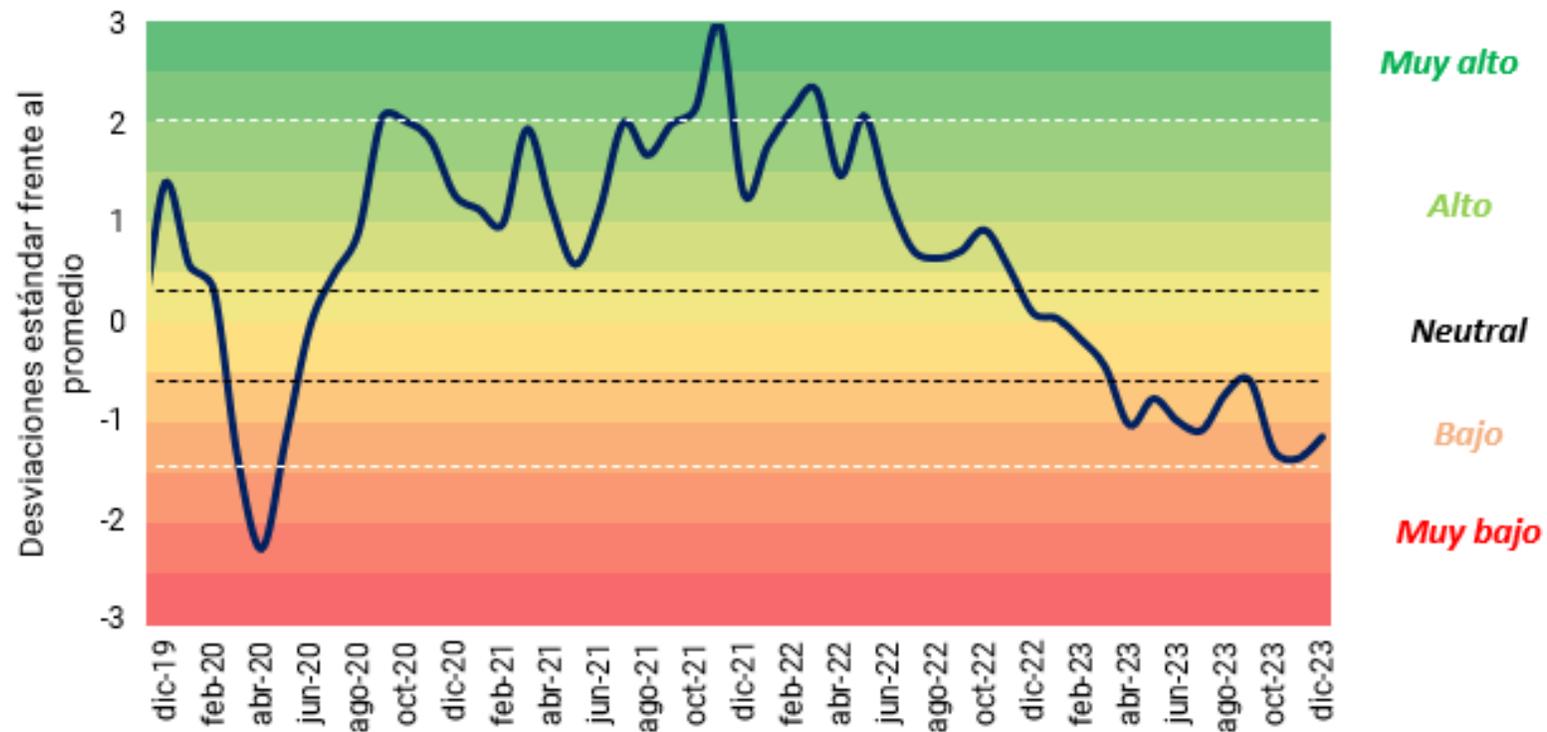
Fuente: Colliers International y PEI. Cálculos Corficolombiana

# III. Termómetro Sectorial Corfi



# Nuestro indicador de seguimiento de edificaciones evidenció un ligero repunte en diciembre, pero todavía muestra el mal momento del sector edificador

