

Sector inmobiliario y mercado de capitales: Cimientos del crecimiento incluyente

Mauricio Cárdenas – Universidad de Columbia

Agosto 25, 2023

1^{er} Congreso de Inversión y Desarrollo Inmobiliario

Empecemos por la macro

El crecimiento pierde impulso

Contribución al crecimiento del PIB real

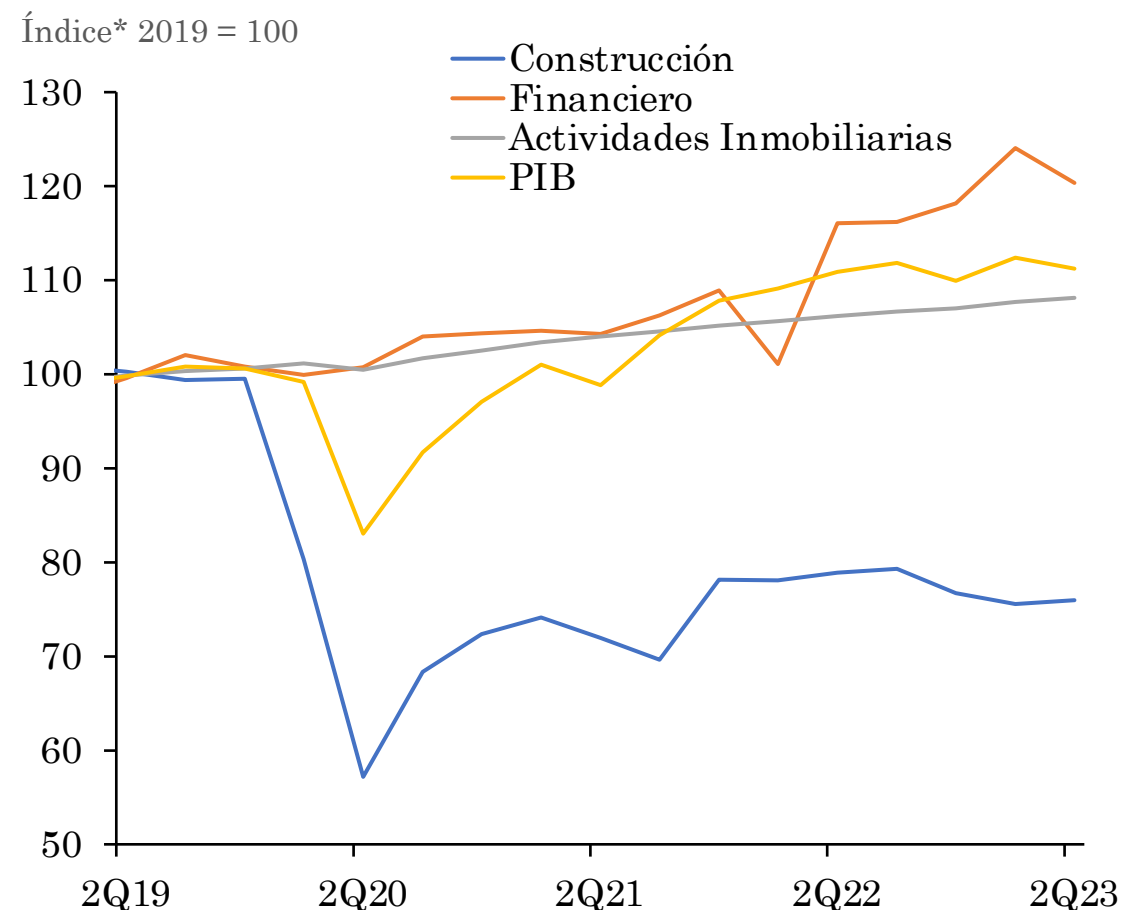
p.p

	Promedio 2010-2019	2021	2022	1H23*
Agricultura	0.2	0.8	0.6	0.0
Minería	0.3	0.5	0.4	0.3
Manufactura	0.5	1.2	0.8	-0.2
Energía	0.1	0.4	0.3	0.0
Construcción	0.2	0.5	0.3	-0.2
Comercio	0.6	1.9	1.3	-0.2
TIC	0.1	0.3	0.2	0.0
Finanzas	0.2	0.5	0.3	0.5
Inmobiliarias	0.3	1.0	0.6	0.1
Profesionales	0.2	0.8	0.5	0.1
Público	0.5	1.8	1.1	0.4
Entretenimiento	0.1	0.3	0.2	0.5
Valor agregado	3.4	10.0	6.6	1.4
<i>Impuestos menos subvenciones sobre los productos</i>	<i>0.3</i>	<i>1.0</i>	<i>0.7</i>	<i>0.2</i>
PIB	3.7	11.0	7.3	1.7

* vs 1H22

Nota: Por efecto del redondeo, la suma de las contribuciones puede no coincidir con el PIB.

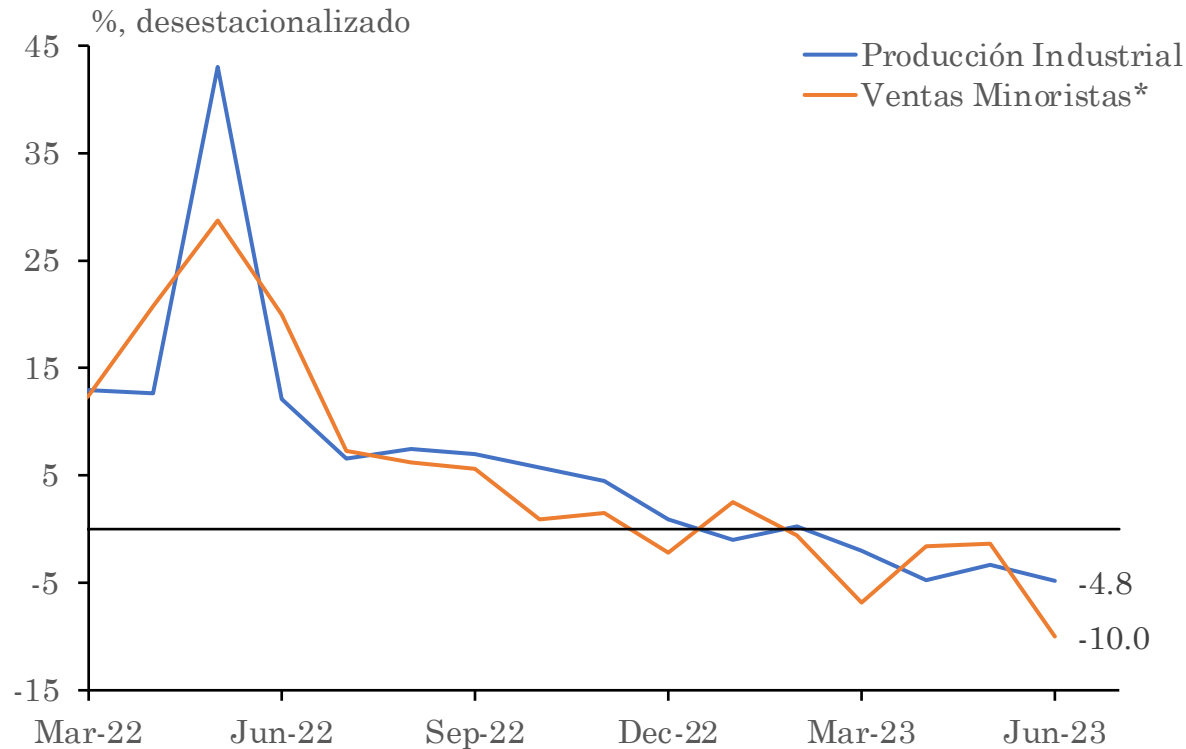
Índice del PIB Trimestral por sectores



* Serie desestacionalizada

Industria y comercio con tendencia negativa desde 2022

Crecimiento anual del índice de producción industrial y ventas minoristas



Nota: *Ventas minoristas sin vehículos

Tasa de crecimiento anuales del ISE

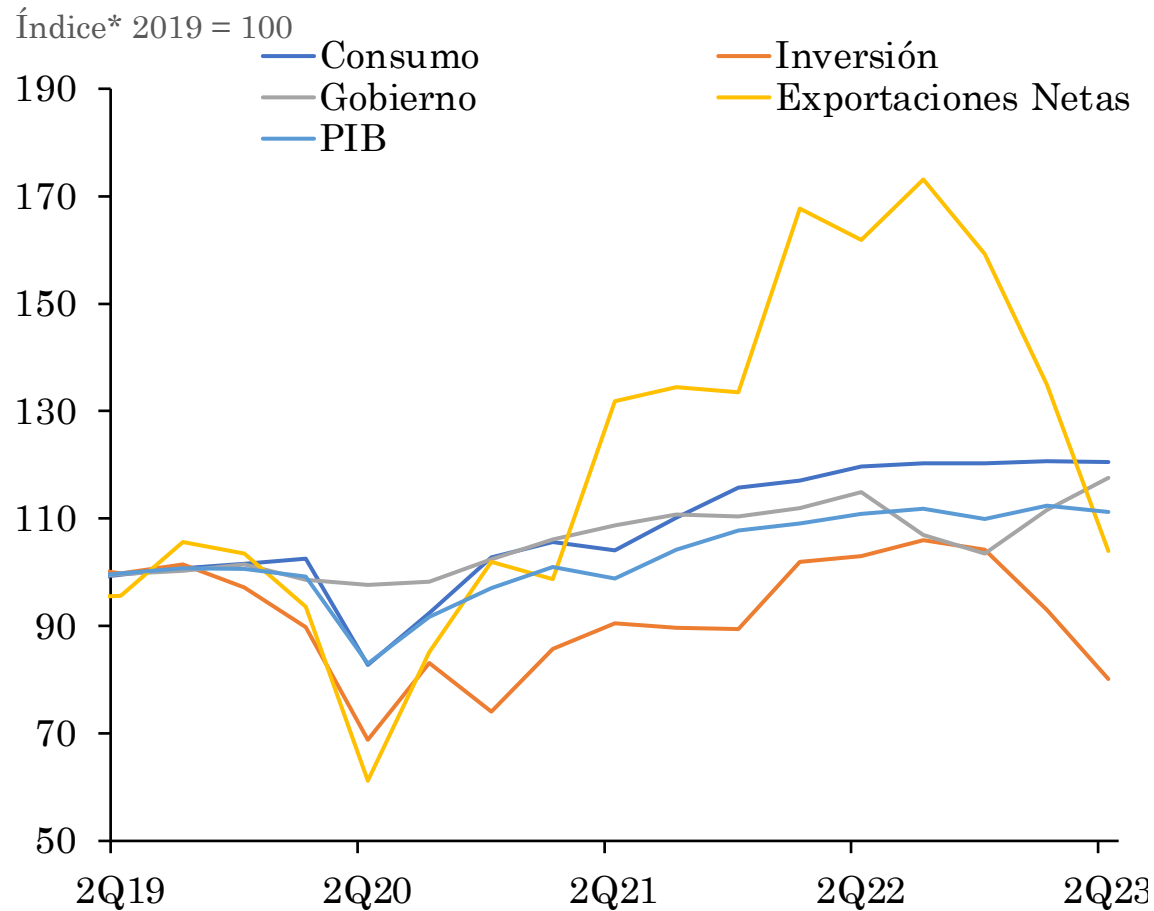
% variación anual, serie desestacionalizada

	Mar-23	Apr-23	May-23	Jun-23
Agricultura	3.5	-2.7	1.2	3.2
Manufactura	-1.4	-6.2	0.7	-2.8
Servicios				
Públicos	0.9	1.2	1.8	2.1
Comercio	-3.4	-1.3	-2.4	-4.3
Información y Comunicaciones	2.0	2.1	1.0	0.8
Financieras y seguros	10.1	5.0	3.0	3.2
Actividades inmobiliarias	1.8	1.9	1.9	1.8
Actividades Profesionales	1.2	-0.1	-0.9	0.9
Administración Pública	5.1	1.8	2.4	12.6
Total	1.4	-0.8	0.6	1.7

