



**Director: Sergio Clavijo**  
Con la colaboración de Camila Ortiz

## Desempeño y perspectivas del sector de la construcción 2014-2015

El pasado mes de diciembre, el Dane reveló que el PIB-real de Colombia se había expandido a una tasa del 4.2% anual durante el tercer trimestre de 2014, cifra muy similar al consenso del mercado, pero superior al pronóstico que venía manejando Anif (+3.6%). Durante ese trimestre, la mayor sorpresa positiva provino del sector de la construcción (+7.4% esperado vs. +12.6% observado). Ello, alimentado por la sorpresiva dinámica positiva de las edificaciones (+2.5% esperado vs. +14.1% observado), y el buen desempeño de las obras civiles, que se comportaron acorde con lo proyectado (+11% esperado vs. +11.1% observado). Por su parte, los sectores más problemáticos fueron: i) la industria (+2% esperado vs. -0.3% observado); y ii) la minería (-1% observado), ver *Informe Semanal* No. 1251 de enero de 2015. En esta nota profundizaremos sobre los elementos que llevaron al mencionado buen comportamiento de la construcción y nuestros pronósticos para el cierre de 2014 y 2015.

### Comportamiento de las obras civiles

Para el tercer trimestre del año 2014, el rubro de obras civiles repre-

sentó el 53% del sector de la construcción, sumando un total de \$5.2 billones y alcanzando una participación del 4.0% en el PIB trimestral. El Indicador de Inversión en Obras Civiles (IIOC), principal fuente de información que alimenta al subsector, creció a una tasa del 10.9% anual al corte del tercer trimestre del año. Por grupos de obra, este crecimiento se explica principalmente por el comportamiento del rubro otras obras de ingeniería, creciendo al 68.9% anual y contribuyendo con 6.6 puntos porcentuales (pp) a la variación total del indicador. Dicho crecimiento se dio gracias a los mayores desembolsos realizados en la construcción, mantenimiento y adecuación de instalaciones deportivas, plazas de mercado y ferias. De igual forma, las carreteras, calles y caminos crecieron a una tasa del 13.9% anual y contribuyeron con un total de 4.8 pp. Esto se explica, principalmente, por un aumento de los pagos efectuados para la construcción, mantenimiento y reparación de vías urbanas.

Por el lado de los despachos de cemento, insumo sobre el cual las obras civiles son intensivas, se observó un comportamiento bastante favorable a lo largo de 2014, presentando tan solo una leve desaceleración hacia

el cierre del año. En efecto, al corte del mes de diciembre de 2014, los despachos de cemento crecieron un 10.3% anual acumulado en doce meses, frente al 3.5% de un año atrás y el 11.3% máximo registrado en agosto. Este comportamiento se explica por un buen desempeño en 20 de los 21 departamentos analizados, especialmente en Nariño (49.2%), Magdalena (30%), Huila (21.3%), Norte de Santander (20.4%) y Cundinamarca (17%).

En cuanto a las perspectivas para el año 2015, la Cámara Colombiana de Infraestructura (CCI) espera un comportamiento favorable. Ello, apalancado en las obras de infraestructura vial, especialmente los programas de corredores prioritarios de prosperidad y las inversiones en ampliación de puertos y algunos aeropuertos. Los proyectos de cuarta generación de concesiones (4G) tendrían algún efecto en el PIB del sector más cerca de 2016. Incluso, en este frente jugarían a favor los avances normativos-jurídicos que han permitido desatar los nudos en las áreas de predios y licencias ambientales (Ley 1682 de 2012 y Decreto 2041 de 2014). Sin embargo, las obras todavía pueden verse afectadas pues falta por solucionar el preocupante





**Director: Sergio Clavijo**  
Con la colaboración de Camila Ortiz

Febrero de 2015 | No. 166

Pág. 2

tema de las consultas a comunidades que aún bloquean importantes obras de infraestructura. Lo anterior podría afectar el cierre financiero de las obras 4G de la segunda o tercera ola de proyectos, al elevarse el riesgo financiero de las mismas, lo que podría llevar a que dichos proyectos terminen siendo construidos por la vía de obra pública, requiriendo un 0.3% del PIB de mayor espacio presupuestal anualmente (ver *Informe Semanal* No. 1253 de febrero de 2015).

### El sector edificador

Al cierre del tercer trimestre del año 2014, el sector edificador presentó un crecimiento del 14.2% anual, inferior al 22.8% obtenido un año atrás. En términos de valor absoluto, este subsector sumó \$4.7 billones, lo que implicó una participación del 47% sobre el PIB del sector de la construcción y del 3.6% sobre el PIB total trimestral.

