



**Titularizadora
Colombiana**
UNA CASA PARA TODOS

Informe Mensual Sector Hipotecario

Junio de 2013



Burbuja Inmobiliaria

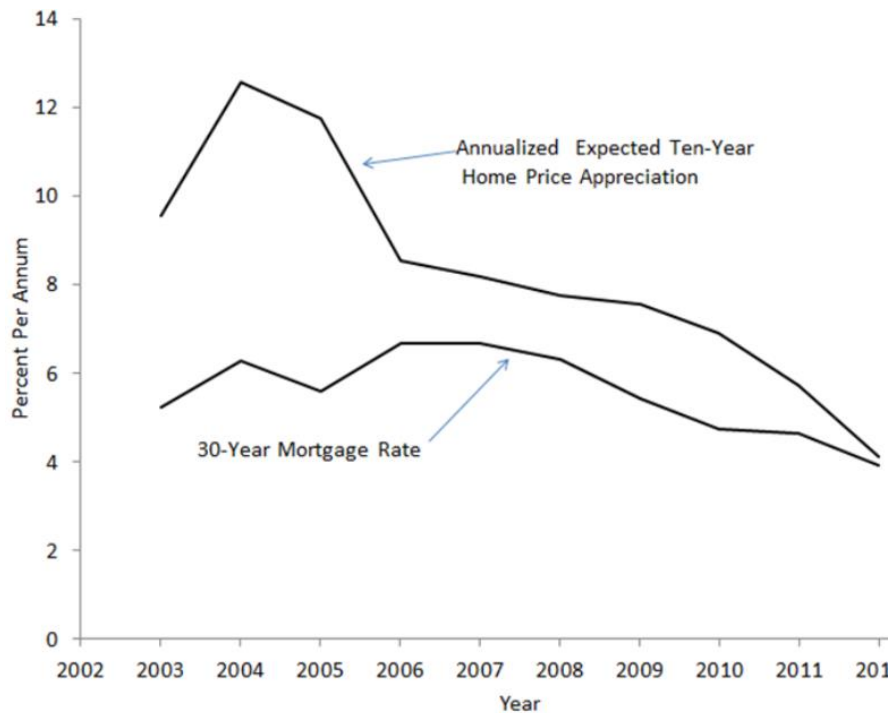


Robert Shiller (Yale):

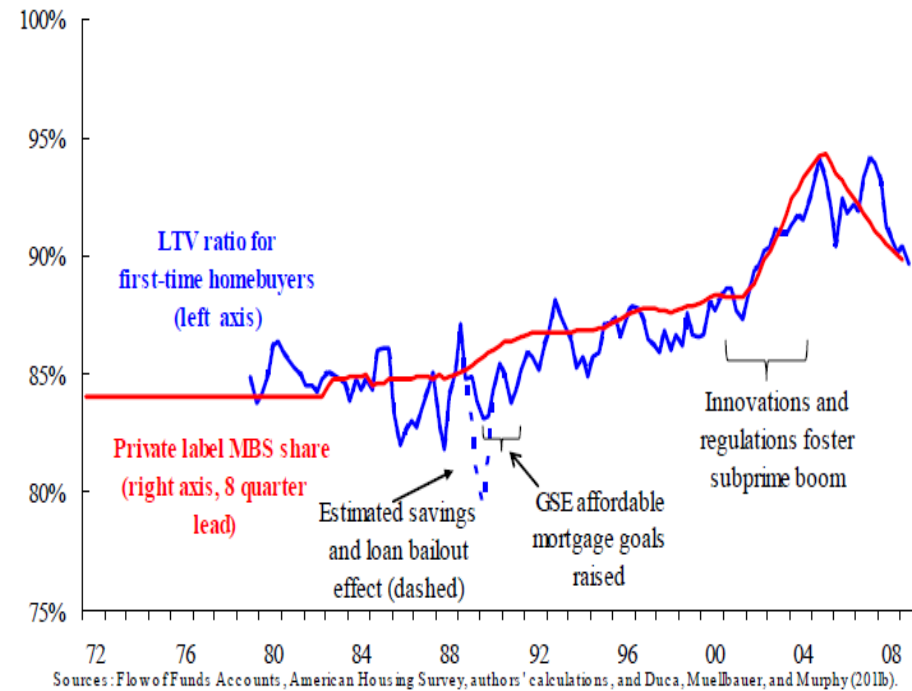
- Las burbujas de precios no son evitables
 - Demanda y Oferta de Vivienda son relativamente Inelásticas en el Corto Plazo (pequeñas variaciones en el número de unidades afectan precios de vivienda)
- Los precios en medio de las burbujas pueden ser explicados por fundamentales
 - David Lereah v.s Robert Shiller
- La psicología explica lo que la economía no puede explicar
 - Exceso de Optimismo



Valoración Esperada Vivienda v.s Tasas Hipotecaria



LTV Promedio – Estados Unidos (%)



Sources: Flow of Funds Accounts, American Housing Survey, authors' calculations, and Duca, Muehlenbauer, and Murphy (2011b).