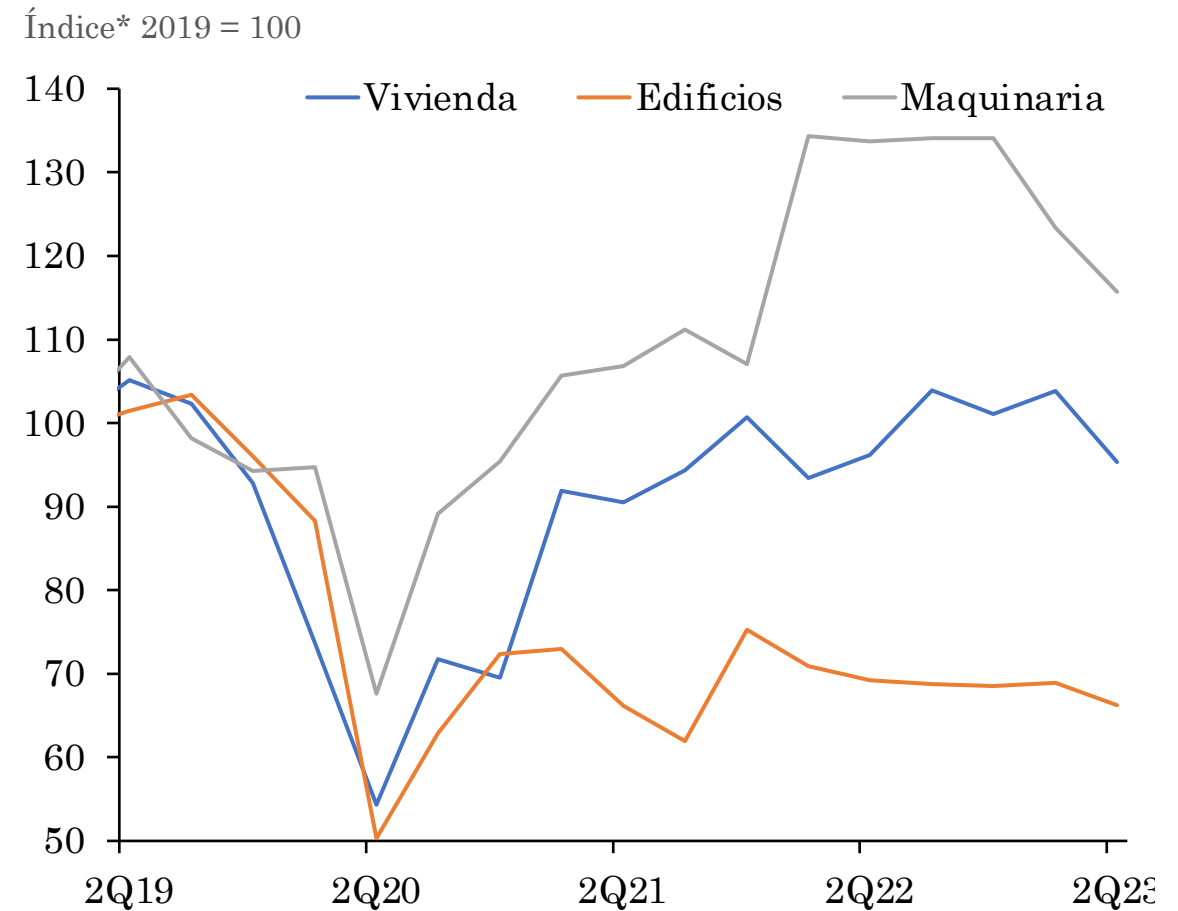
Fuente: ELIC - DANE

Hay un problema de inversión

Índice del PIB Trimestral



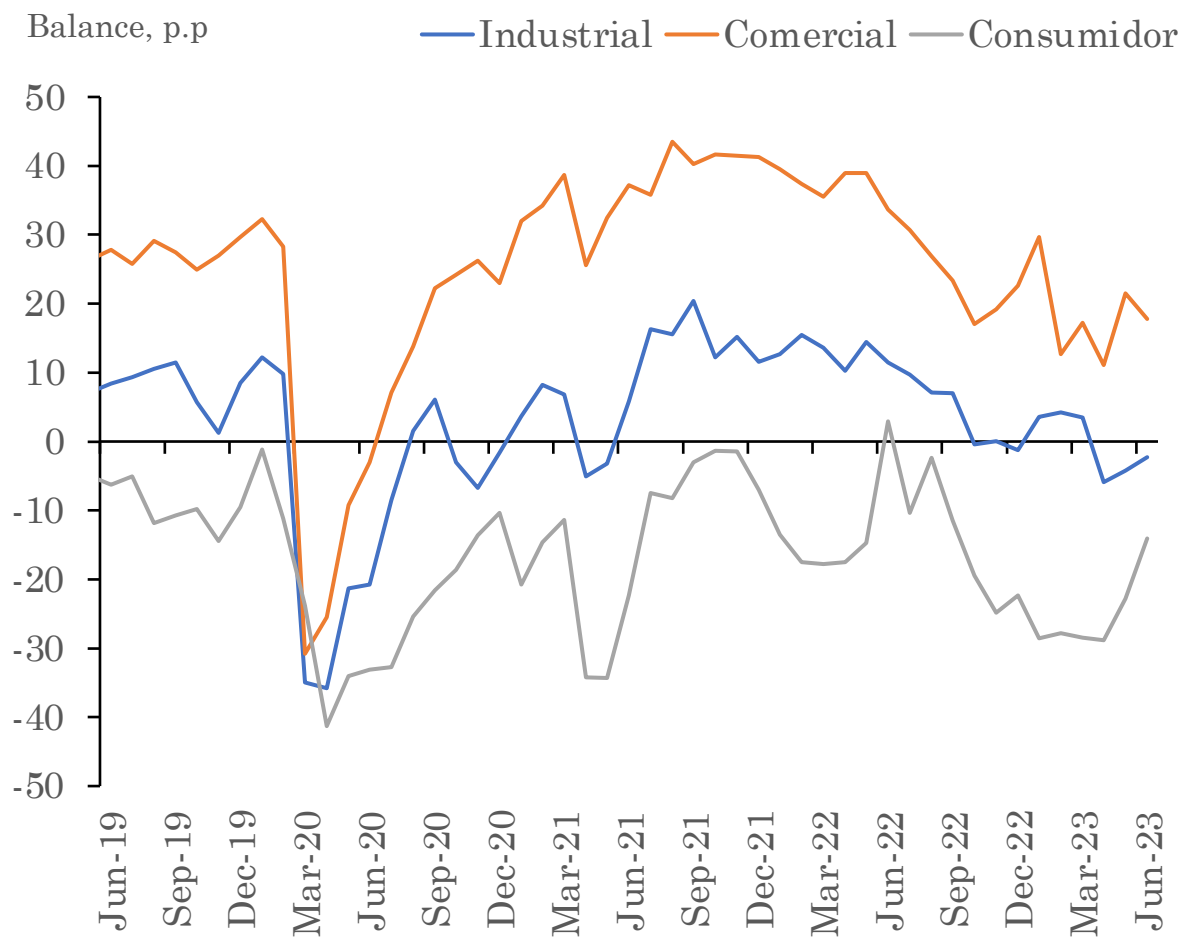
Formación bruta de capital fijo - Tipo de activo



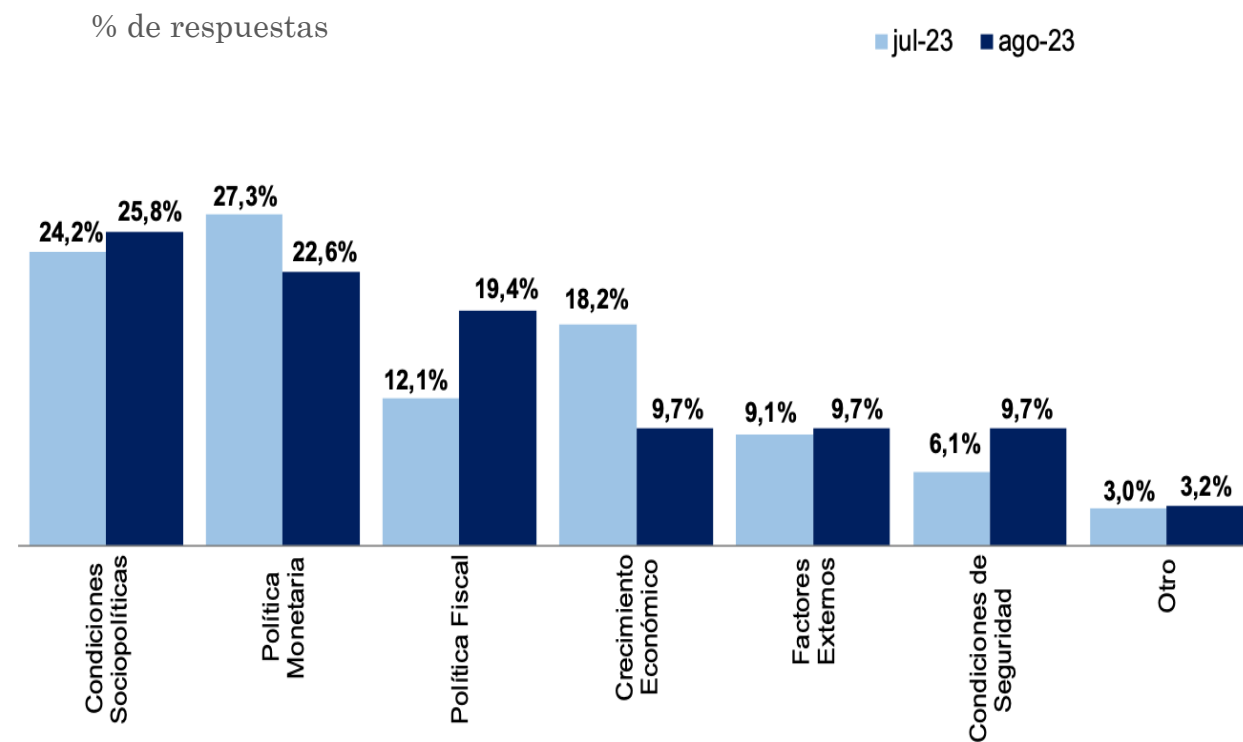
* Serie desestacionalizada

La confianza retrocede

Encuestas confianza consumidor y empresarial

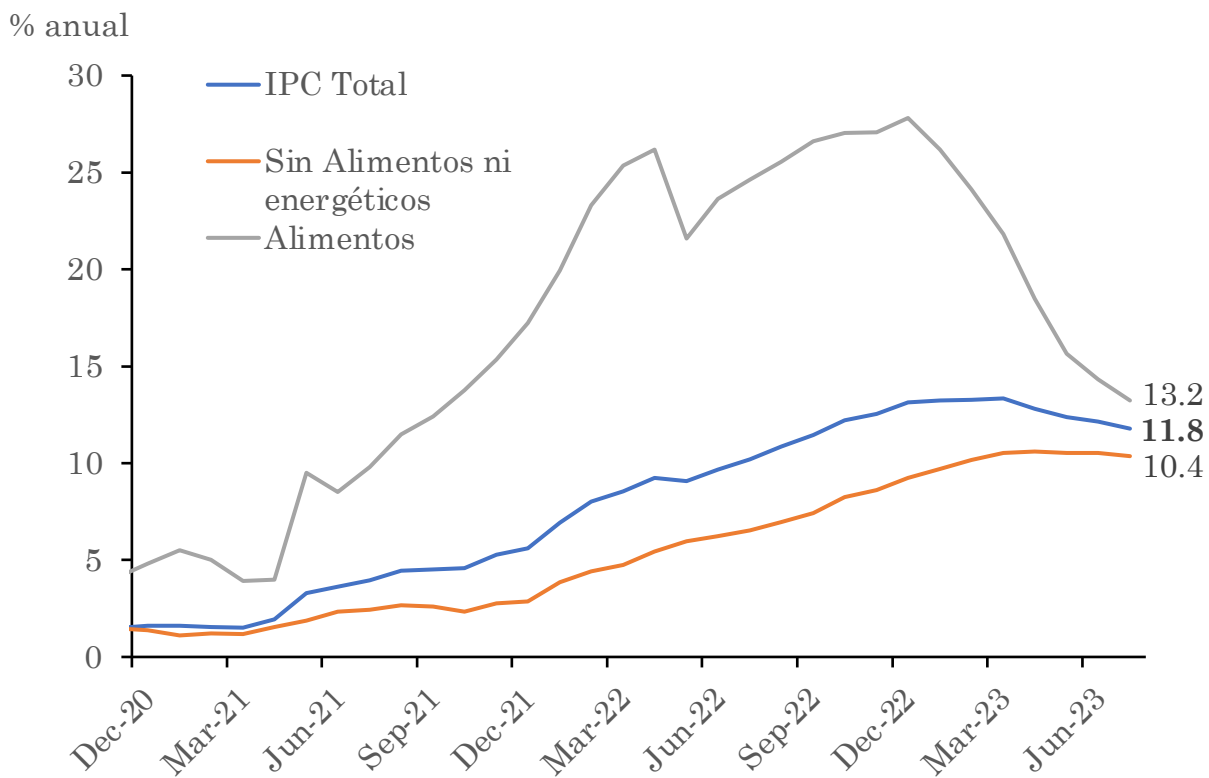


Factor más relevante para tomar decisiones de inversión (Fedesarrollo)



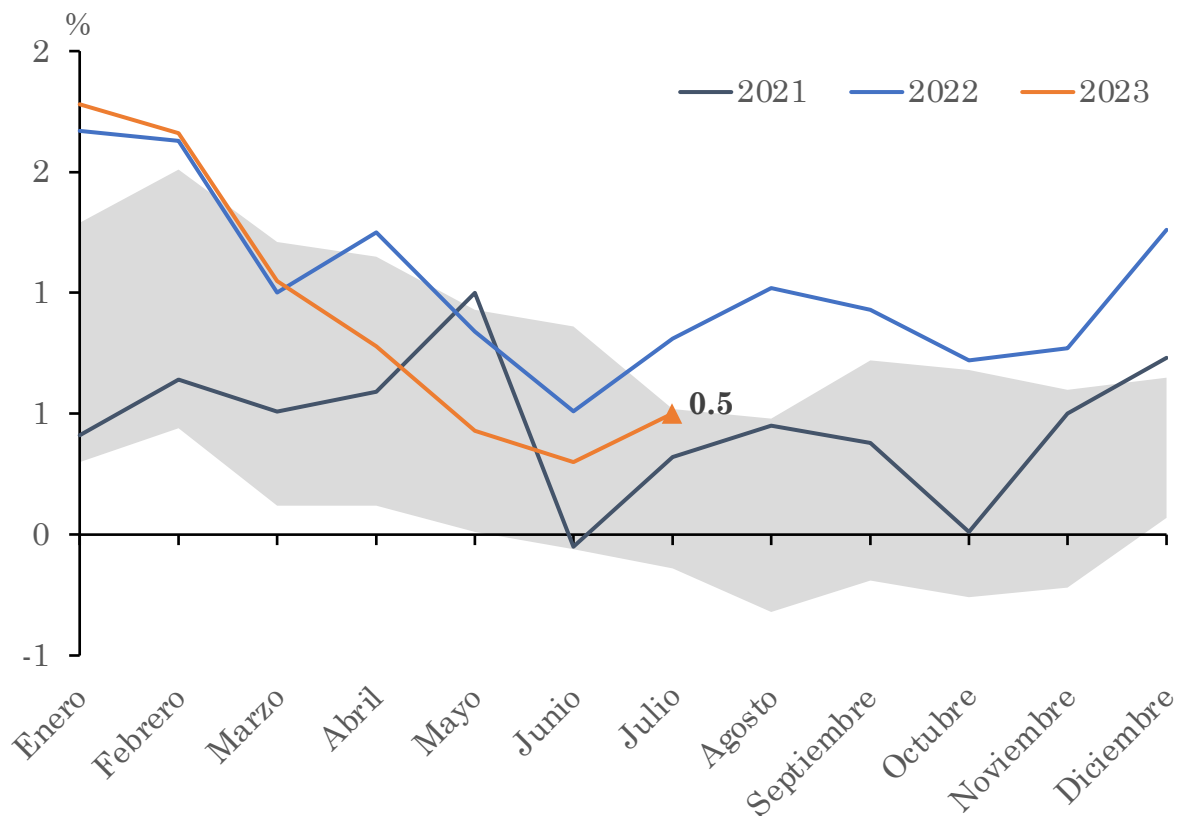
Y subsiste un problema de inflación

Evolución de la inflación en Colombia



Nota: Sin Alimentos ni Energía según clasificación DANE

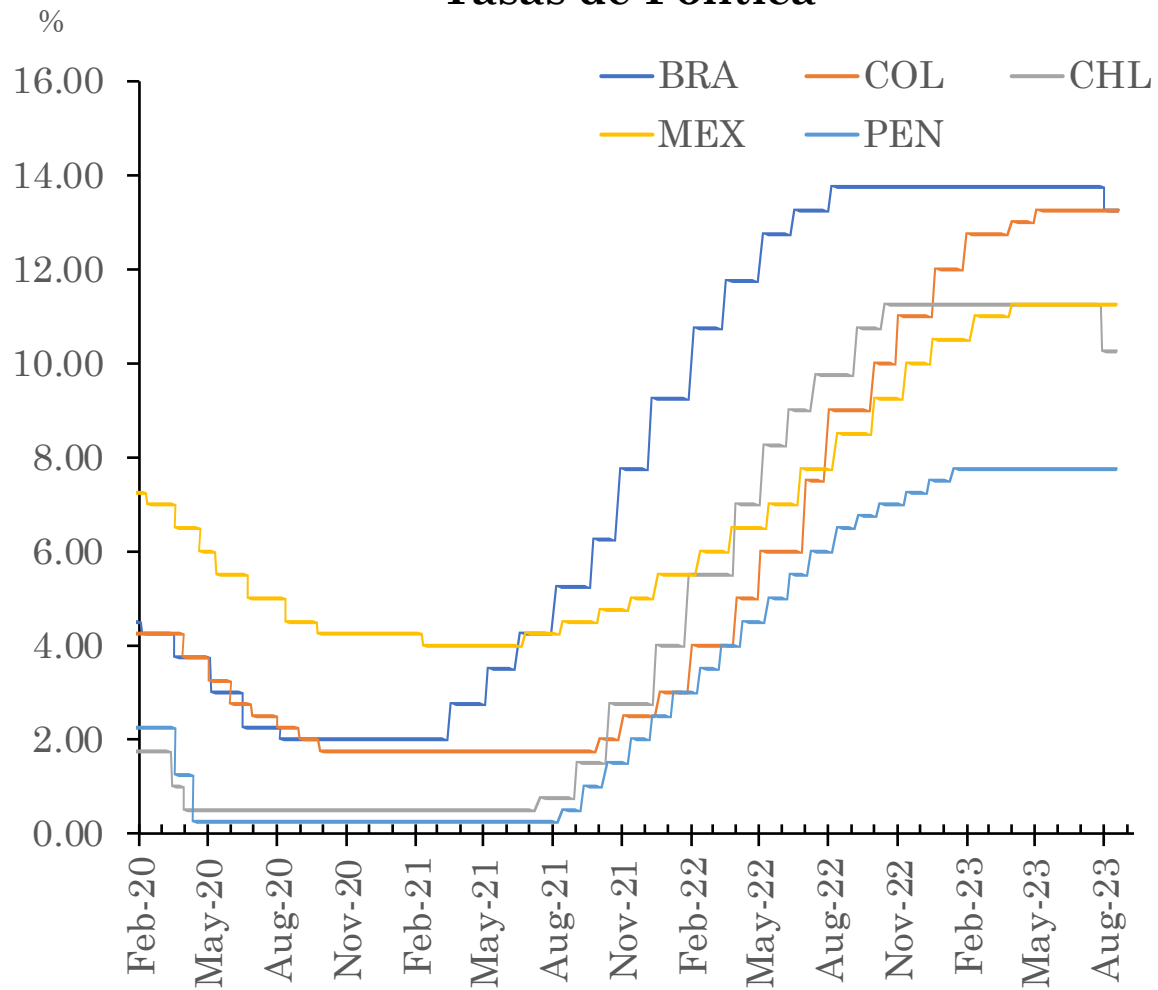
La inflación mensual muestra señales de moderación