Pese al buen desempeño del valor agregado, el censo de edificaciones (que representa alrededor del 77% del valor de la producción calculada en el PIB de la construcción) registró señales de desaceleración para el sector. En efecto, el censo de edificaciones del tercer trimestre de 2014 indicó un crecimiento del 7.6% anual en las obras en proceso, inferior al 11.5% de un año atrás. Por su parte, las obras iniciadas marcaron una variación del -18.2% frente al +43.3%

de 2013, y las obras culminadas aumentaron en un 7.1% frente al 24.4% de un año atrás. En esta ocasión, el crecimiento de las obras en proceso se apalancó en las tasas positivas obtenidas en los destinos de apartamentos (+6.3%, contribuyendo con 3.7 pp a la variación total) y oficinas (+53.5%, contribuyendo con 2.8 pp); mientras que el destino casas decreció un -21.5% (restando -2.7 pp a la variación total).

Vale la pena recordar que el método de estimación de la producción de edificaciones, a nivel de cuentas nacionales, es el de causación. Así, en línea con el comportamiento del PIB, el área causada presentó un crecimiento del 5.1% anual al corte del tercer trimestre de 2014, inferior al 46.8% de un año atrás. Esto se explica, principalmente, por una contracción en los metros cuadrados causados en las obras residenciales, que cayeron de variaciones del 47.3% anual al tercer trimestre de 2013 a tasas del -0.6% anual en el mismo período de 2014. Aquí se observan claramente los efectos del cierre del primer ciclo de estímulos públicos a la adquisición de vivienda, los cuales habían impulsado de manera importante al sector edificador durante el año anterior (ver *RASEC* No. 155 de febrero de 2014). Por su parte, las obras no residenciales fueron las que impulsaron la actividad total al crecer al 24% en el tercer trimestre de 2014 (vs. 39.5% del año anterior).

A nivel de indicadores líderes del sector, por el lado de la oferta, al corte de noviembre de 2014, las licencias de construcción muestran un crecimiento del -24.3% anual frente al +21.7% de un año atrás. Dicha contracción obedece al mal comportamiento exhibido por el metraje licenciado en vivienda, que representó el 73% del total de metros cuadrados licenciados acumulado en doce meses a noviembre, y que se redujo a una tasa del -21.5% anual (vs. el +22.9% de un año atrás). Esta disminución fue jalonada por el desplome del licenciamiento, tanto para las VIS (-4.8% vs. +52.3% de 2013), como para las no-VIS (-31.6% vs. +10.2% de 2013). Aquí cabe destacar que, en el mes de agosto de 2014, este indicador líder empezó a reflejar problemas por la incertidumbre regulatoria en el sector de la construcción, causados por vaivenes en los Planes de Ordenamiento Territorial (especialmente en Bogotá) que datan de 2013. Ello afectó la capacidad predictiva del número de metros cuadrados licenciados sobre el comportamiento del sector (ver *RASEC* No. 158 de mayo de 2014).

Por el lado de la demanda, según cifras de Galería Inmobiliaria, el año 2014 cerró con un comportamiento muy similar al registrado durante 2013. Así, al corte de diciembre de 2014, a nivel nacional, las ventas de vivienda crecieron un 5.8% en el acumulado en doce meses (vs. 5.81% de