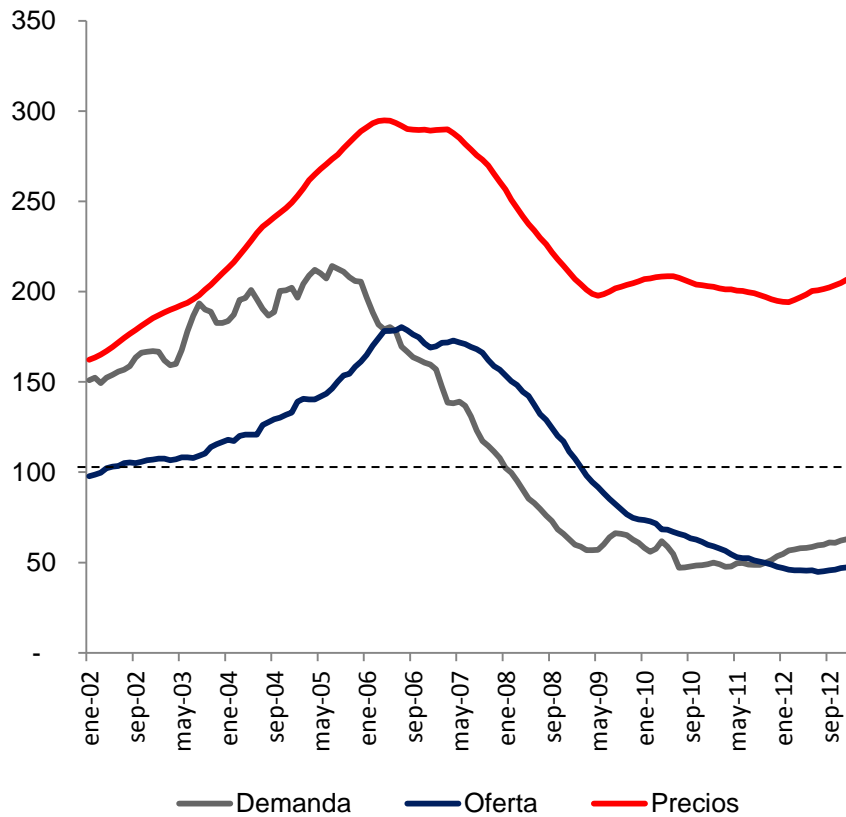
Robert Shiller (Yale):

- Las burbujas de precios no son evitables
 - Demanda y Oferta de Vivienda son relativamente Inelásticas en el Corto Plazo (pequeñas variaciones en el número de unidades afectan precios de vivienda)
- Los precios en medio de las burbujas pueden ser explicados por fundamentales
 - David Lereah v.s Robert Shiller
- La psicología explica lo que la economía no puede explicar
 - Exceso de Optimismo
 - Subestimación de la demanda de la respuesta de la oferta al precio

