

¿Existe en Realidad una Burbuja Inmobiliaria en el Mercado Colombiano?



Fuente: Archivo Sectorial.co

La valorización de los precios de la vivienda en Colombia, que en el año 2012 aumentó un 11,33%, hace temer una eventual burbuja inmobiliaria en nuestro país en momentos en que nuestra nación es uno de los países de la región donde más ha crecido el sector de la construcción en los últimos años. Las opiniones son muy diversas acerca de la existencia de este fenómeno. Por un lado el reconocido economista Robert J. Shiller, famoso por ser quien predijo el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el año 2007, afirmó que los precios de la vivienda en Colombia presentan el mismo comportamiento y dinámica del sector inmobiliario norteamericano. Por su parte, el Ministro de Vivienda defiende la causa y afirma que tal fenómeno no tiene presencia en

Colombia, y por el contrario ha implementado una serie de políticas para dinamizar más el sector como subsidios a la tasa de crédito hipotecaria y programas sociales de vivienda gratis.

¿Qué es Una Burbuja Inmobiliaria?

Una burbuja es un incremento excesivo, injustificado y artificial en los precios de un activo, en este caso de los bienes inmobiliarios. Esta alza es originada debido a la especulación de los inversionistas en donde muchas personas empiezan invertir sin razón alguna, solamente impulsadas por rumores dentro del mercado, generado por noticias o por una mala interpretación de la información. De esta forma, el deseo por adquirir bienes



raíces de las personas aumenta de manera que puedan vender sus activos posteriormente a un precio más elevado, obteniendo así un margen de rentabilidad entre el precio de compra y el de venta. Así cuando los precios de los activos inmobiliarios comienzan a subir, muchas personas empiezan a invertir en dicho bien, generando de esta forma que su demanda se incremente lo que produce finalmente que el precio de estos ascienda aún más. Esta demanda se caracteriza por ser artificial ya que no tiene fundamento alguno de su incremento. Además este fenómeno está caracterizado por varios factores; por un lado existe un exceso de liquidez producto del dinero desembolsado por los inversionistas al momento de invertir, adicionalmente hay una restricción de terrenos y suelo urbanizables para edificar nuevos proyectos inmobiliarios, lo que contribuye también al alza en los precios.

El mayor riesgo de la burbuja inmobiliaria es cuando esta llega a su punto final y explota, lo que genera un sin número de consecuencias, secuelas en la industria y produce la quiebra de varias instituciones financieras que tenían sus créditos hipotecarios sustentados en los precios de los inmuebles, además el precio de estos

bienes cae en picada, producto del alto volumen de oferta inmobiliaria que hay en el sector, lo que generaría un déficit en los consumidores para pagar los créditos hipotecarios a los bancos.

Primeras Hipotesis de una Posible Burbuja en Colombia

Muchas han sido las razones, hipótesis y especulaciones que han alimentado la idea que en Colombia existe verdaderamente tal fenómeno. Por un lado el elevado precio de las propiedades, tanto usadas como nuevas ha generado un gran debate en la economía local acerca de si existe o no una burbuja inmobiliaria en Colombia.

Desde el año 2011 se ha venido alertando al sector sobre el incremento en los precios de los inmuebles. Esto abarca precios de las casas tanto usadas como nuevas, como también precios de arrendamiento de las propiedades.

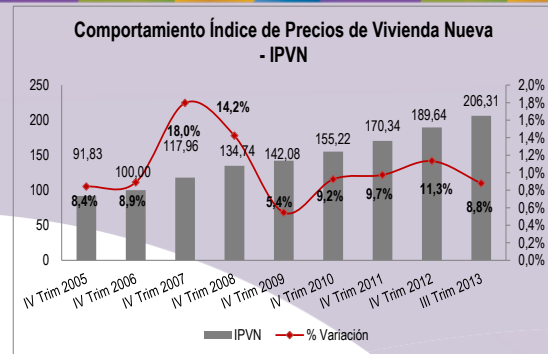
Debido a las bajas en los tipos de interés que se ha venido aplicando en Colombia y el aumento en la utilización de créditos

hipotecarios y de consumo; la demanda por inmuebles ha presentado altas tasas de



crecimiento, conllevando a que una propiedad que valía cinco años atrás \$100 millones de pesos, hoy cueste alrededor de \$200 millones de pesos.