**Director: Sergio Clavijo**  
Con la colaboración de Camila Ortiz

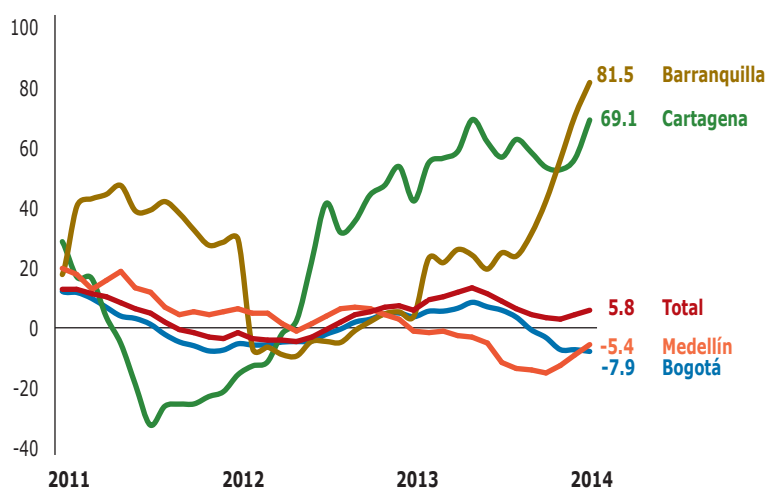
Febrero de 2015 | No. 166

Pág. 3

un año atrás). Esta cifra se apalancó principalmente en el buen desempeño de ciudades como Barranquilla (+81.5% anual acumulado en doce meses) y Cartagena (+69.1%), frente al comportamiento desfavorable de Bogotá (-7.9%) y Medellín (-5.4%), ver gráfico 1. Esta dinámica de las ventas obedece a la desaceleración exhibida por los impulsos del gobierno, los cuales tan solo retomaron fuerza al cierre del año con el anuncio del nuevo programa de vivienda "Mi Casa Ya" y la continuación de los programas de vivienda gratis y Vivienda de Interés Prioritario para Ahorradores (VIPA).

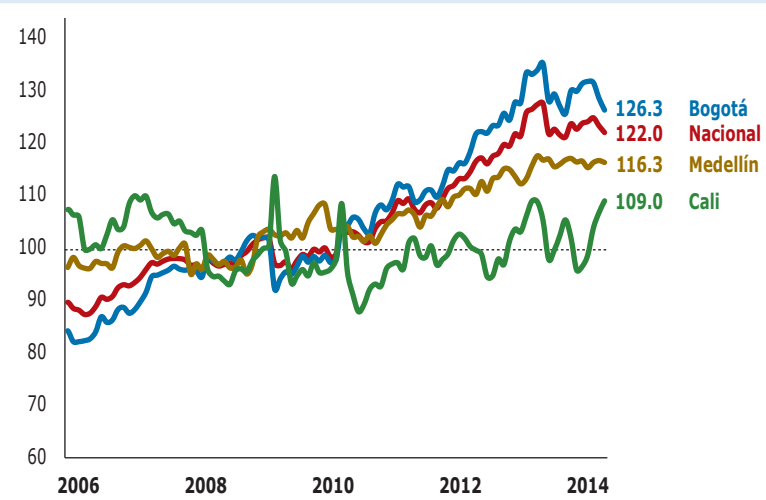
Por su parte, el crédito hipotecario registró una leve desaceleración. La cartera hipotecaria (incluyendo titularizaciones) crecía a ritmos del 11.7% real anual al corte de noviembre de 2014, una ligera reducción respecto al 13.3% obtenido un año atrás. Entre tanto, la calidad de la cartera continuó presentando un comportamiento sano (2.2%) y sus provisiones representan coberturas del 91%.

**Gráfico 1. Ventas de vivienda en unidades**  
(Var. % anual, promedio en 12 meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Galería Inmobiliaria.

**Gráfico 2. Precios de la vivienda en Colombia**  
(Promedio 2005-2014=100)



Fuente: cálculos Anif con base en Galería Inmobiliaria.

En cuanto a los precios del sector, encontramos que estos dieron señales de moderación a finales de 2014. Así, a nivel nacional se registró una contracción a tasas del -4.2% a diciembre, por debajo de las variaciones del 11.2% obtenidas un año atrás. Lo anterior, apalancado en reducciones importantes en los precios de Bogotá (-5.7%) y Medellín (-1.1%). Por su parte, Cali continúa exhibiendo una tendencia creciente, regresando a los mismos niveles alcanzados un año atrás, con una variación del 0.2% anual a diciembre (ver gráfico 2). En este frente, aunque cabe destacar que los precios aún se encuentran en niveles históricamente altos, ya se evidencia una corrección como consecuencia del desinfe de la burbuja minero-energética en el país (ver Informe Semanal No. 1251 de enero de 2015).