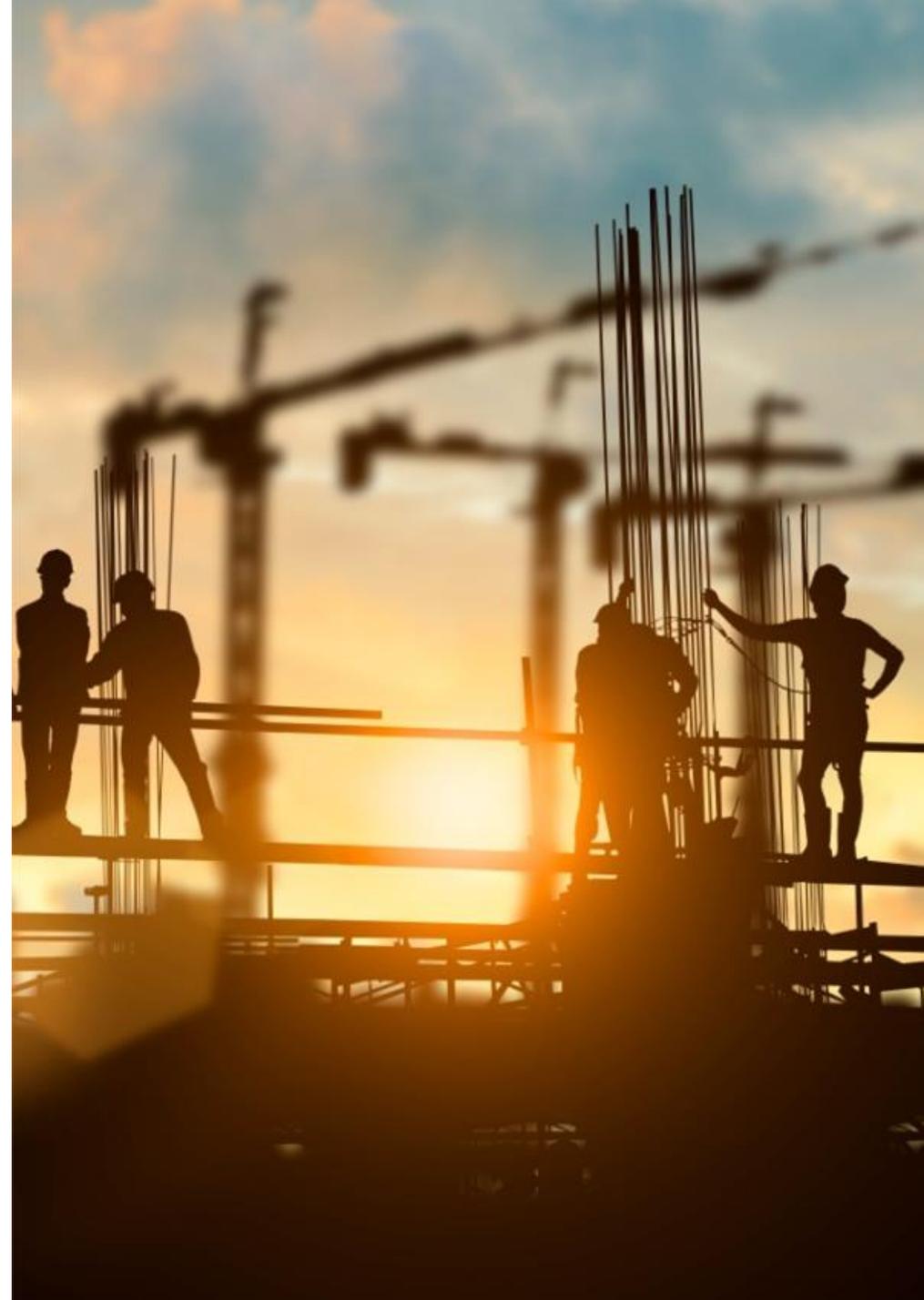
## Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de edificaciones



Cálculos Corficolombiana.