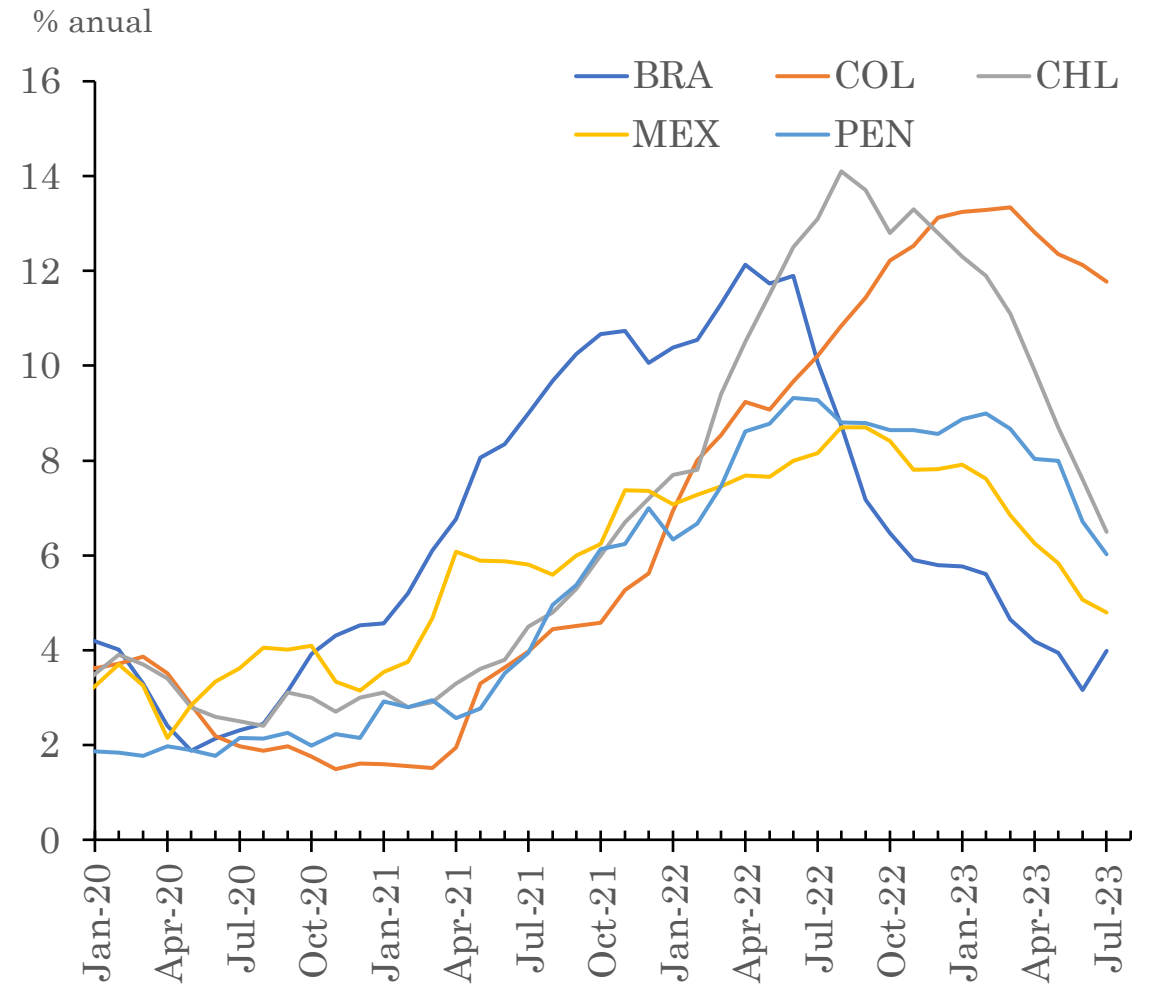
Nota: El área sombreada representa el rango de variaciones mensuales mínimo máximo entre 2003 y 2019

Aunque la corrección puede ser rápida

Tasas de Política

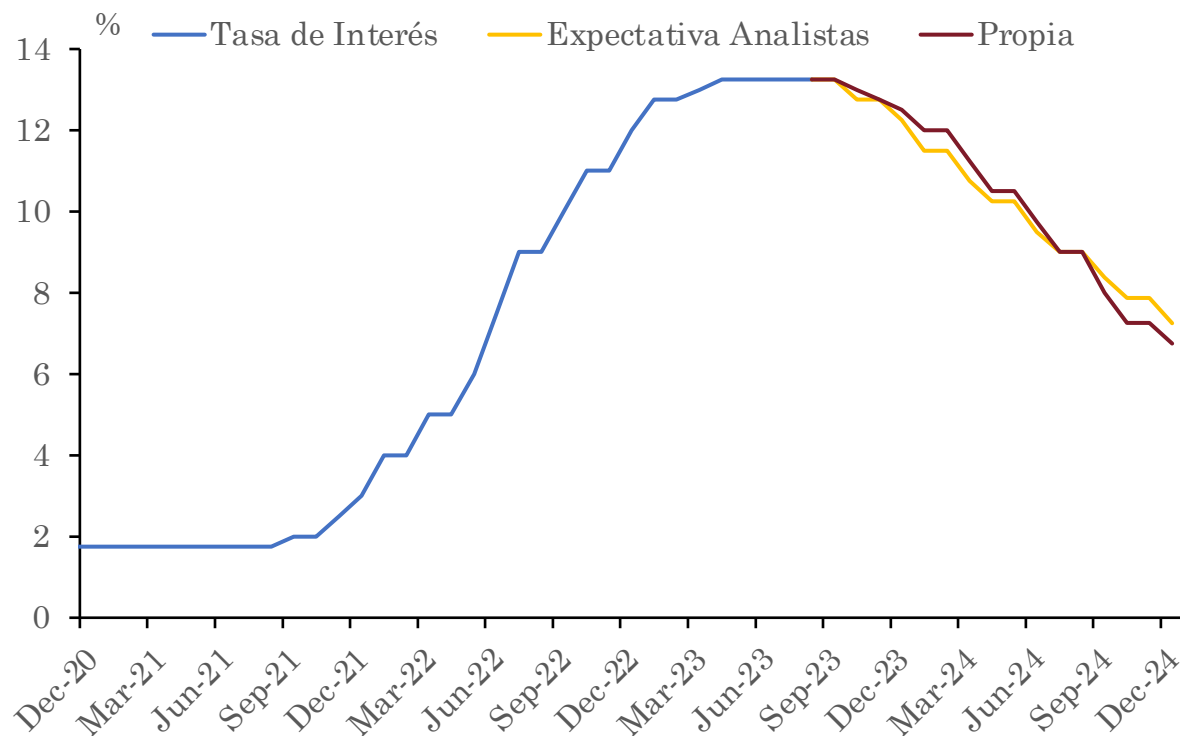


Inflación en LAC



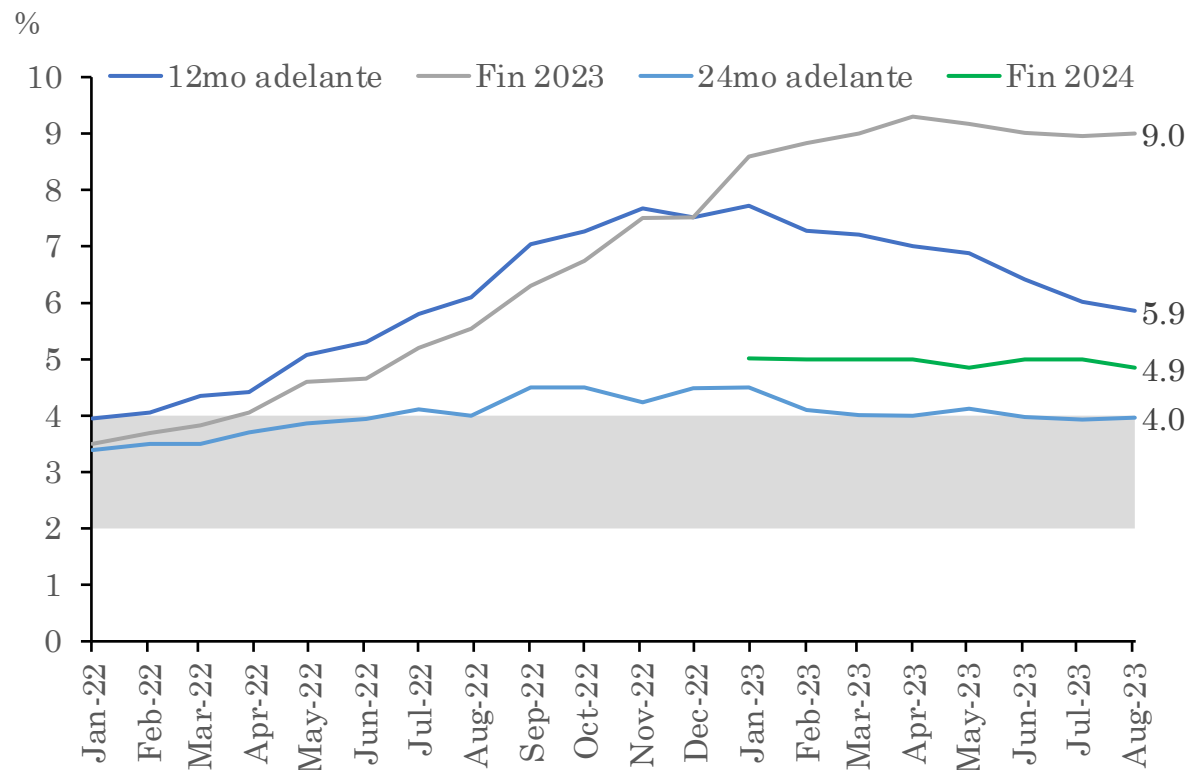
Y la tasa de intervención comenzar su descenso

Evolución de la tasa de interés y expectativas



Nota: La tasa esperada es la respuesta mediana.
Proyección propia.

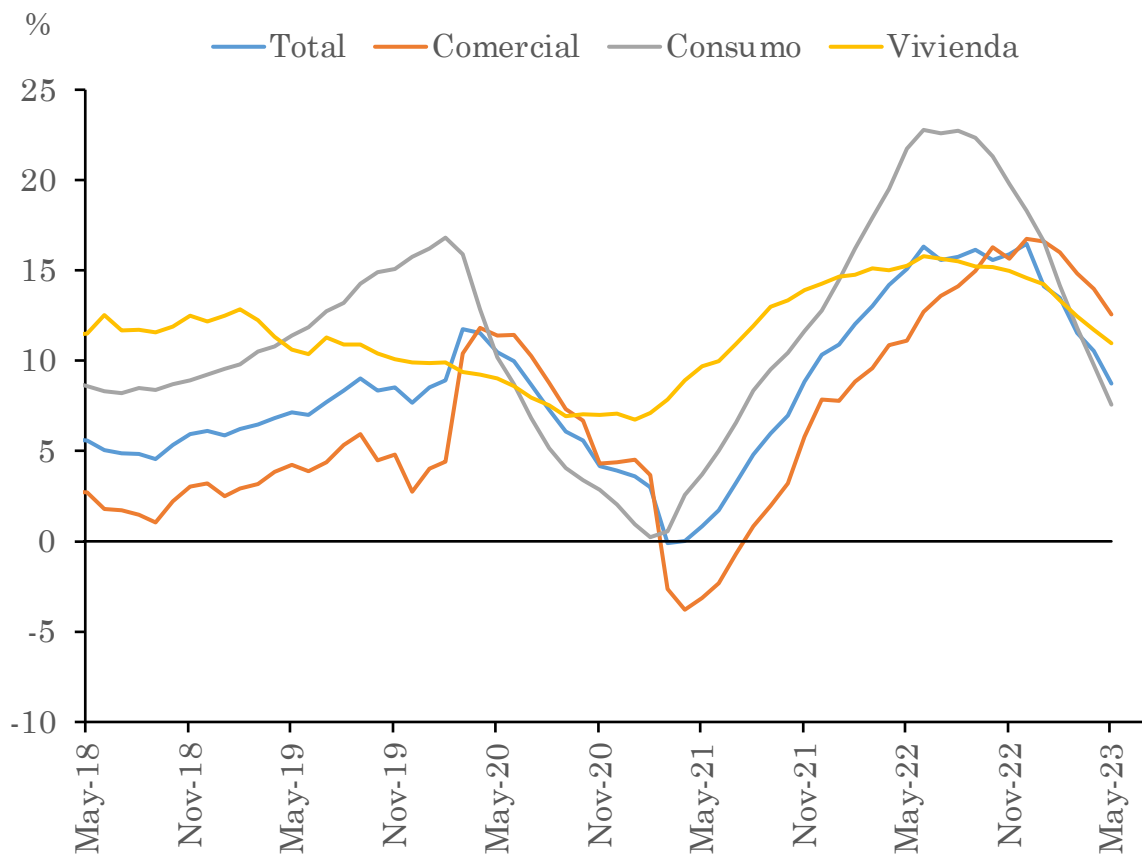
Expectativas de inflación en Colombia



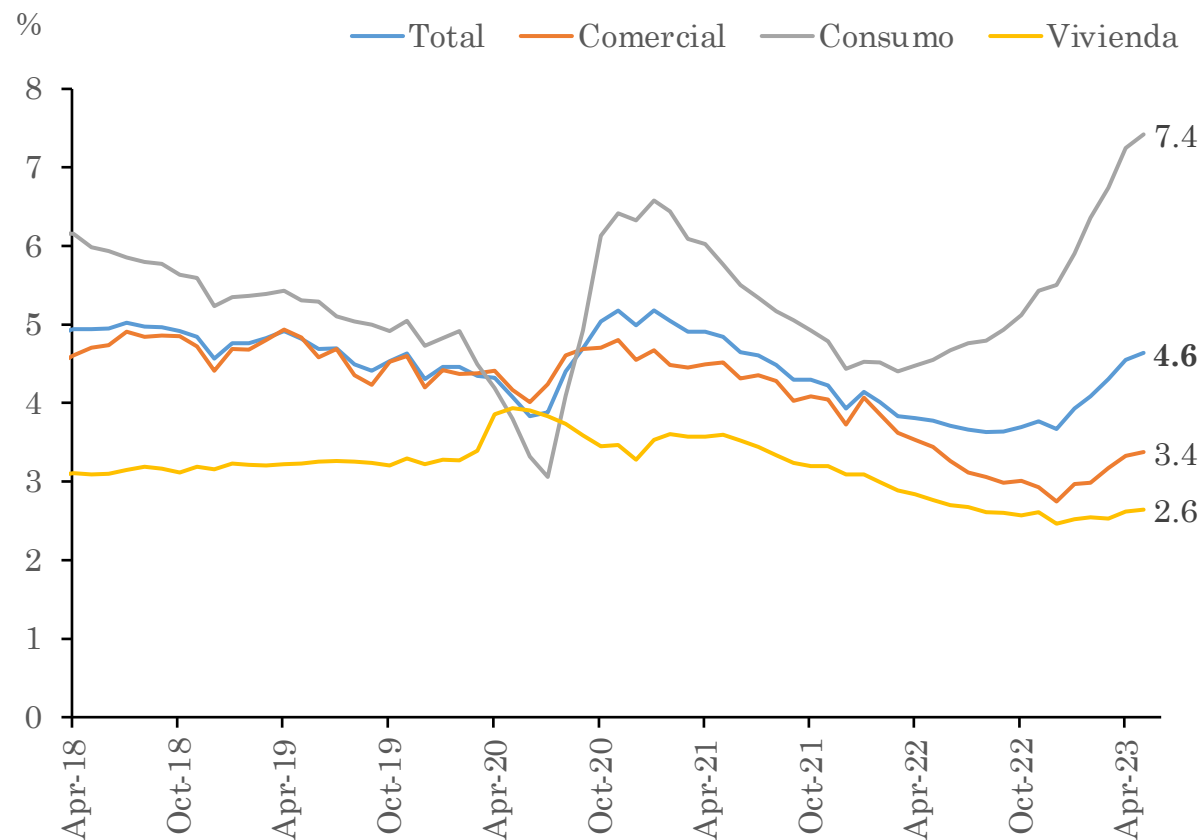
Nota: Área sombreada representa el rango objetivo de inflación de BanRep