### Conclusiones y perspectivas

Como vimos, 2014 habría sido un buen año para el sector de la cons-

**Director: Sergio Clavijo**  
Con la colaboración de Camila Ortiz

**Febrero de 2015 | No. 166**

**Pág. 4**

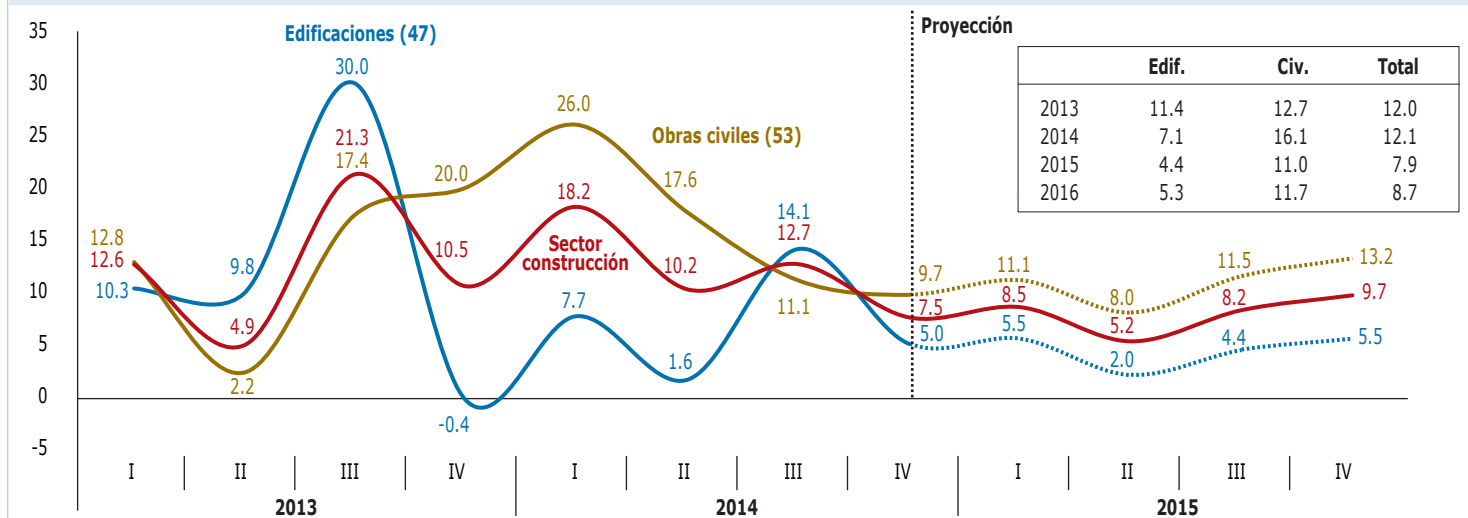
trucción como un todo, registrando comportamientos muy similares a los observados el año anterior (12.1% proyectado 2014 vs. 12% observado 2013). Desagregando, las obras civiles habrían sido el rubro de mejor desempeño, con crecimientos del 16.1% anual a 2014 frente al 12.7% de 2013. Ello, a razón de la mayor cantidad de obras ejecutadas a lo largo del año, en especial en lo referente a la infraestructura vial. Por su parte, las edificaciones habrían registrado una desaceleración, marcando tasas del

7.1% anual al cierre de 2014 frente al 11.4% de un año atrás, en línea con lo que muestran los indicadores líderes (ver gráfico 3). Esto se explicaría por el agotamiento de las políticas públicas que venían dinamizando al sector y el empeoramiento de las condiciones económicas de los hogares.

En cuanto a 2015, las perspectivas son menos optimistas. El sector de la construcción crecería a una tasa del 7.9% anual, donde las obras civiles lo harían al 11% y las edificaciones al 4.4%. Dicho comportamiento se expli-

caría, en el caso de las obras civiles, por la ausencia de los proyectos 4G a lo largo del año (la primera ola tendría su cierre financiero a finales de 2015, por lo que los efectos se verían más adelante). Entre tanto, el giro bajista que ha tomado la economía mundial y prontamente la economía colombiana perjudicaría aún más las condiciones económicas de los hogares y, por ende, el desempeño de las edificaciones para el año 2015, tal como ya lo muestran algunos de los indicadores líderes del sector.