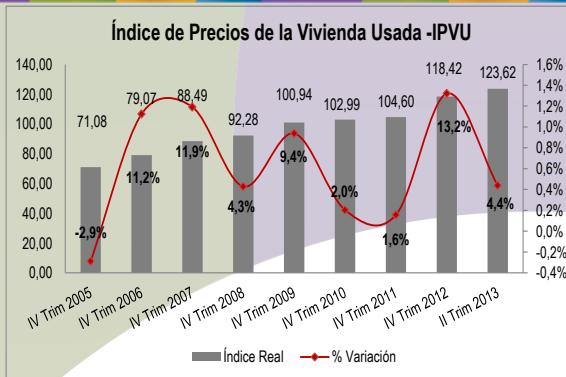
Varios factores comenzaron a alertar sobre una posible burbuja inmobiliaria en la economía local. Uno de estos radica en el rápido y acelerado incremento de los precios de las viviendas tanto usadas como nuevas, lo que incluye casas y apartamentos. Solamente en el 2012 el precio promedio de vivienda nueva en Colombia reportó un aumento de 11,33%, alrededor de nueve puntos por encima de la inflación de este mismo año, lo que genera un margen diferenciable entre el promedio de los precios de los bienes y servicios y el valor de los bienes inmuebles. En el tercer trimestre del 2013 el índice de Precios de Vivienda Nueva (IPVN) registró un ascenso de 8,8%, al anotar 206,31 unidades, el mayor nivel del que se tenga registro. Además, este indicador supera en más de seis veces la inflación acumulada en lo corrido del año, la cual se ubica en 1,67%, la más baja en mucho años.



Fuente: DANE

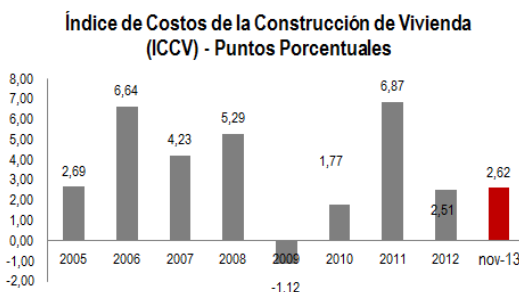
Por su parte, el índice nacional de precios de casas usadas (IPVU) de Colombia subió hasta los 118,42 puntos en el cuarto trimestre de año 2012, un 13,2% más que en el mismo periodo del año anterior, lo que resulta ser el salto más grande desde el año 2007, adicionalmente, el valor de las casas y apartamentos usados están un 78% más costos que en el año 2004. En el II trimestre del año 2013 el índice alcanzó los 123,62 puntos, lo que representa un incremento de 9,51% respecto al mismo trimestre del año 2012, cuando este se ubicó en los 112,88 puntos.





Fuente: Banco de la República

Por su parte, un factor que ha generado sin duda un incremento en el valor de las propiedades es el costo de los materiales para la construcción. De esta forma, en 2013, el Índice de Costos de la Construcción de Vivienda (ICCV) presentó en el mes de noviembre una variación de 0,16% respecto al mes de septiembre. En lo corrido del año, hasta este mes el ICCV acumuló una variación de 2,62%, tasa que resulta ser superior a la obtenida en el mismo periodo del 2012 cuando esta se ubicó en 2,46%.



Fuente: DANE

Otro factor que ha aportado su cuota para que los precios de los inmuebles en la

economía colombiana presenten su tendencia alcista, y quizás el más importante ha sido la falta de suelo y restricciones en el terreno para edificar, especialmente en la ciudad de Bogotá donde hay cerca de 3.000 hectáreas entre suelo de expansión y urbanizable restringido por decisiones administrativas. Además, se suma el alto costo de la tierra en las principales ciudades del país, hasta el punto en el que un lote en el que la tierra hace un año pesaba 20%, actualmente reporta aumentos de hasta 35% en los costos, adicionalmente el precio del acero, del concreto y el ladrillo, que en los últimos ocho meses se han incrementado cerca de 16%, contribuyen a que el precio de la propiedad raíz siga ascendiendo. Tal y como lo afirmó César Llano, presidente de la Federación Colombiana de Lonjas de Propiedad Raíz (Fedelonjas), han sido varios los elementos que han influido en la creciente tendencia en los precios de las viviendas, pero el principal factor que lo ha impulsado ha sido la falta de suelo urbanizable, especialmente en Bogotá. “En el caso de Bogotá, que participa con cerca del 50% de lo que se construye en el país, hay una percepción del valor del metro cuadrado para vivienda que está induciendo



a la especulación y esto es muy preocupante”, afirmó Llano.