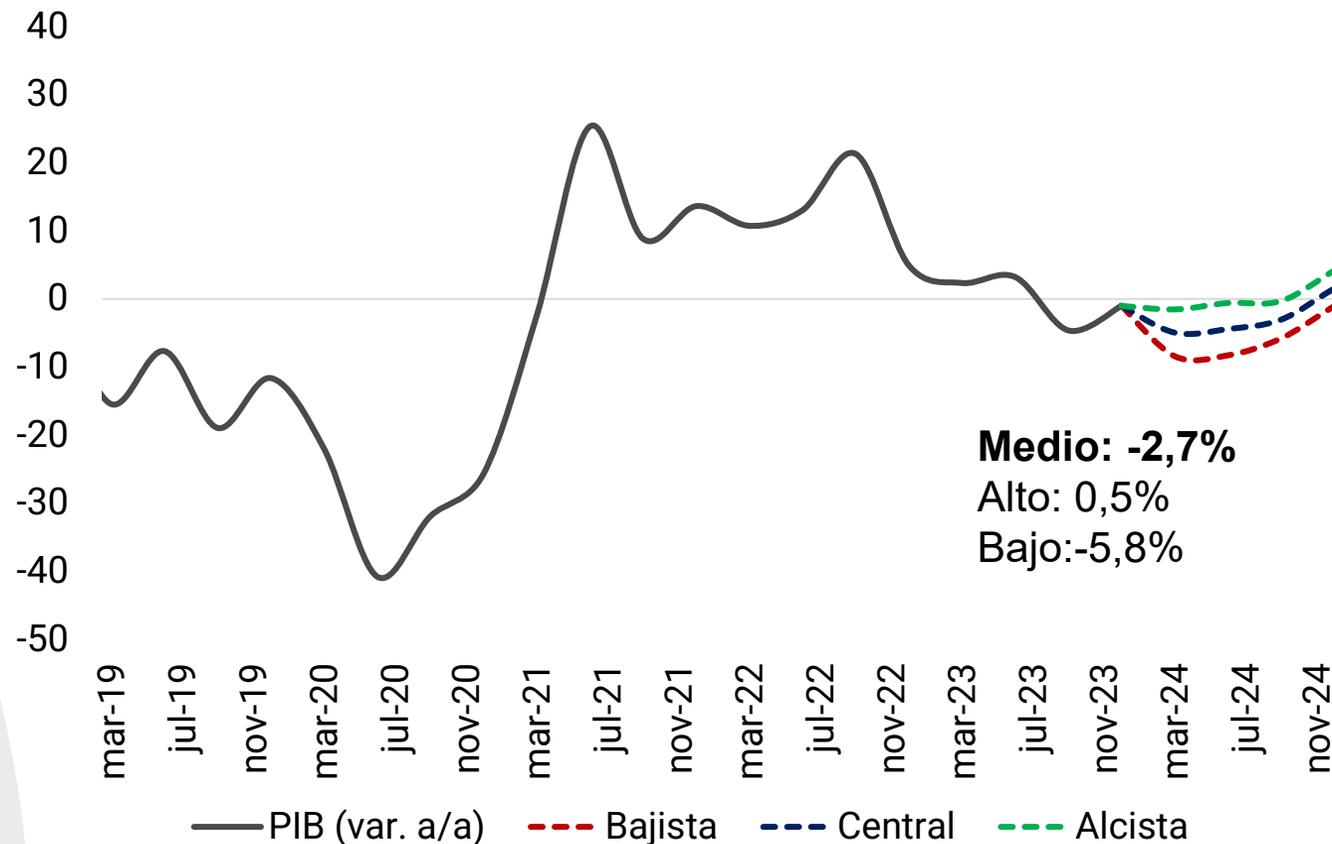
El indicador fue construido mediante un análisis de componentes principales. El indicador de riesgo del sector de construcción de edificaciones se construye a partir de los datos ventas, lanzamientos, iniciaciones y precios.

# IV. Perspectivas del sector



# El efecto rezagado de los choques sobre la comercialización durante 2023 profundizará la caída en el PIB del sector en 2024

Proyección de crecimiento del PIB de edificaciones



- La fuerte **caída en ventas** de vivienda nueva, lanzamientos e iniciaciones en 2023 tendrán un efecto adverso sobre el área causada en los próximos trimestres.
- Las **tasas de interés** altas seguirán presionando a la baja la demanda de los hogares. Sin embargo, se espera que una moderación hacia finales del año permita una leve recuperación en el sector.
- Los **cambios** en la focalización de los subsidios **de Mi Casa Ya** están interiorizados y no se esperan cambios adicionales en los próximos meses.

**Riesgos:** Caída limitada de las tasas de interés, alza de los costos por choques internacionales, cambios no anticipados en los programas vigentes.

# ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). 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 y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa 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 y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa 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 Y CASA DE BOLSA 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 TALEMISORES.

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, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio. ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

**Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.**