**Gráfico 3. Crecimiento proyectado sector construcción (%)**

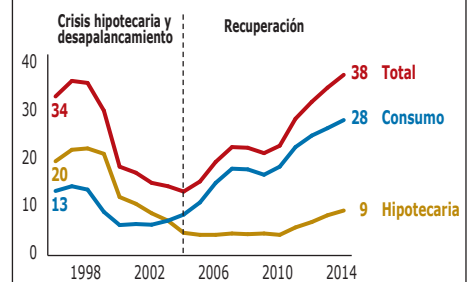


Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

No. 166 · Febrero de 2015

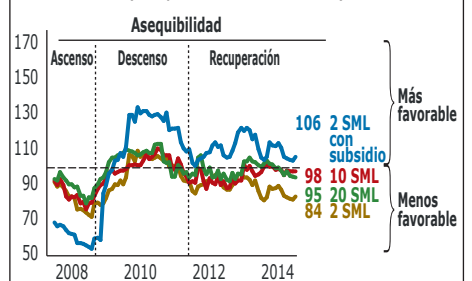
ACTIVIDAD EDIFICADORA	Valor último dato	Variaciones % anuales				
		Fecha	Última	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
<b>ACTIVIDAD EDIFICADORA</b>						
<b>Crecimiento construcción edificaciones (en \$ millones de 2005)*</b>	4.687.000	sep-14	14.2	-	1.4	29.8
<b>Censo de Obras (miles de M<sup>2</sup>; quince ciudades)</b>						
Áreas en proceso por ciudades	24.032	sep-14	9.4	-	15.9	10.4
Bogotá	7.978	sep-14	24.3	-	30.9	-8.5
Cali	1.458	sep-14	-15.0	-	-8.9	42.6
Medellín	4.752	sep-14	1.3	-	6.9	17.1
Áreas en proceso						
Vivienda	16.248	sep-14	7.5	-	8.9	5.8
Altos	5.557	sep-14	7.9	-	9.9	9.9
Medios	8.658	sep-14	8.1	-	13.2	2.3
Bajos	2.033	sep-14	4.0	-	-8.1	10.2
Otras construcciones	7.784	sep-14	25.2	-	35.4	20.6
Áreas en proceso de excavación y cimentación	4.688	sep-14	17.2	-	16.3	24.5
Áreas en proceso de acabados	7.431	sep-14	17.2	-	26.1	10.7
Áreas paralizadas	5.448	sep-14	27.1	-	17.1	12.1
Áreas culminadas	4.360	sep-14	7.1	-	-15.4	7.1
<b>Área licenciada Bogotá y departamentos (miles de M<sup>2</sup>; 77 municipios) 1/ 2/ 3/</b>	23.476.7	nov-14	0.1	3.6	8.1	14.9
Bogotá	6.354.1	nov-14	5.0	9.5	17.6	28.4
Valle	1.712.9	nov-14	-20.3	-20.5	-25.3	31.0
Antioquia	3.090.3	nov-14	11.4	8.2	5.9	-21.8
<b>Participación en el total</b>						
Bogotá		nov-14	27.1	27.3	29.1	25.8
Valle		nov-14	7.3	7.3	6.8	9.2
Antioquia		nov-14	13.2	13.0	12.3	11.8
<b>Otros indicadores de actividad</b>						
Préstamos entregados a constructores (\$ millones)	816.013	dic-14	24.2	-0.4	-8.4	35.9
Ventas de ferreterías (Índice promedio 1999=100)	138.0	nov-14	12.8	11.5	8.3	5.3
Despachos de cemento (miles de toneladas)	996.774	dic-14	10.0	6.3	10.6	8.9
<b>Encuesta Fedesarrollo - Camacol 4/</b>						
Ventas en el último trimestre: estrato bajo		dic-14	3.1	-	4.4	3.3
Ventas en el último trimestre: estrato medio		dic-14	3.9	-	3.7	3.3
Ventas en el último trimestre: estrato alto		dic-14	4.5	-	5.0	3.0
Situación Económica en la Empresa: estrato bajo		dic-14	2.8	-	2.3	1.6
Situación Económica en la Empresa: estrato medio		dic-14	3.7	-	3.7	2.2
Situación Económica en la Empresa: estrato alto		dic-14	3.7	-	2.9	2.7
Expectativas de construcción de vivienda en el próximo trimestre		dic-14	2.8	-	2.2	0.4
Expectativas de empleo en construcción de vivienda en el próximo trimestre		dic-14	4.2	-	4.1	1.3
<b>DEMANDA, OFERTA, COSTOS Y PRECIOS</b>						
<b>Ventas de vivienda</b>						
Subrogaciones constructores a individuales (Mill \$)	92.697.1	dic-14	-14.8	-26.9	-12.4	12.2
Subrogaciones entre individuales (Mill \$)	4.966.6	dic-14	25.2	-18.4	-1.0	-7.5
<b>Ventas de vivienda nueva (Número) 5/ 3/</b>	108.487	dic-14	5.8	4.3	3.5	5.8
Bogotá	53.978	dic-14	-7.9	-7.3	-3.2	3.7
Medellín	18.312	dic-14	-5.3	-8.9	-14.9	-1.0
Cali	15.514	dic-14	38.0	36.3	35.2	13.7
<b>Costos</b>						
Índice total de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) (Ene-05=100)	205.4	dic-14	1.8	1.8	2.0	2.7
ICCV Cemento (Ene-05=100)	165.7	dic-14	3.6	3.6	3.6	4.8
ICCV Ladrillos (Ene-05=100)	126.5	dic-14	1.0	0.9	1.2	1.8
ICCV Hierro y acero (Ene-05=100)	139.4	dic-14	1.3	1.2	1.7	1.1
<b>Precios 6/</b>						
Índice de precios de la vivienda nueva (Total nacional)	140.0	dic-14	-0.7	1.1	5.2	13.3
Índice de precios de la vivienda nueva (Bogotá)	144.3	dic-14	-2.3	0.1	6.2	15.3
Índice de precios de la vivienda nueva (Cali)	127.0	dic-14	3.9	1.6	-1.5	10.6
Índice de precios de la vivienda nueva (Medellín)	133.9	dic-14	2.5	4.6	5.7	7.7
IPC vivienda (Índice Base diciembre 2008=100)	123.1	dic-14	3.7	3.9	3.3	2.7
<b>Otros</b>						
Valor UVR	215.7	15-feb-15	3.7	3.6	2.8	1.9
Saldo de las cuentas AFC (\$ millones)	936.089	dic-14	20.0	23.2	22.2	20.4
Calidad de la cartera hipotecaria del sistema, incluyendo titularizaciones (%)		dic-14	2.2	2.1	2.0	2.1