Así las cosas, debido a todos los factores que han propiciado el alza en los precios de la vivienda, entre ellos la restricción de suelo para construir, en un reciente estudio realizado por la firma Cushman & Wakefield, compañía de corretaje y consultoría en el mercado inmobiliario, arrojó como resultado que la ciudad más importante del país, Bogotá, es la séptima región del mundo con el valor de metro cuadrado más caro. En este estudio también el precio del metro cuadrado en Colombia fue el país que más aumentó en esta materia al compararla con países como Estados Unidos, el cual presentó una variación de 3,7%, México 7,7%, Argentina 11,5%, mientras que Colombia registró un avance de 14,6%, el más alto de la región. El precio del metro cuadrado en la capital colombiana alcanza los \$7 millones en zonas ubicadas al norte de esta ciudad y en las áreas más exclusivas, a tal punto en que un apartamento cuesta el doble que en Miami.

Todas estas cifras y datos han dado pie para que muchos analistas afirmen que en Colombia hay indicios de una burbuja inmobiliaria, sin embargo hay quienes

destacan lo contrario y niegan la existencia de esta.

¿Existe o no Existe?

Varias han sido las instituciones, analistas y gran parte del mercado que han afirmado la existencia de este fenómeno en la economía local sustentando sus explicaciones en el comportamiento de las variables y precios que enmarcan al sector.

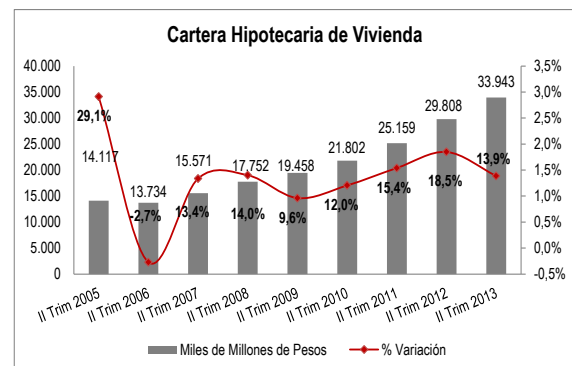
Robert J. Shiller reconocido economista estadounidense, famoso por predecir el estallido de la burbuja inmobiliaria en Estados Unidos en el 2007, afirmó que los precios de la vivienda en Colombia presentan el mismo comportamiento y dinámica del sector inmobiliario norteamericano antes de que estallara la crisis en este país, además, observó como el índice de precio de la vivienda usada registrado en las tres ciudades más importantes del país, Bogotá, Medellín y Cali, aumentó un 73% en términos reales desde el 2003, aspectos que lo llevaron a concluir de tal manera.



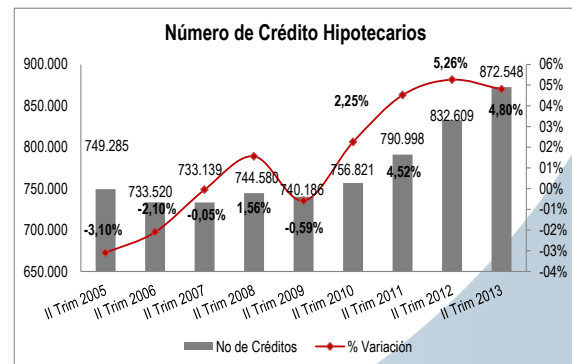
Otro aspecto fundamental para la conformación y posterior confirmación de una burbuja inmobiliaria en una economía radica en el alto porcentaje de financiación o apalancamiento derivado de un exceso de crédito, cerca del valor total del inmueble, factor que generó la mayor crisis inmobiliaria en los Estados Unidos. De esta manera, los precios de los inmuebles son impulsados por el crédito fácil y la demanda que este representa para adquirir propiedades, en donde, en caso de estallar la burbuja, la obligación financiera dejaría de ser amortizada debido al descenso del valor de las propiedades ubicándose por debajo de lo que suma la hipoteca.

Por otro lado, según los resultados del informe de Cartera Hipotecaria de Vivienda, durante el segundo trimestre de 2013, las instituciones que financian este tipo de inmuebles en el país terminaron con un saldo de capital total de COP \$33,94 billones, lo que representó un incremento de 13,5% en comparación con el año 2012. Además, en el segundo trimestre de 2013, la cartera hipotecaria de vivienda se constituyó por 872.548 créditos hipotecarios, representado un incremento

de 4,8% respecto al 2012. Del total de créditos, 495.897 se destinaron a la financiación de Vivienda de Interés Social - VIS y 376.651 a la financiación de otro tipo de vivienda. Estas cifras justifican la alta demanda de inmuebles que actualmente tiene Colombia, además el plan del Gobierno Nacional en cuanto al otorgamiento de viviendas gratis también ha contribuido para que se presente este comportamiento.



