

Desempeño del sector de la construcción en 2017 y perspectivas 2018

La economía colombiana ha venido presentando desaceleraciones estructurales en su crecimiento económico, donde el fin del auge minero-energético ha implicado pérdidas de potencial de crecimiento hacia niveles de solo un 3% durante 2015-2020 (vs. el 4.5% histórico). Aún peor, durante 2016-2018, Colombia completará pobres expansiones del orden del 2% anual, incluso por debajo de dicho nuevo potencial, persistiendo debilidades en los frentes fiscales-externos (rondando todavía niveles cercanos al 3%-3.5% del PIB en los déficits gemelos).

Las cifras más recientes confirman dicha tendencia de desaceleración, con un crecimiento de solo un 1.8% anual en 2017 (vs. 2% un año atrás). Allí no solo preocupa ese bajo nivel de crecimiento, sino la debilidad de sectores clave como la construcción (-0.7% en 2017 vs. +4.5% un año atrás), donde la expansión de las obras civiles (+7.1%) no alcanzó a contrarrestar la caída de las edificaciones (-10.4%). La realidad, entonces, es que el sector de la construcción está lejos de las expansiones a “dos dígitos” que pronosticaba el gobierno años atrás, cuando se anunciaron los PIPE I-II y las obras 4G. Veamos esto con algún detalle.

Obras civiles

Las obras civiles exhibieron expansiones del 7.1% anual durante 2017 (vs. 2.6% en 2016). Por grupos de obra, dicha dinámica estuvo jalonada principalmente por: i) las “otras obras de ingeniería” (incluyendo instalaciones deportivas y recreativas), con una expansión del 30.1% anual en 2017 (vs. 17.4% en 2016), impulsadas por la entrega de obras para los Juegos Bolivarianos de 2017; y ii) la infraestructura minero-energética, con crecimientos del +10.9% (vs. -17%), dado el marcado efecto estadístico a favor (ver gráfico 1). En contraste, la construcción de vías de agua-puertos-represas (-7.5% en 2017 vs. +4.6% en 2016) y las carreteras-calles (-0.1% vs. +8.7) registraron contracciones.

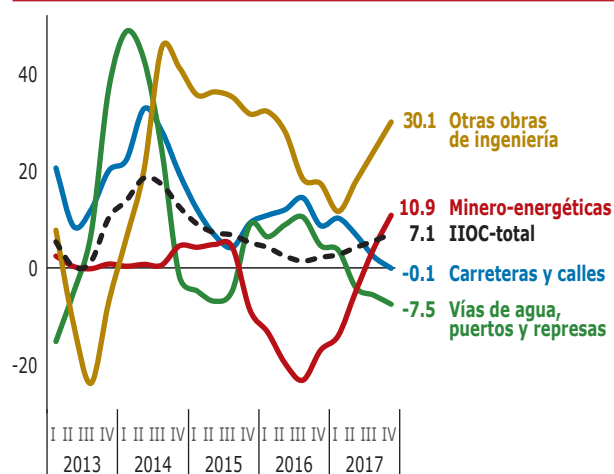
Lo anterior evidencia cómo, a pesar de los grandes esfuerzos institucionales que se hicieron durante 2010-2014 para armar el ambicioso “paquete” 4G (\$40 billones durante el próximo quinquenio), este

programa aún no se ha consolidado como motor de crecimiento de nuestra economía. Al margen de lo anterior, vale la pena destacar: i) el cierre financiero definitivo de gran parte de las obras de la primera ola de concesiones 4G (9 proyectos, requiriendo inversiones cercanas a los \$12 billones), aunque los requerimientos regulatorios de Basilea-III probablemente reducirán hacia el 30% la participación de financiamiento bancario local (vs. el 50% observado en la primera ola de proyectos); y ii) el cumplimiento de cronogramas de obra en el grueso de proyectos, a pesar de la persistencia de obstáculos relacionados con la triada de problemas de infraestructura (predios, licencias ambientales y consulta previa).

Edificaciones

El PIB-real del sector edificador se contrajo al -10.4% anual en 2017 (vs. +6% en 2016). Dicho colapso de las edificaciones ha ocurrido a pesar de la renovación de los subsidios públicos a las tasas de interés, re-encauchados bajo el llamado “Colombia Repunta”. Las razones para el bajo impacto de estos subsidios han tenido que ver con: i) se trata de pocos “cupos”

Gráfico 1. Indicador de Inversión en Obras Civiles-IIOC (Variación % acumulada en 12 meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

(unos 30.000/año durante 2015-2019 vs. un mercado que ronda las 130.000 unidades/año); ii) sus prolongados trámites administrativos, antes de que sus potenciales beneficiarios sean finalmente aprobados; y iii) el bajo multiplicador económico que generan estas viviendas de estratos bajos (muchas de ellas con valores inferiores a los \$50 millones/unidad y para entrega en obra negra-gris).