El apalancamiento de los hogares ha venido creciendo luego de la crisis hipotecaria del periodo 1999-2001. Sin embargo, esta vez la deuda está en cabeza del crédito de consumo y no del hipotecario (Deuda hipotecaria y consumo/Ingreso disponible; %)



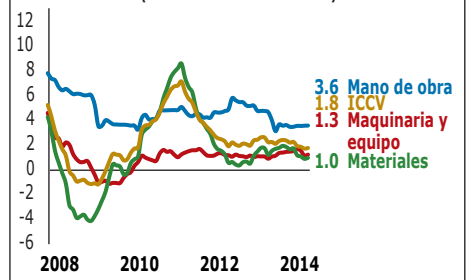
Ingreso disponible = remuneración + rentas + transferencias.  
Fuente: cálculos Anif con base en Superfinanciera y Dane.

Según el Índice Anif de Adquisición de Vivienda para Bogotá, los estratos medios, altos y bajos sin subsidio continúan con niveles desfavorables de asequibilidad (Base promedio 2005 - 2014 = 100)



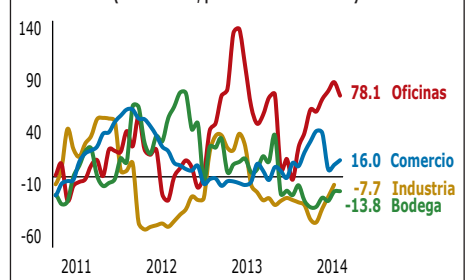
Fuente: cálculos Anif con base en Galería Inmobiliaria y Superfinanciera.

El Índice de Costos de la Construcción de Vivienda disminuyó levemente en el año 2014. Ello, apalancado en una desaceleración en los costos de materiales y maquinaria y equipo (Var. % acumulado doce meses)



Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

A noviembre de 2014, las licencias de construcción para oficinas y comercio registraron las mayores tasas de crecimiento. Mientras que los usos de industria y bodegas tuvieron el desempeño menos favorable (Var. % anual, promedio en doce meses)



\*77 municipios  
Fuente: cálculos Anif con base en Dane.

Fuentes: Dane, Banco de la República, Fedesarrollo, Asobancaria, Superfinanciera y Galería Inmobiliaria.

1/ Los valores indicados en miles de metros cuadrados son para el año completo.

2/ Corresponde al área aprobada en Bogotá y en 25 departamentos.

3/ Variación real del acumulado doce meses.

4/ Calificación del balance de respuestas respecto del nivel más bajo y el más alto desde 1994 (cercano a 0=similar al nivel más bajo, cercano a 5=similar al nivel más alto).

5/ Corresponde a las ciudades de Bogotá, Medellín, Cali, Barranquilla, Cartagena, Santa Marta y Villavicencio.

6/ Cálculos Anif con base en Galería Inmobiliaria. Variación nominal respecto al promedio histórico (2005-2014=100).

\* Nota metodológica Dane: Por la metodología de índices encadenados el valor correspondiente al total del valor agregado del sector y el PIB no corresponde a la sumatoria de sus componentes.