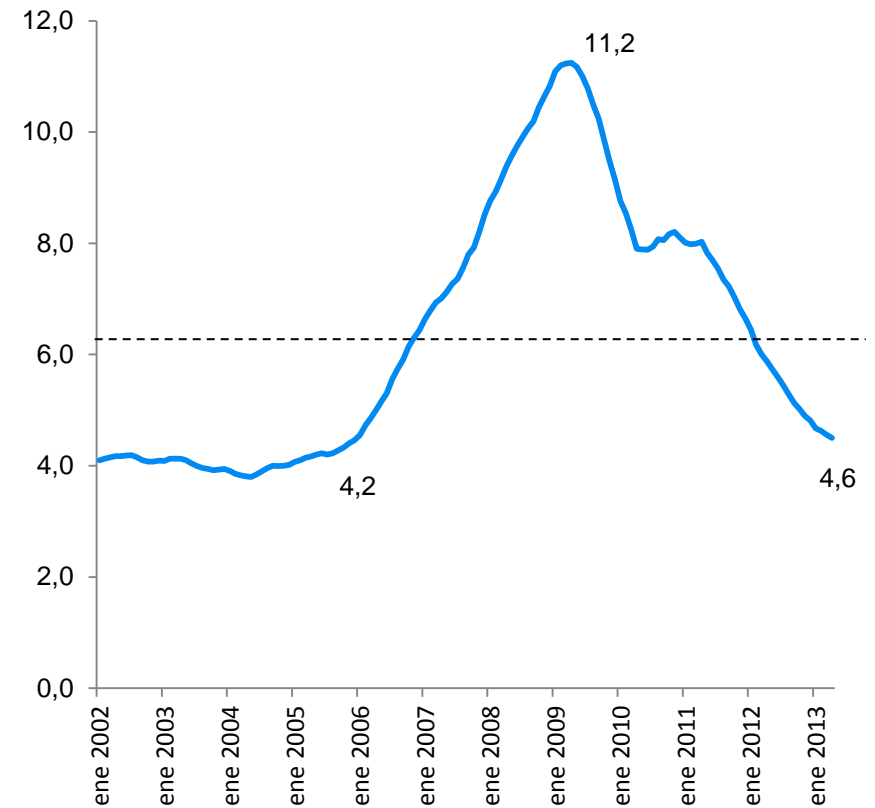


Mercado de Vivienda Estados Unidos (100 = Promedio Histórico desde 1963)

Elasticidad Oferta – Precio = 0,91



Rotación Inventario Vivienda Nueva (Meses)





Robert Shiller (Yale):

- Las burbujas de precios no son evitables
 - Demanda y Oferta de Vivienda son relativamente Inelásticas en el Corto Plazo (pequeñas variaciones en el número de unidades afectan precios de vivienda)
- Los precios en medio de las burbujas pueden ser explicados por fundamentales
 - David Lereah v.s Robert Shiller
- La psicología explica lo que la economía no puede explicar
 - Exceso de Optimismo
 - Subestimación de la demanda de la respuesta de la oferta al precio
 - Burbuja de Tierra Florida 1920's → Huracán
 - Burbuja de Precios Inmobiliarios 1990 – 1991 → Guerra del Golfo
 - Sentimiento de Traición y Vergüenza (Propagación de Medios)



Búsquedas “Burbuja Inmobiliaria” en Google (100 = Mes Mayor Búsqueda)





Robert Shiller (Yale):

- Las burbujas de precios no son evitables
 - Demanda y Oferta de Vivienda son relativamente Inelásticas en el Corto Plazo (pequeñas variaciones en el número de unidades afectan precios de vivienda)
- Los precios en medio de las burbujas pueden ser explicados por fundamentales
 - David Lereah v.s Robert Shiller
- La psicología explica lo que la economía no puede explicar
 - Exceso de Optimismo
 - Subestimación de la demanda de la respuesta de la oferta al precio
 - Burbuja de Tierra Florida 1920's → Huracán
 - Burbuja de Precios Inmobiliarios 1990 – 1991 → Guerra del Golfo
- Impacto económico de la burbuja depende del nivel de apalancamiento