Desaceleración del crédito

Variación porcentual anual de cartera



Indicador de la calidad tradicional de la cartera por tipo de crédito



Nota: Indicador de Calidad = Cartera Vencida / Cartera Bruta

Sostenibilidad fiscal

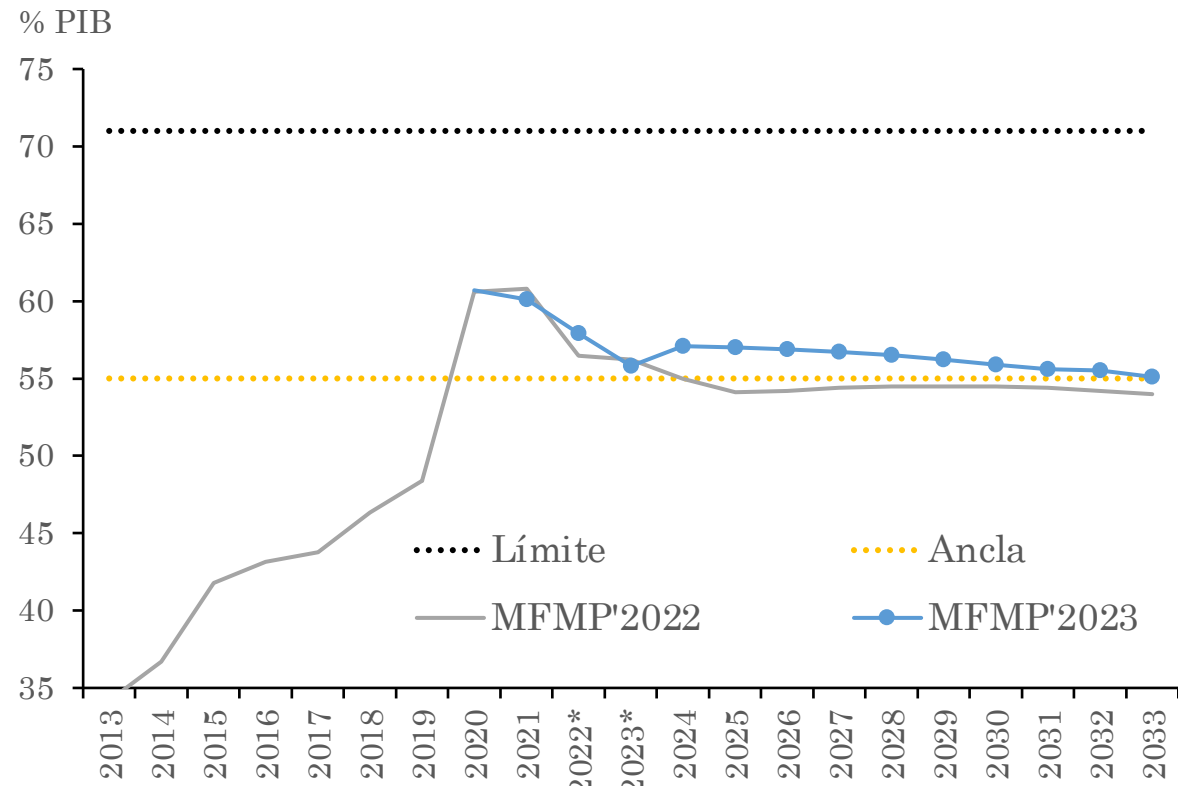
“el MFMP presentado por el Gobierno se aparta del objetivo de consolidación fiscal”

“el gasto previsto en el MFMP no cumpliría con las metas de balance primario neto estructural”

*“la meta de déficit para 2024, 2025 y 2026 [...] depende de **ingresos no estructurales** y de **naturaleza incierta** (Arbitramento de litigios)”*

CARF, 10 de Julio de 2023

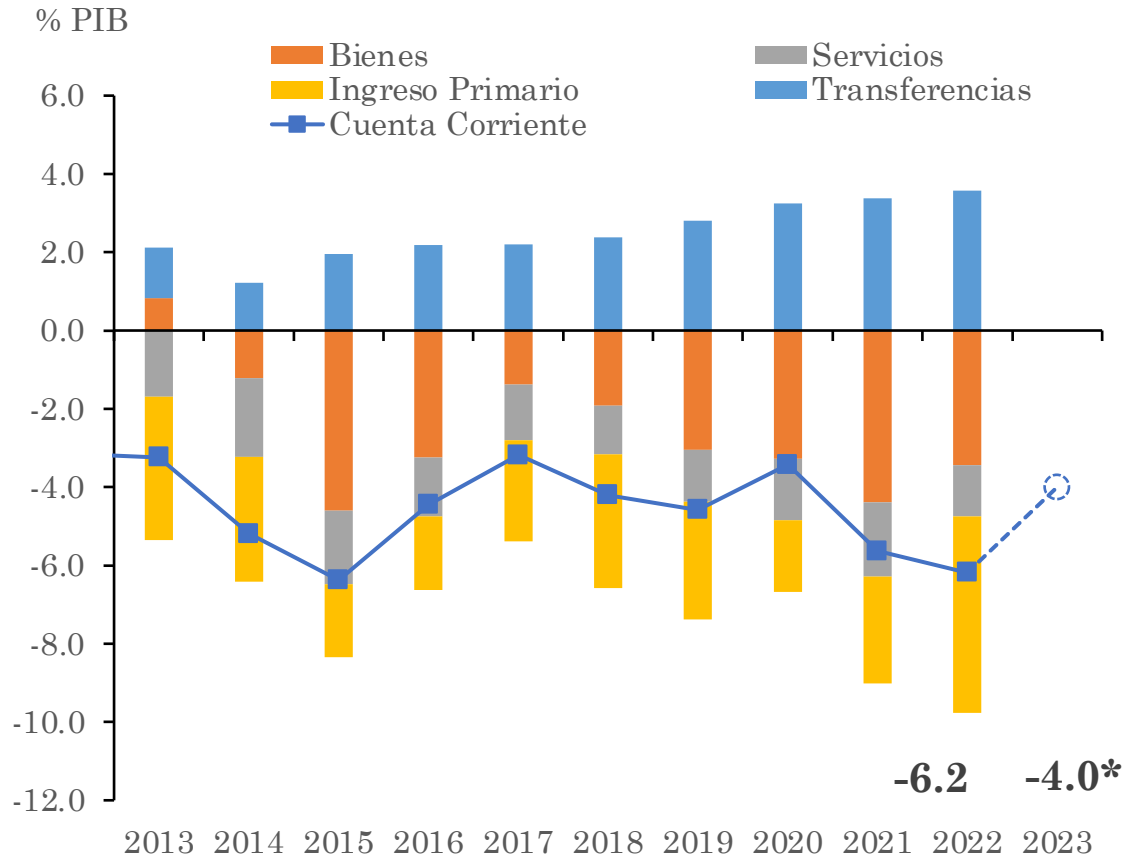
Deuda Pública (GNC)



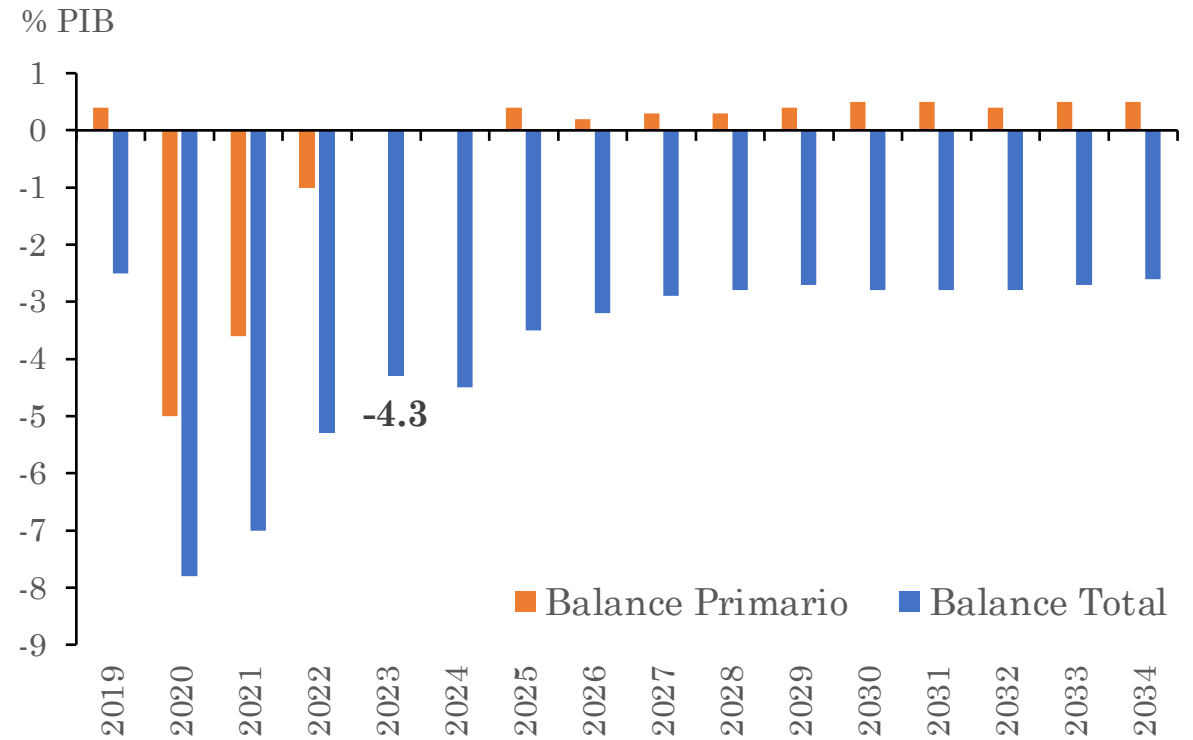
Notas: Cifras para el Gobierno Nacional Central (GNC)

Déficits gemelos

Balance de la Cuenta Corriente



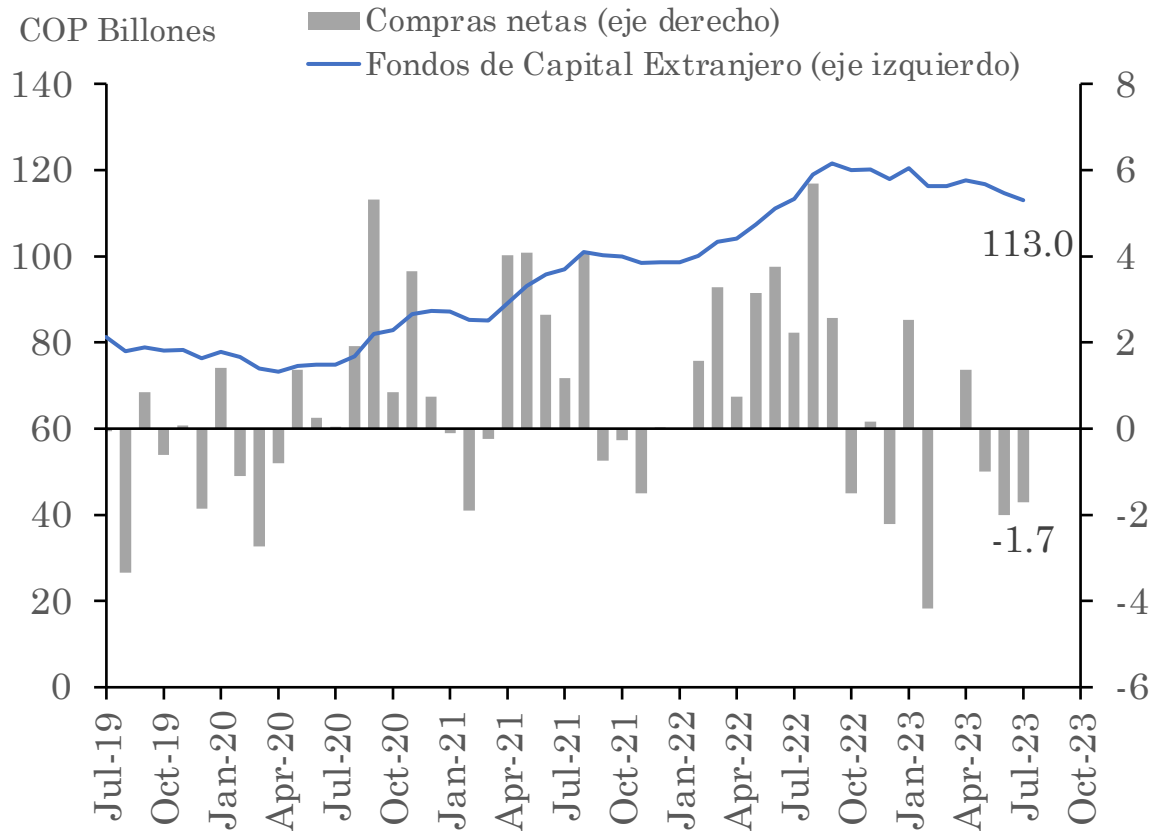
Proyecciones del balance fiscal primario y total



Notas: Cifras para el Gobierno Nacional Central (GNC)