Fuente: DANE



Fuente: DANE



A pesar de los marcados incrementos en el precio de la vivienda, el Gobierno Nacional, algunos banqueros y constructores han salido a desmentir la existencia de tal fenómeno en nuestra economía. Destacan 3 puntos fundamentales por lo cual niegan la existencia de una burbuja inmobiliaria. Primero, la cartera de vivienda está sana, la morosidad de ubica alrededor de 2,3% y únicamente una cuarta parte de la deuda de los hogares es por vivienda, lo que finalmente tranquiliza a este sector; segundo, no existe una gran cantidad de inventarios correspondientes a vivienda, las propiedades terminadas solo representan un 5% de las 70.000 que hay en construcción actualmente, lo que no representa una escasez de activos; y tercero, afirman que los hogares no están sobre endeudados y por el contrario no se apalancan totalmente al momento de adquirir un préstamo, los consumidores están pidiendo a crédito solamente la mitad del valor de vivienda.

Por su parte, el Ministerio de Vivienda ha sido uno de los abanderados en la causa al afirmar contundentemente que tal fenómeno

no existe en la economía colombiana. Luis Felipe Henao, Ministro de Vivienda ha afirmado que para que exista una burbuja inmobiliaria deben de existir dos elementos: una gran capacidad de compra y pocas herramientas de acceso. Además otro factor importante según el ministro, es que los colombianos aún tienen poco acceso al crédito de vivienda, ya que en países como Estados Unidos, más del 30% del Producto Interno Bruto (PIB) correspondía a crédito hipotecario, en países donde no se presenta este fenómeno como Panamá, más del 18% del PIB es crédito hipotecario; además en comparación con países de la región como Perú tiene aproximadamente 14% de su PIB, mientras que Colombia solamente el 4,9% de su PIB. Adicionalmente el ministro enfatizó que en Colombia primero se vende y luego se construye y no al revés, como sucedió en países como España donde construyeron un volumen significativo de propiedades sin existir todavía un punto de equilibrio para comenzar un proyecto. Lo que sucede según el ministro es que hay un crecimiento en la clase media ya los ojos de los inversionistas están puestos en el territorio nacional y existe además muy poco suelo disponible, por lo que el precio de este se incrementa y se configura como el principal motivo en el alza de los precios.

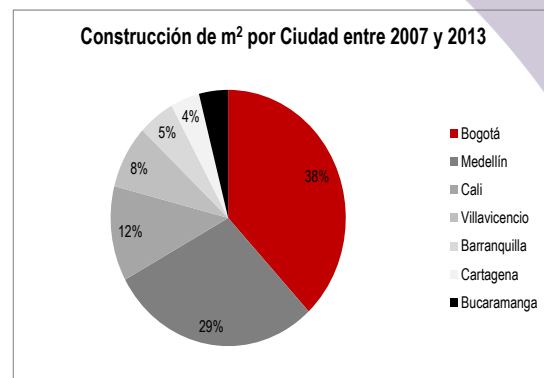


De esta forma, ratificando la no existencia de burbuja en Colombia, el Gobierno implementó un subsidio para la compra de vivienda con valor entre \$80 millones y \$200 millones, logrando además bajar las tasas de interés del 13% al 7% con el objetivo de reactivar el consumo en la industria que sin duda alguna es un importante sector para la economía nacional. Adicionalmente, el Ministerio de Vivienda ha puesto en marcha el programa de viviendas gratis en todo el territorio nacional, el cual tiene como objetivo definir mecanismos para cumplir las metas en vivienda de interés social prioritario, buscando así reducir el déficit en materia ocupacional en la población más vulnerable.

Papel del Plan de Ordenamiento Territorial (POT)

El Plan de Ordenamiento Territorial decretado por el alcalde de Bogotá, Gustavo Petro, pretende realizar profundos cambios en la estructura urbanística de la capital del país y aplicar una actualización a las tendencias demográficas que va a tener consecuencias sobre la forma, los tipos y los lugares donde se construye. Y es que

además esta ciudad concentra cerca del 40% del total del desarrollo del sector de obras inmobiliarias, y por tal razón las principales miradas se enfocan en el desarrollo urbanístico en la capital colombiana.

