

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de María Paula Salcedo

Febrero 26 de 2013

Rasgamiento de la burbuja hipotecaria: Elementos de oferta y de demanda

El Dane reveló recientemente que el PIB-real de Colombia se había expandido a la mediocre tasa del 2.1% anual durante el tercer trimestre de 2012. El sector con el desempeño más pobre fue la construcción, cayendo a una tasa del -12.3% anual. Este desplome encierra una doble y preocupante condición: no se trató sólo de la parálisis de las obras civiles (-14.6%), sino que el hasta hace poco dinámico sector de edificaciones también se vio fuertemente afectado (-10.5%). ¿Qué está ocurriendo en el sector de edificaciones, si precisamente sus precios daban una buen señal de entrada a los inversionistas?

Creemos que están aflorando problemas por el lado de demanda (desaceleración en el ingreso disponible de los hogares) y también por el lado de la oferta (debido a serios problemas de gerencia en los servicios públicos de Bogotá, afectando entonces el otorgamiento de las licencias de construcción). De no obrarse con premura, esa retracción de la demanda y el artificial incremento de los precios de la vivienda, podrían iniciar un rasgamiento de la “burbuja” hipotecaria. Como lo hemos comentado en otras ocasiones, actualmente los precios de la vivienda se ubican cerca de un 30% real por encima de su media histórica (ver *Comentario Económico del Día* 2 de octubre de 2012).

En efecto, por el lado de la demanda, la desaceleración del sector minero-energético, de la industria y el comercio han reducido la demanda agregada del 9% al 5% anual al corte de septiembre de 2012, indicando que difícilmente habrá “validación” de los elevados precios de la vivienda. Por el lado de la oferta, se estima que el costo de los terrenos ya incide hasta en un 20%-25% en el precio final de la vivienda. Además, el nuevo marco regulatorio ha agravado el problema de disponibilidad de tierras urbanizables por cuenta de: i) deficiencias en los Planes de Ordenamiento Territorial (POTs); ii) fallas en la incorporación de nuevo suelo urbano a nivel territorial; y iii) carencia de adecuada infraestructura vial y de servicios públicos (Documento CONPES No. 3583 de 2009).

Continúa

CRÉDITOS DE LIQUIDEZ Y CARTERA ORDINARIA.

Dos excelentes alternativas
para poner en marcha los proyectos más importantes de su empresa.

www.bancoavillas.com.co

Somos  **AVAL**

 Somos **Banco AV Villas**

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de María Paula Salcedo

El caso más agudo es el de Bogotá, donde se enfrentan grandes limitaciones, a saber: i) incertidumbre sobre la declaratoria de construcción prioritaria (Ley 388 de 1997); ii) inconvenientes en el suministro de los servicios públicos de agua y alcantarillado; y iii) el negativo impacto que podrían tener algunas normas contenidas en el proyecto de modificación del POT.

Dicho esto, el efecto de corto plazo, llevaría a una contracción de la curva de oferta, pasando del punto de equilibrio (p^*, q^*) al (p^1, q^1) , ver gráfico adjunto. El resultado es un punto sub-óptimo, donde el precio de la vivienda se incrementa y las unidades disponibles se reducen.

Hacia el mediano plazo, ese mayor precio p^1 encontrará una demanda debilitada, por cuenta de un sector minero energético que ya no crece al 14% anual de años anteriores, sino seguramente al 7% o al 5% (promedio quinquenal). Anif ha venido mencionado que bastaría una retracción de la demanda agregada, por cuenta de una reversión en los términos de intercambio, para que ese riesgo de contracción de la demanda agregada se concretara (ver *Informe Semanal* No. 1132 de junio de 2012). Ante unos precios históricamente elevados y un menor dinamismo local (en el sector minero-energético, industria y comercio), los hogares sentirán que su ingreso disponible no es capaz de “equilibrar el mercado” a esos precios vigentes. En términos gráficos, esto corresponde a un desplazamiento de la curva de demanda por vivienda hacia la izquierda (reduciéndose), encontrando un nuevo punto de equilibrio en la dupla (p^2, q^2) .

En síntesis, el mercado de la vivienda en Colombia se encuentra en una etapa de reacomodamiento, donde la escasez por cuenta de choques a la oferta está, en el corto plazo, encareciendo aún más sus precios. Es entonces urgente que el gobierno nacional continúe tendiendo puentes de entendimiento con el Distrito de Bogotá, a fin de agilizar la disponibilidad de suelo urbanizable y de los servicios de agua y alcantarillado que habiliten sus licencias. Por el lado de la demanda, es importante tomar conciencia del posible anticipo del fin del auge minero-energético, lo cual nos llevaría también a un posible “rasgamiento” de la burbuja hipotecaria, sin esperar a que ocurra una gran reversa en los términos de intercambio de Colombia.