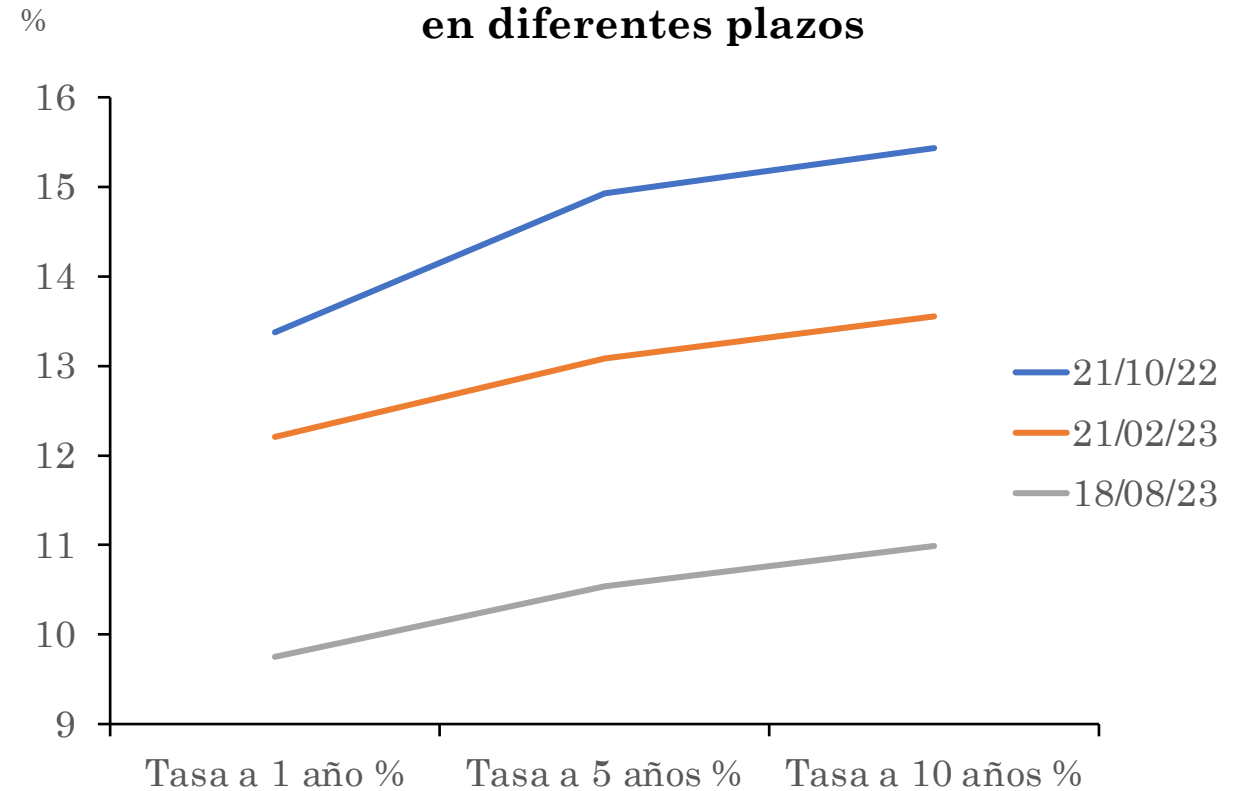
Señales mixtas en mercado de TES

Evolución de la inversión extranjera en TES



Nota: Fecha de corte el 31 de julio de 2023

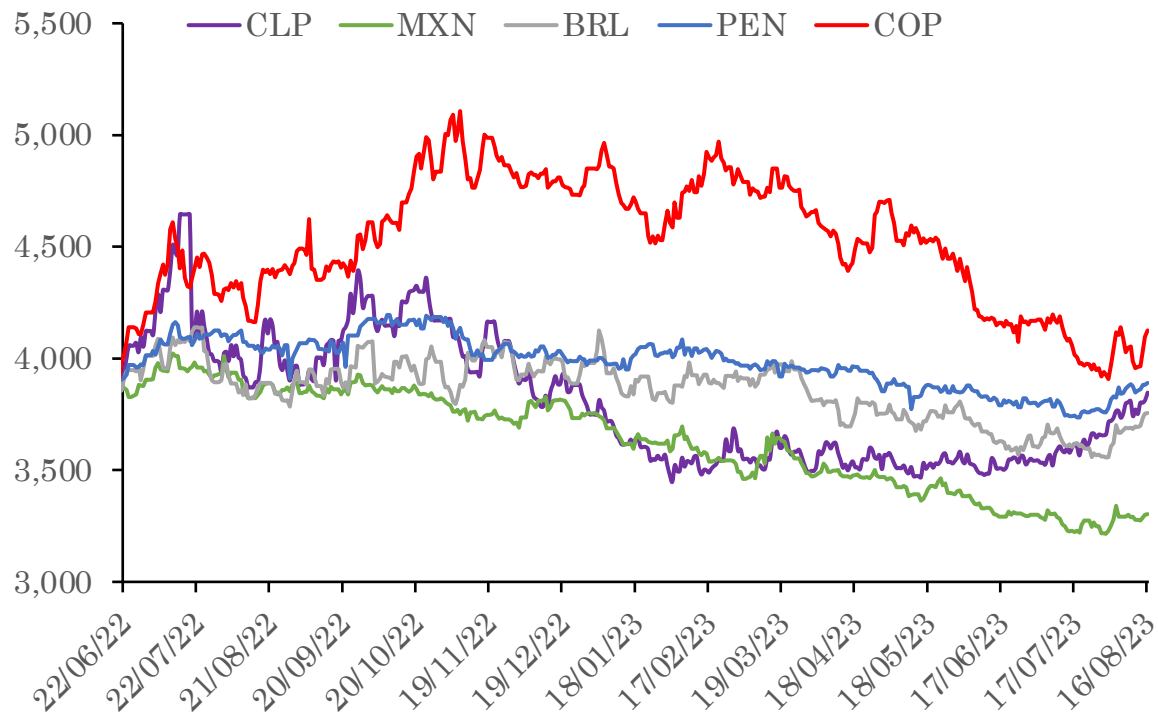
Tasas de los títulos de deuda pública en Colombia en diferentes plazos



Nota: Las tasas de los TES a plazos de 1, 5 y 10 años son extraídas de la curva cero cupón de los títulos de deuda pública, denominados en moneda en pesos y en UVRs, que calcula el Banco de la República mediante la metodología de Nelson y Siegel (1987).

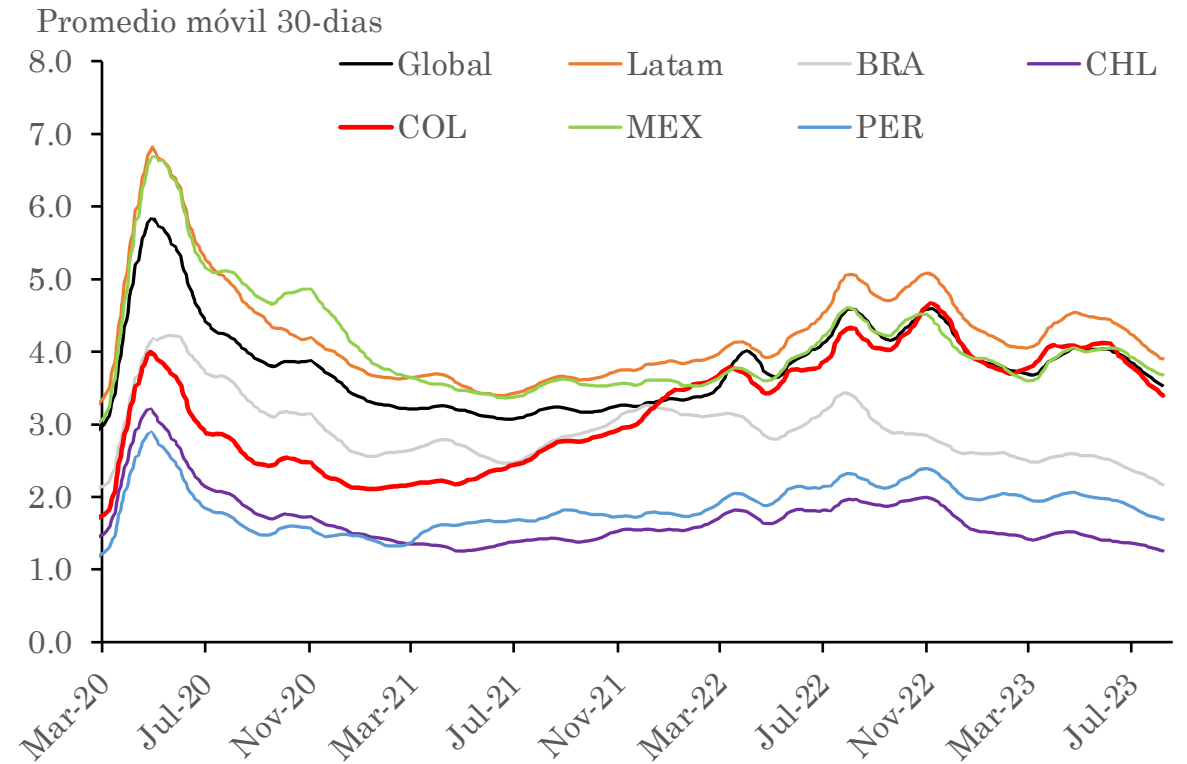
Ajuste en la tasa de cambio pero el riesgo país sigue elevado

Tasa de cambio COP/USD bajo comportamiento de otras monedas



Notas: Base 19 de junio de 2022. Fecha de corte el 16 de agosto

Evolución del EMBI Global y de las principales economías latinoamericanas



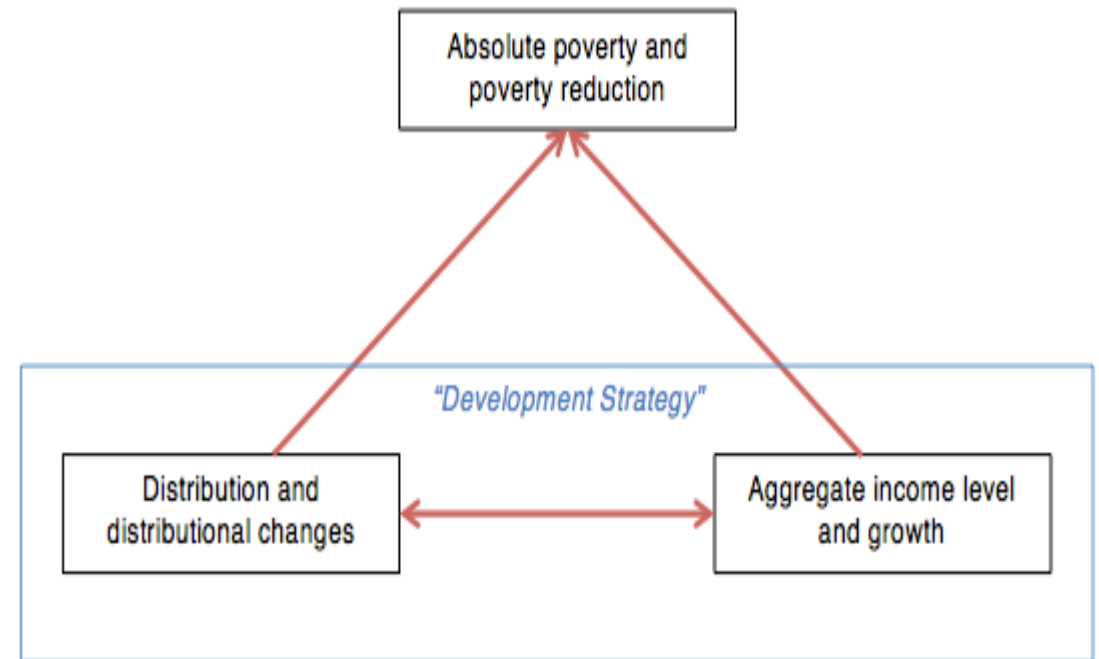
Nota: Fecha de corte el 16 de agosto

Ahora veamos el sector
inmobiliario

Relación entre pobreza y crecimiento esta mediada por la desigualdad

- Para reducir la pobreza rápidamente se requiere una mezcla políticas pro crecimiento y pro equidad
- Pocos sectores ofrecen esa combinación de manera mas efectiva que la Vivienda
- Por el efecto empleo-ingresos
- Por el efecto sobre pobreza multidimensional
- Por los encadenamientos
- Por el papel de la PYME

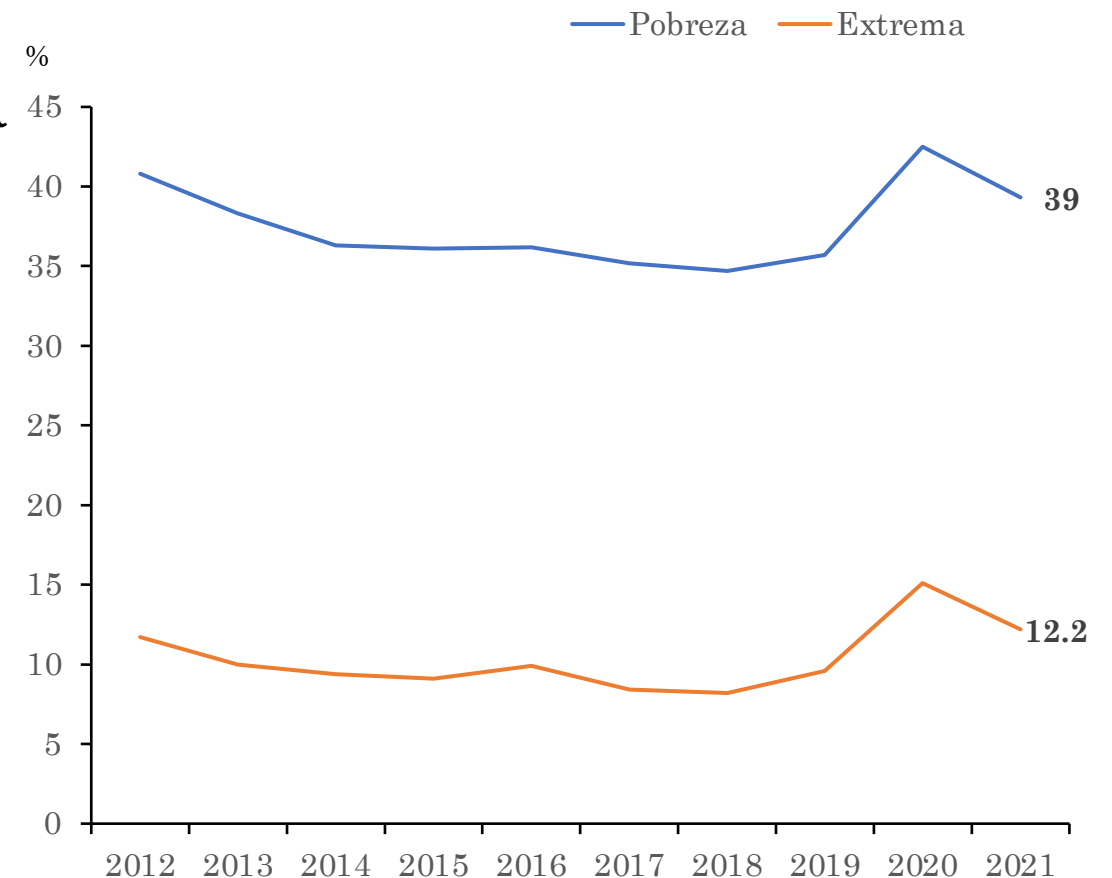
El triángulo entre crecimiento-pobreza-desigualdad