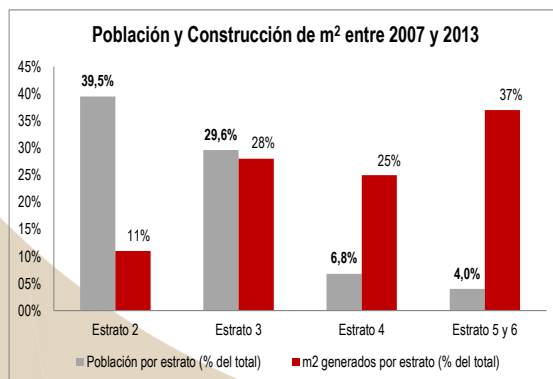


Fuente: BBVA Research

Este reordenamiento territorial restringe de gran manera las construcciones en las zonas fronterizas de la ciudad, estableciendo una mayor cantidad de espacio de conservación ambiental y natural. Además también compromete la construcción en varias zonas al interior de la ciudad. Por otro lado, este tipo de restricciones consignadas en el POT podrían generar una disminución en el valor de algunas propiedades debido a la menor provisión de bienes públicos en la periferia de la ciudad como alcantarillado, carreteras,

energía, etc. Actualmente, existen cuellos de botella en el provisionamiento de acueducto y alcantarillado en las zonas más pobladas de esta ciudad.

El POT representa un cambio estructural acerca de la organización y planeación urbana, ya que en este se pretendía admitir un crecimiento controlado hacia la periferia de Bogotá, generando así nuevos suelos urbanizables a un menor costo. Sin embargo, las nuevas disposiciones del POT pretenden por el contrario, ubicar la vivienda VIS en zonas más centrales dentro de la ciudad buscando reducir costos en transporte para las personas de menores recursos. Además, el 73% de las familias de estrato 1 y 2 se ubican en la periferia de la ciudad y entre estos estratos sociales se ubican la mayor concentración de población en las ciudades, lo que representa una mayor demanda de vivienda.



Fuente: BBVA Research

Por otro lado, el POT propone también una mezcla de suelos urbanos, de tal manera que los habitantes de esta ciudad tengan fácil acceso a un conjunto de actividades comerciales y públicas. Así las cosas se tendrían libertad para la construcción de zonas comerciales en medio de conjuntos residenciales como también la edificación de oficinas estatales en barrio altamente densificados.

Por su parte César Llano, presidente de la Federación Colombiana de Lonjas de Propiedad Raíz (Fedelonjas), advirtió acerca de esta problemática y fue enfático al afirmar que la incertidumbre jurídica derivada del POT impactará al mercado inmobiliario en el país, y en especial a la capital colombiana.

Finalmente, los retos de esta iniciativa urbana son de diversos órdenes. Por un lado, debe garantizar la rentabilidad para la iniciativa de proyectos como la viviendas de interés social, además tener una infraestructura adecuada para el volumen que se concentra en el centro de la ciudad, establecer criterio y argumentos sólidos para la reubicación de las zonas

comerciales, residenciales y públicas y enfrentar de manera eficiente los posibles incrementos en el precio del suelo en el centro de la ciudad y las restricciones que esto tenga en la construcción de viviendas de bajo valor.

produjo finalmente que las entidades que habían financiado estas hipotecas se vieron en serio problemas de liquidez y muchos de ellos incapaces de recuperar la inversión tal punto que quebraron.

Casos de Burbuja Inmobiliaria en el Mundo

- **Estados Unidos:** Esta es quizás la más conocida y recordada por todos ya que puso en jaque a la economía más poderosa del mundo y por ende perjudicó a los demás países. Esta básicamente tuvo origen en la financiación de créditos hipotecarios conocidos como subprime. Esto eran hipotecas de alto riesgo adquiridos por las personas para obtener una vivienda, lo que derivó en la construcción desenfrenada de viviendas en este país ya que era un negocio rentable por la alta demanda de estos inmuebles. Todo esto estalló cuando la situación en Estados Unidos se empezó a complicar y la incapacidad para amortizar la deudas llegó a tal punto que la gente simplemente no tenía recursos para responder a sus obligaciones crediticias lo que
- **España:** Esta al igual que la burbuja en Estados Unidos estuvo caracterizada por los mismos factores que rodea este fenómeno: los precios comenzaron a subir, el crédito hipotecario era adquirido muy fácilmente, a raíz del alza en el valor de la propiedad se generó una euforia entre los inversionistas, se comenzó a recalentar el mercado y en especial el sector inmobiliario, empezaron a aparecer las primeras señales de burbuja y los expertos en la materia recogieron beneficios y finalmente se dio el estallido de esta entre los años 2009 y 2010.