Infelizmente, las perspectivas de rebote son moderadas, evidenciándose debilidad remanente en los indicadores líderes del sector. Por ejemplo, por el lado de la demanda, las cifras de Galería Inmobiliaria muestran una caída del -9.4% real anual en las ventas a nivel nacional en el último año a marzo de 2018 frente a las expansiones del +4.5% observadas un año atrás (ver gráfico 2).

Todo ello se ha venido reflejando en el comportamiento de los precios de la vivienda. Recordemos que estos habían mostrado un gran repunte durante 2003-2013 (a elevados ritmos del 7% real anual). Sin embargo, durante 2014-2017, se observaron importantes correctivos bajistas en dicha tendencia de precios, por cuenta del exceso de oferta y del golpe a la demanda agregada resultante del ciclo económico descendente pos-auge de los *commodities*. En el caso de la vivienda usada, se han tenido incrementos del 3.6% real anual en el índice del Banco de la República (a septiembre de 2017) vs. incrementos promedio anual del 4.5% anual durante 2013-2016. En lo referente a la vivienda nueva, se han tenido incrementos de solo un 0.8%-1.4% real anual en

los índices del DNP y del Dane (vs. incrementos del 4.5% real anual durante 2013-2016). Sorprendentemente, en el Índice de Galería Inmobiliaria se han tenido aceleraciones puntuales hacia el 6% real anual en marzo de 2018 (vs. 3.8% anual en el período 2013-2016), por cuenta de los sorprendentes repuntes en las ciudades de Cali (+14.8% real anual en marzo de 2018) y Medellín (+8.3%).

A pesar de dichas moderaciones en la tendencia alcista, los precios reales de la vivienda en Colombia se ubicaban entre un 28% y un 52% por encima de su promedio histórico real al cierre de 2017.

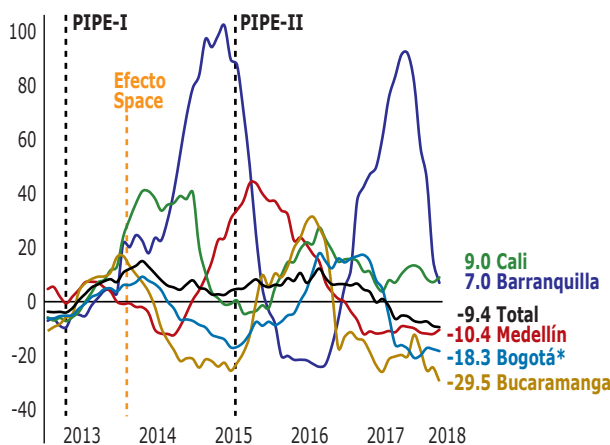
Perspectivas

Para 2018, Anif estima un repunte del PIB de la construcción hacia expansiones del 5.3%, el cual se explicaría por aceleraciones en las obras civiles (7.7% vs. 7.1% en 2017) y algo de recuperación en las edificaciones (+2.1% vs. -10.4%).

En el caso de las obras civiles, cristalizar dicho pronóstico dependerá de la aceleración de la ejecución de la primera ola de concesiones 4G. Allí estará ayudando la Ley 1882 de 2018, la cual modifica la Ley de contratación pública en lo referente a: i) la aplicación de pliegos tipo; ii) la incertidumbre financiera en aquellos casos en que ocurre una anulación del contrato de concesión por elementos extra-técnicos, garantizando la seguridad jurídica de terceros de “buena fe” involucrados; y iii) los derechos de *step-in* para los financiadores en aquellos casos en los que se da caducidad a los contratos. Cabe anotar que dicho pronóstico de Anif del 7.7% anual para las obras civiles en 2018 es muy similar al 7.3% estimado por el gobierno.

En lo referente a las edificaciones, estarían jugando: i) mayor tracción en la transmisión de la política monetaria, donde la convergencia inflacionaria de 2018 (probablemente hacia niveles del 3.3% anual vs. el 4.1% del cierre de 2017) podría abrir espacio para rebajas adicionales en la tasa repo, llevándola hacia el 4% al cierre del año (vs. el 4.25% actual), mejorando la capacidad de compra de los hogares; ii) estabilización en los crecimientos de los precios de la vivienda a ritmos del 1%-2% real anual, dados los evidentes excesos de oferta; y iii) eventual repunte en el uso de cupos de los subsidios a la tasa de interés del “Colombia Repunta”. Cabe destacar que dicho crecimiento de las edificaciones del +2.1% proyectado por Anif resulta optimista frente al -2% pronosticado por el gobierno, pero inferior al +4.6% estimado por Camacol.

Gráfico 2. Ventas de vivienda en unidades
(Variación % acumulada en 12 meses, marzo de 2018)



Fuente: cálculos Anif con base en Galería Inmobiliaria.
*Bogotá y municipios aledaños (Soacha, Mosquera, Chía, Cota)