La focalización de los problemas de lucha contra la pobreza

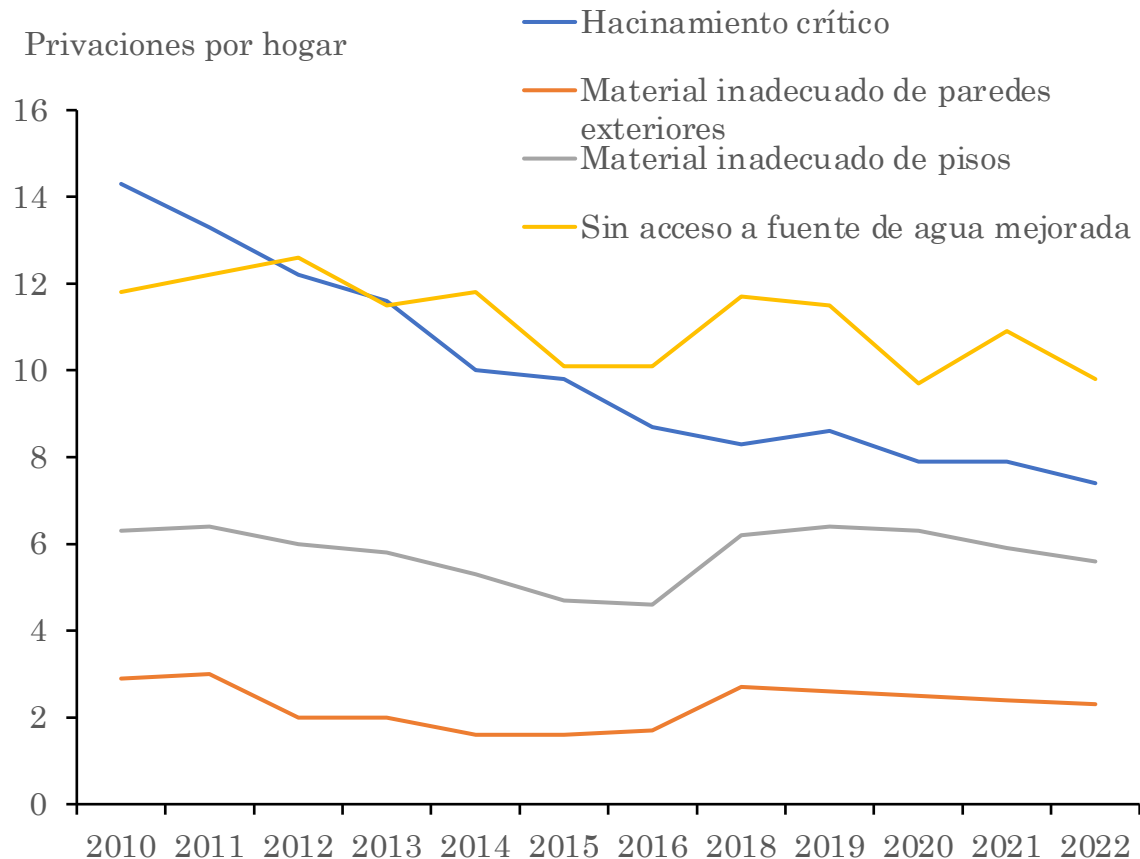
- ¿Los subsidios a la Vivienda son costo-efectivos para luchar contra la pobreza?
- ¿Cómo afectan los criterios de elegibilidad el desempeño de los programas?
- ¿Cómo se comparan las transferencias monetarias con los subsidios a la vivienda?

Incidencia de la Pobreza Monetaria



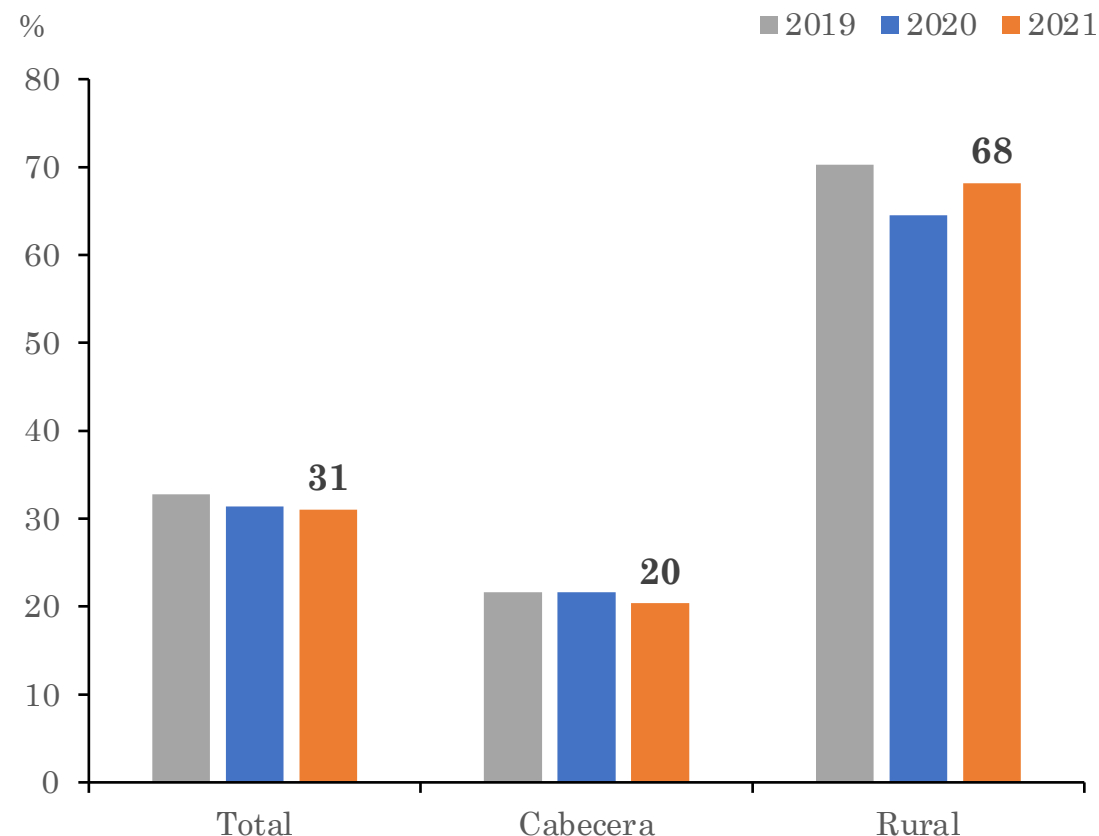
Vivienda en el IPM

Índice de Pobreza Multidimensional Nivel Nacional



Nota: Datos a nivel nacional no disponibles para 2071

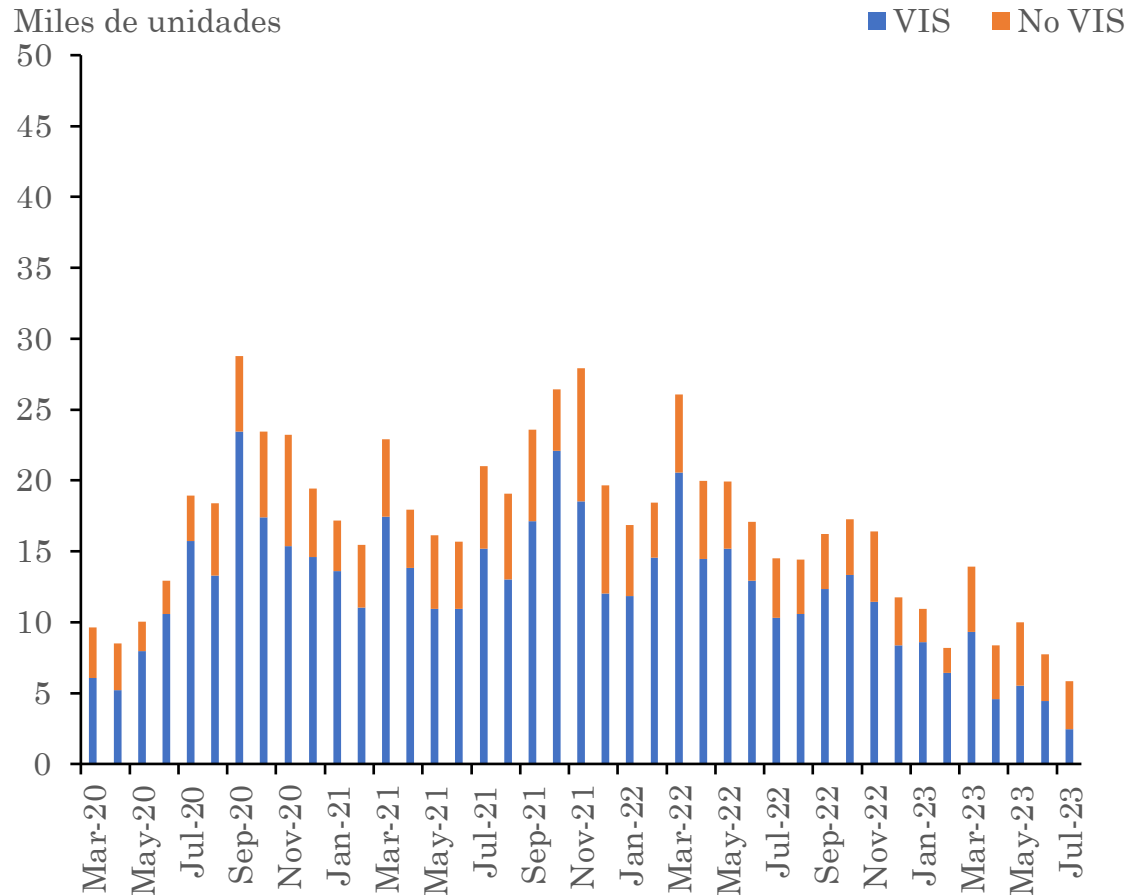
Hogares por déficit habitacional según tipo y componentes (miles /participación %). 2021



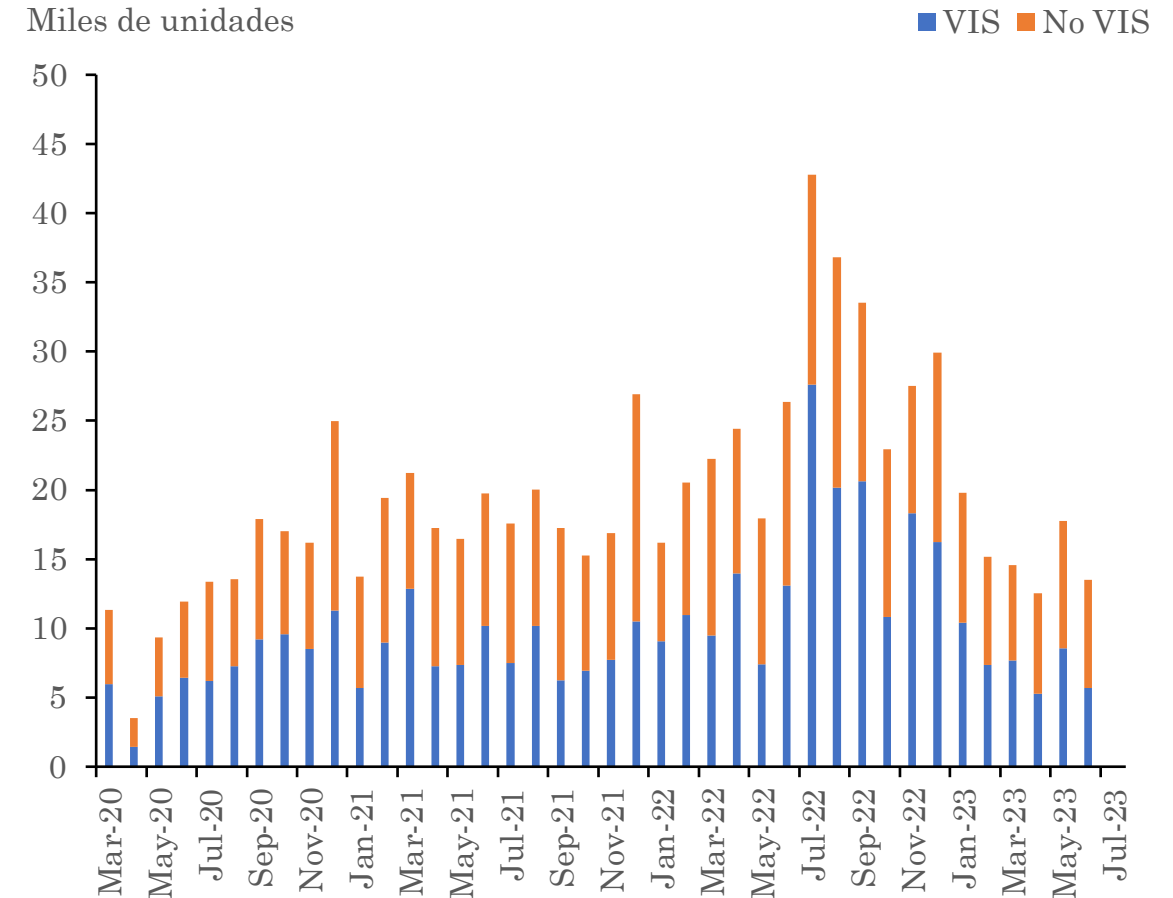
Situación actual

Desaceleración del sector vivienda

Lanzamientos de unidades de vivienda



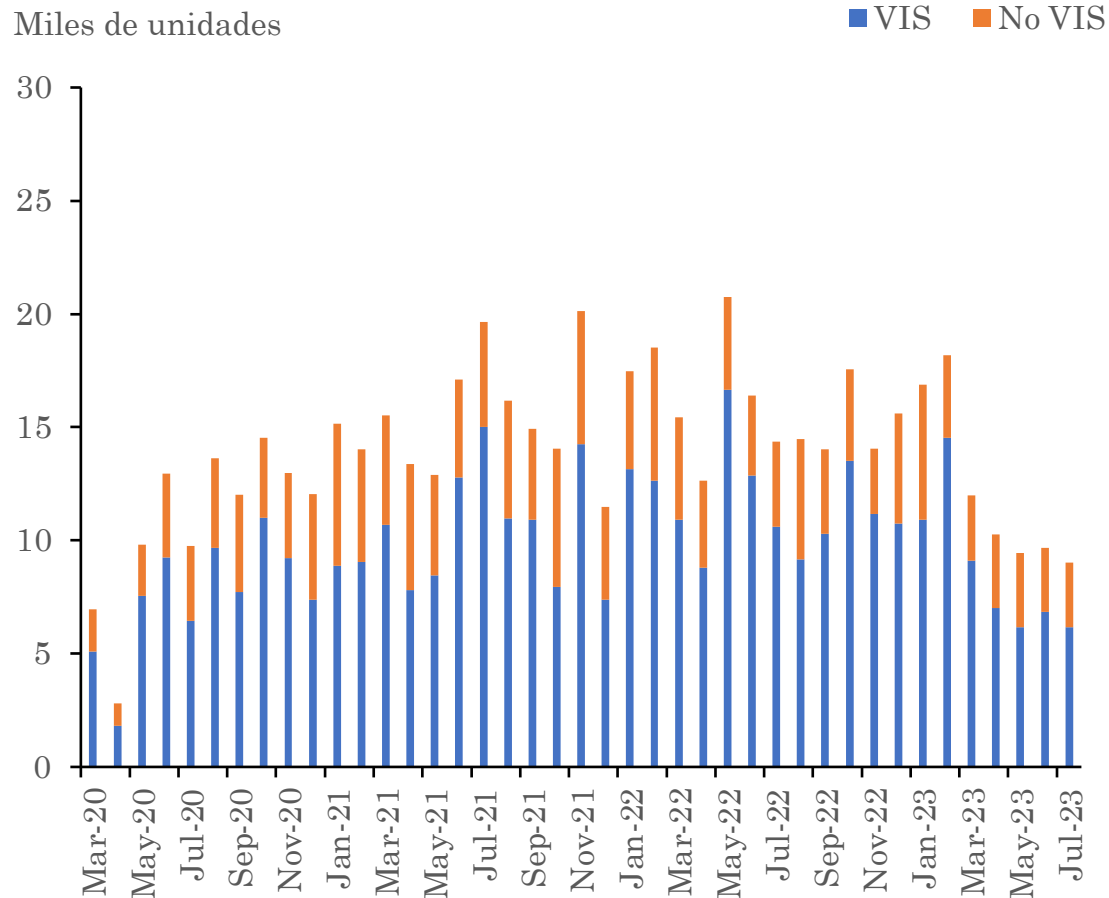
Licencias de Construcción. Unidades aprobadas



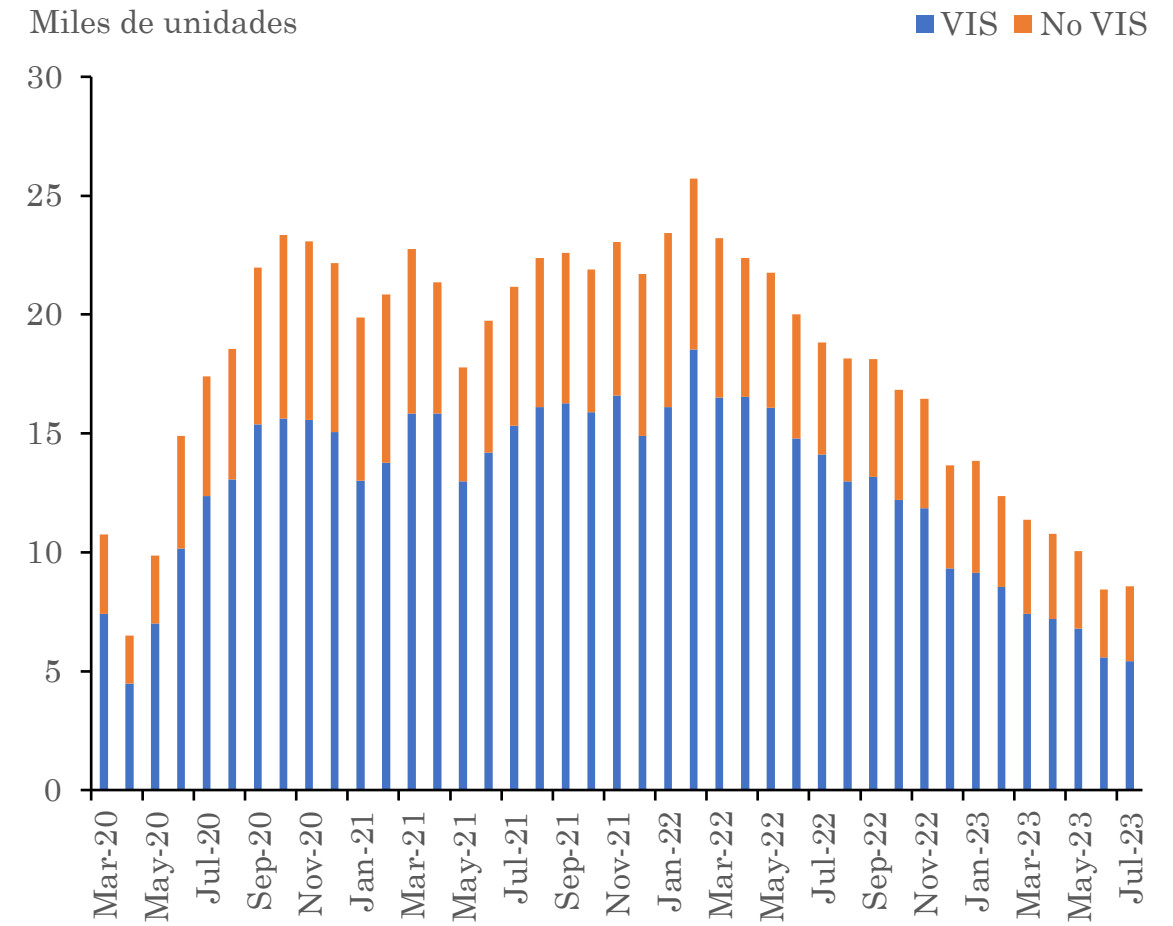
Nota: Datos contienen información de 19 departamentos medidos por Camacol

Cifras consistentes

Iniciaciones de unidades de vivienda



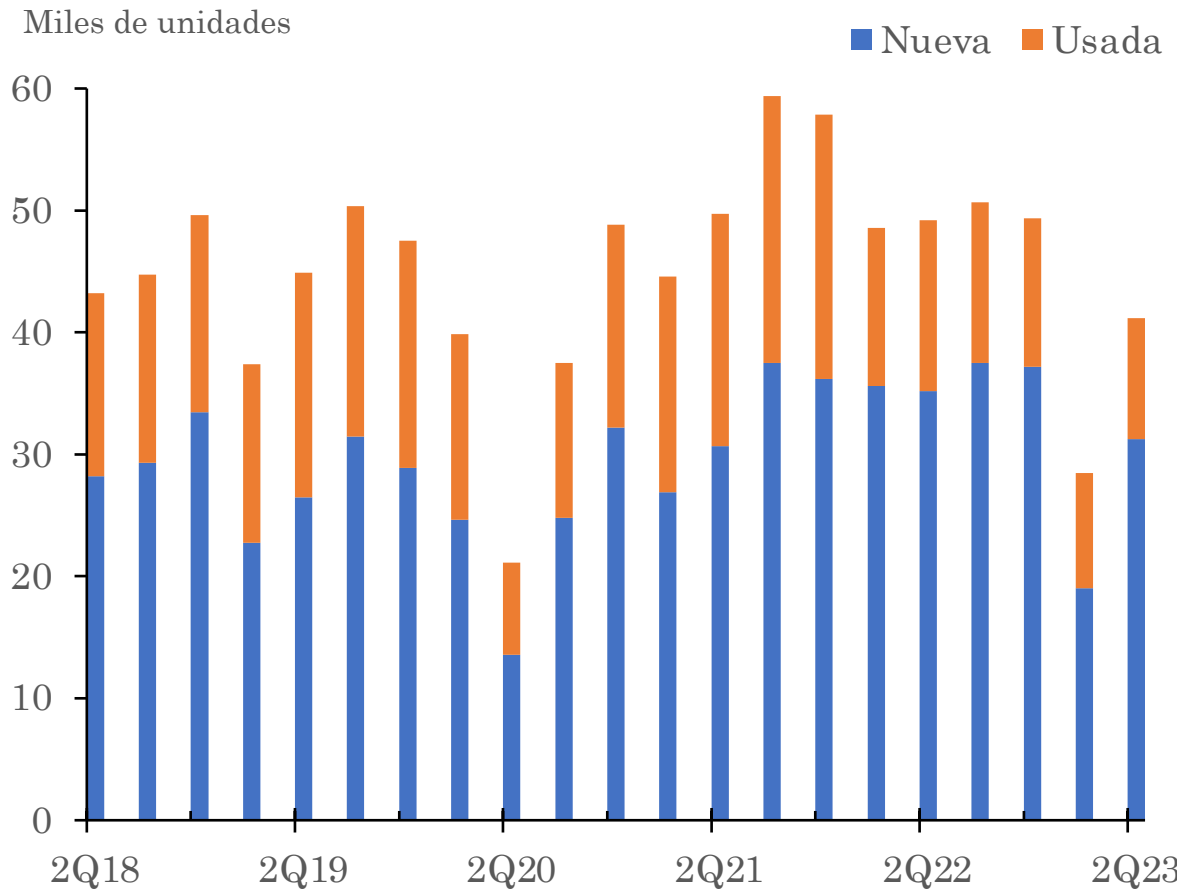
Ventas de unidades de vivienda



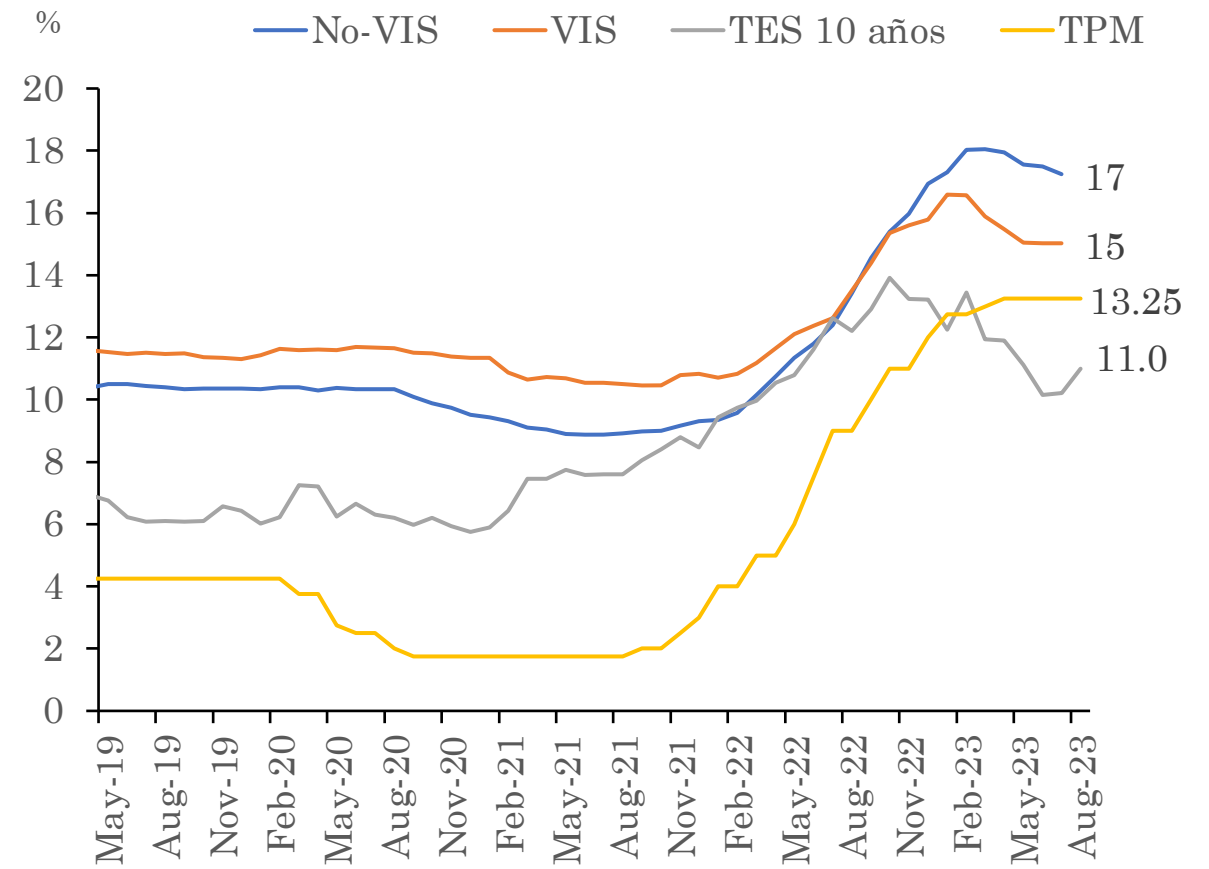
Nota: Datos contienen información de 19 departamentos medidos por Camacol

Cae la colocación de hipotecas

Número de desembolsos para compra de vivienda nueva y usada



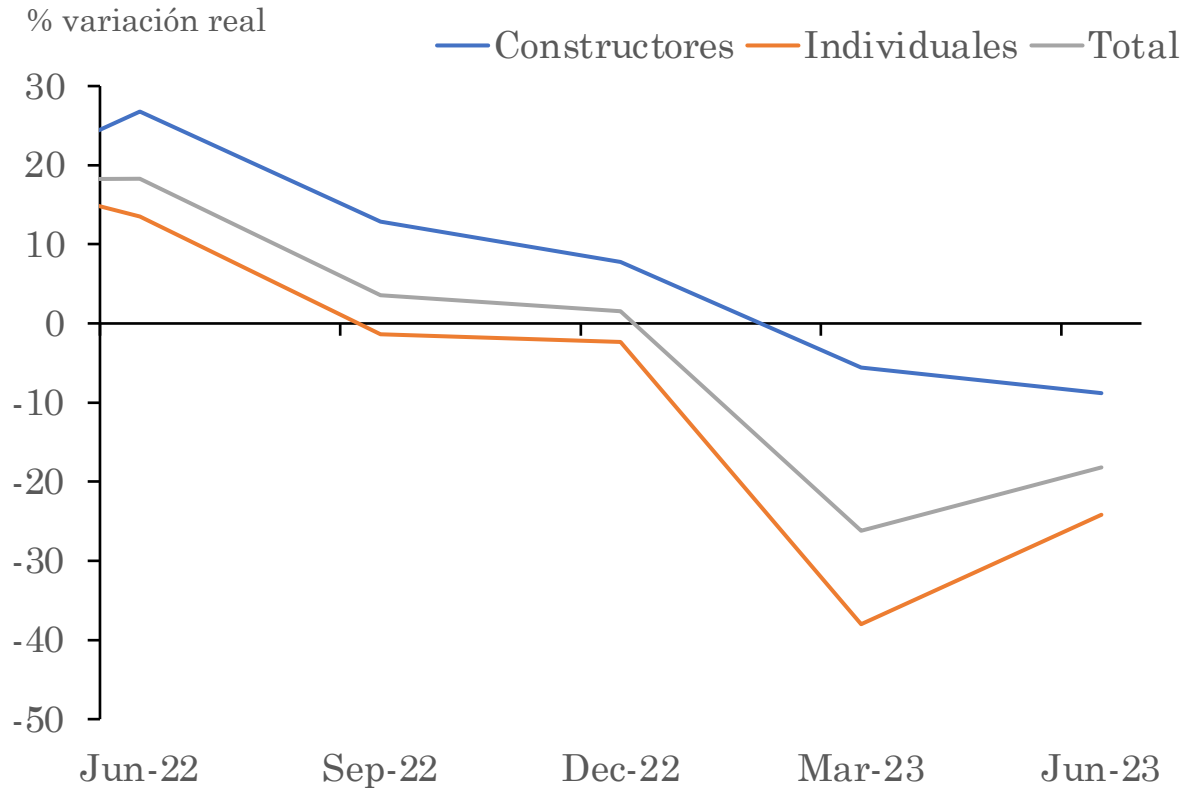
Tasa de Interés Adquisición Vivienda (Colocación Pesos)



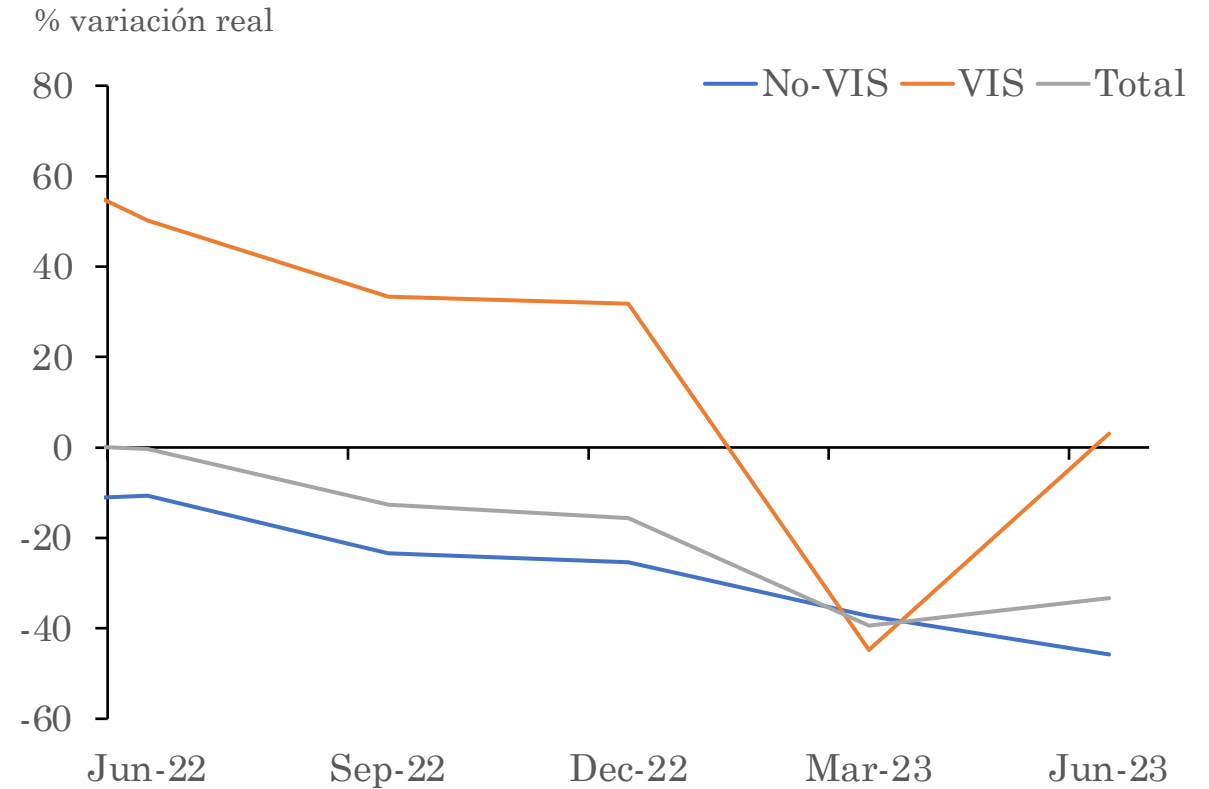
Nota: Tasa TES 10 Años cero cupón calculada por BanRep

Caen desembolsos en el sector

Valor trimestral de desembolsos por destinatario

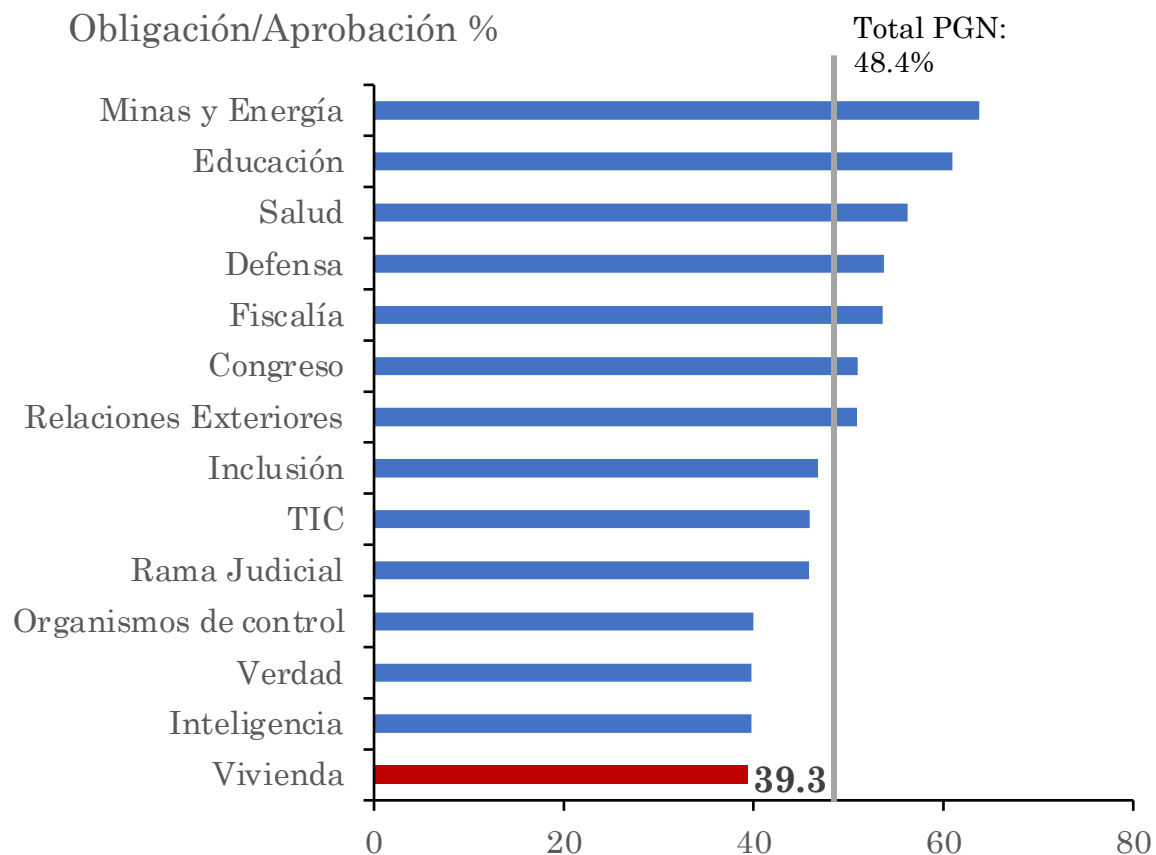


Valor trimestral de desembolsos para compra de vivienda



Ejecución del sector vivienda rezagada

Ejecución Presupuesto PGN 2023 por sector (Acumulado a Julio)



Ejecución Presupuesto Sector Vivienda (Acumulado a Julio)

	Apropiación Vigente <i>Miles de millones de Pesos</i>	Oblig/Aprop %
Ministerio de Vivienda	4,074	42
Funcionamiento	2,918	58
Servicio de la Deuda	0	0
Inversión	1,156	3
Apoyo financiero para facilitar el acceso a los servicios de agua potable y manejo de aguas residuales	751	0
FONVIVIENDA	2,349	34
Funcionamiento	8	22
Servicio de la Deuda	1	0
Inversión	2,340	34
Programa de cobertura condicionada para créditos de vivienda segunda generación	760	41
Subsidio familiar de vivienda	1,574	31
VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO	6,452	39

Baja disposición a comprar vivienda

Disposición a comprar vivienda por ciudades

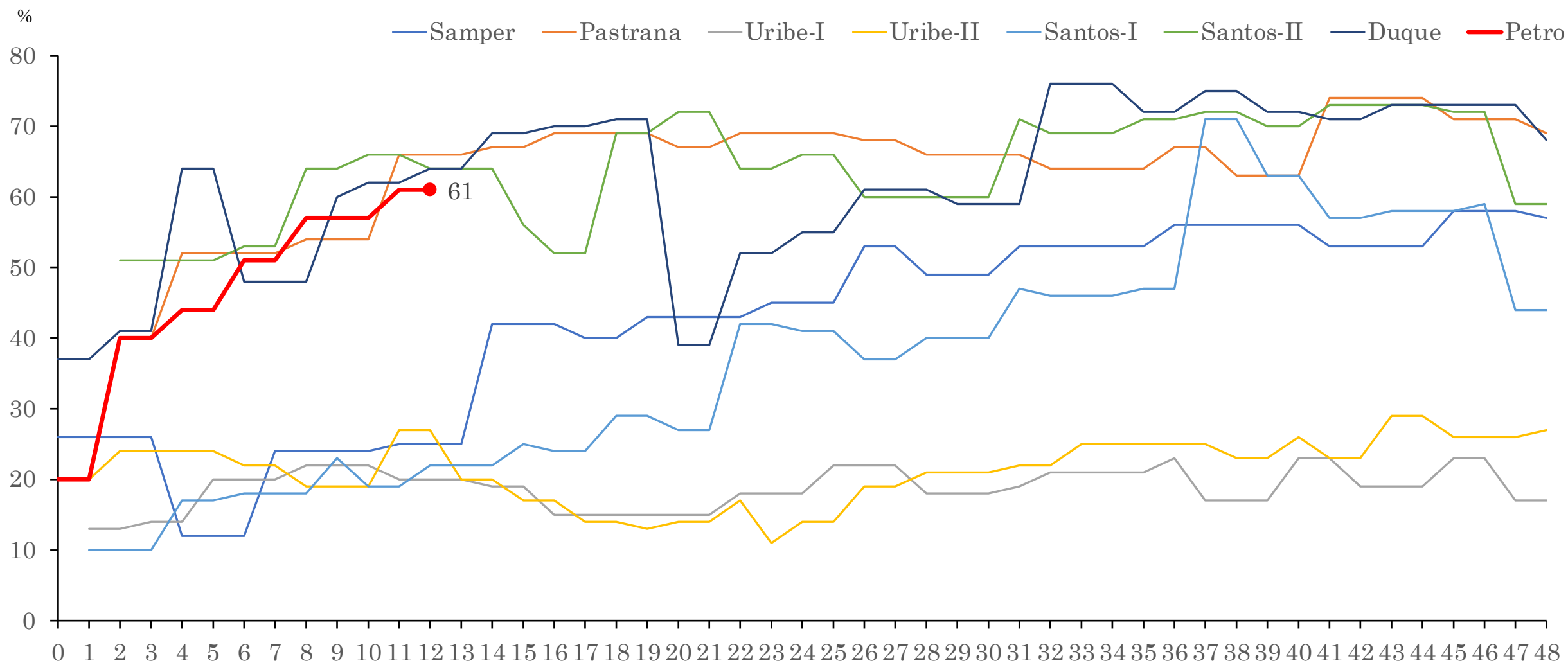
Ciudad. Balance %	2022	2023	
	Julio	Junio	Julio
Bogotá	-34,7	-53,8	-38,9
Medellín	-48,0	-44,1	-50,4
Cali	-39,9	-21,6	-30,6
Barranquilla	-10,3	-0,1	-45,6
Bucaramanga	-14,7	-46,3	-23,1
Total	-35,3	-43,5	-39,7

Disposición a comprar vivienda por nivel socioeconómico

Nivel Socioeconómico. Balance %	2022	2023	
	Julio	Junio	Julio
Alto	-58,1	-50,1	-70,2
Medio	-34,3	-56,2	-31,1
Bajo	-33,5	-30,3	-44,8
Total	-35,3	-43,5	-39,7

Contexto político

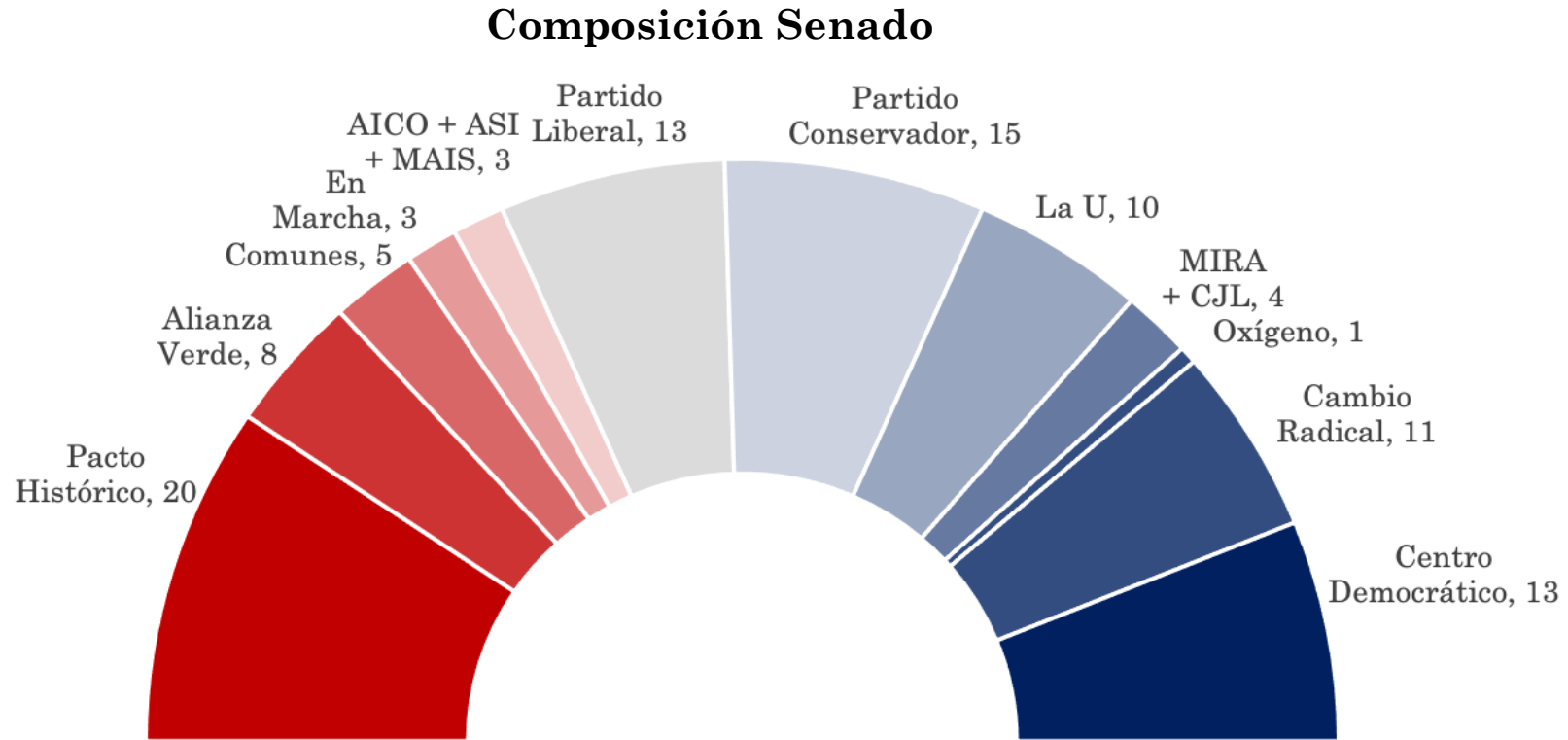
Desaprobación presidencial meses desde posesión



El clientelismo como fuerza moderadora

11 On the Absence of Economic Populism in Colombia

Miguel Urrutia



Pronósticos

Elecciones Locales

	Candidato	Intención de Voto*
Bogotá	Galán	21.4%
	Bolívar	17.8%
Medellín	Fico	53.5%
	Upegui	5.0%
Cali	Ortiz	26.9%
	Eder	16.2%
B/quilla	Char	69.3%
	Bohórquez	7.6%
Cartagena	Turbay	30.3%
	García	16.4%

Nota: Promedio simple entre la encuesta CNC (4-Ago) y Guarumo (8-Ago)

Popularidad del presidente seguirá bajando por razones políticas y económicas, pero no cambiará su discurso.

El presidente necesita al congreso, el congreso necesita al presidente.

El gobierno desiste de algunas reformas, pero utiliza al máximo las facultades del ejecutivo.

En particular, la política fiscal será expansionista lo cual dejará secuelas.

Dos caminos: ¿cuál tomar?

Círculo Vicioso

- Bajo apoyo al sector inmobiliario
- Cae confianza
- Alta percepción de riesgo del sector financiero
- Freno de la oferta
- Desaceleración económica
- Descontento y pérdida de favorabilidad
- Empeora la gobernabilidad

Círculo Virtuoso

- Alto apoyo al sector inmobiliario
- Generación de confianza
- Cae percepción de riesgo del sector financiero
- Aumenta la oferta
- Reactivación económica
- Sube empleo e ingreso
- Mejora la gobernabilidad

Sector inmobiliario y mercado de capitales: Cimientos del crecimiento incluyente

Mauricio Cárdenas – Universidad de Columbia

Agosto 25, 2023

1^{er} Congreso de Inversión y Desarrollo Inmobiliario