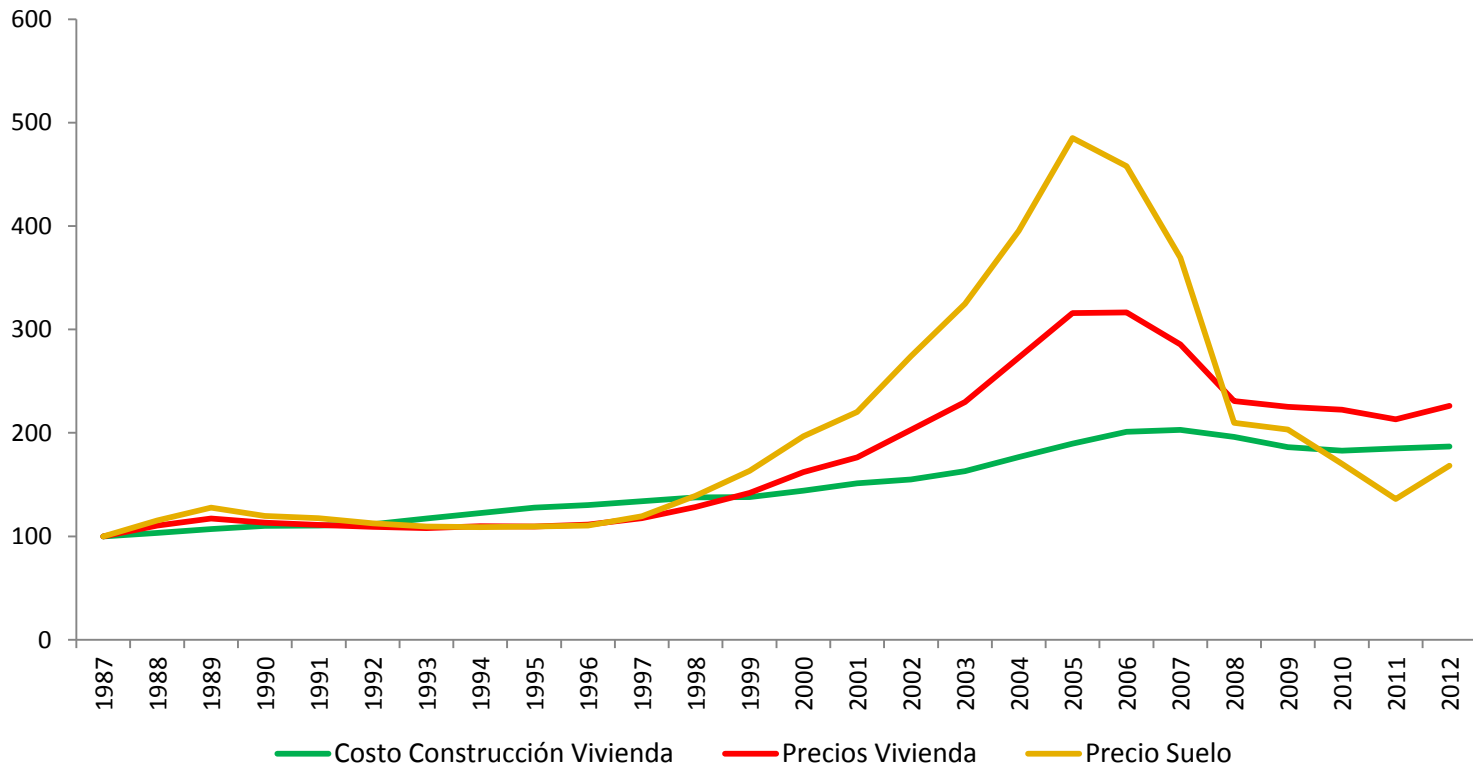


Edward Glaeser (Harvard):

- En las ciudades donde la oferta de vivienda es más inelástica, las burbujas de precios ocurren más seguido y son más profundas
- Las burbujas de precios de vivienda están precedidas por burbujas de precios de suelo
 - Vieja creencia de que suelo es finito, por lo tanto el precio no debería subir



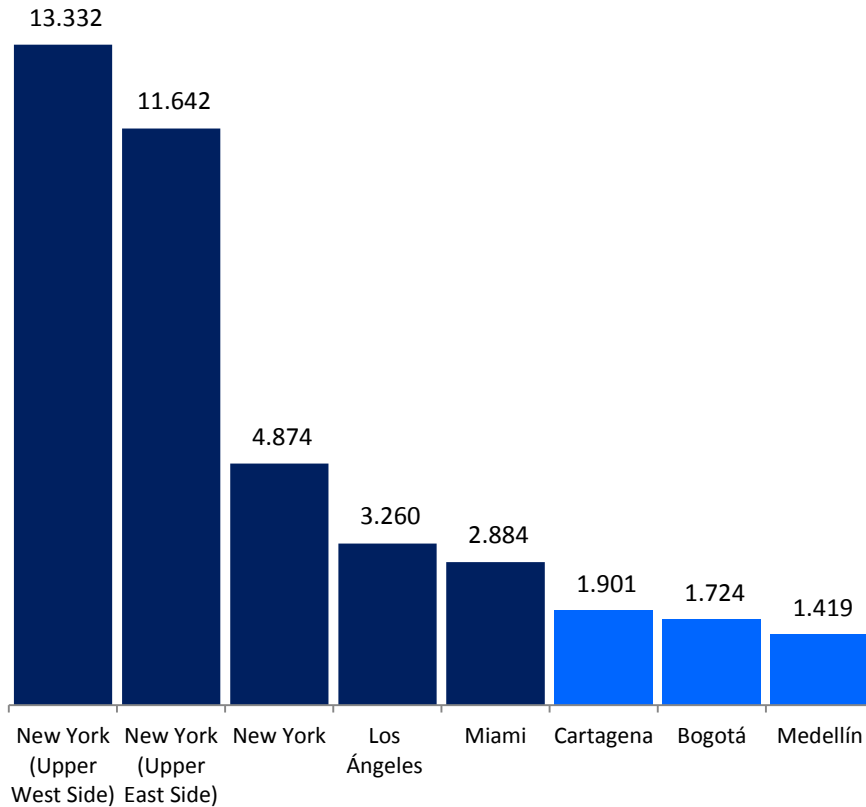
Índice Costos Construcción de Vivienda, Precios Vivienda y Precio Suelo Urbano (Base 100 = 1987)



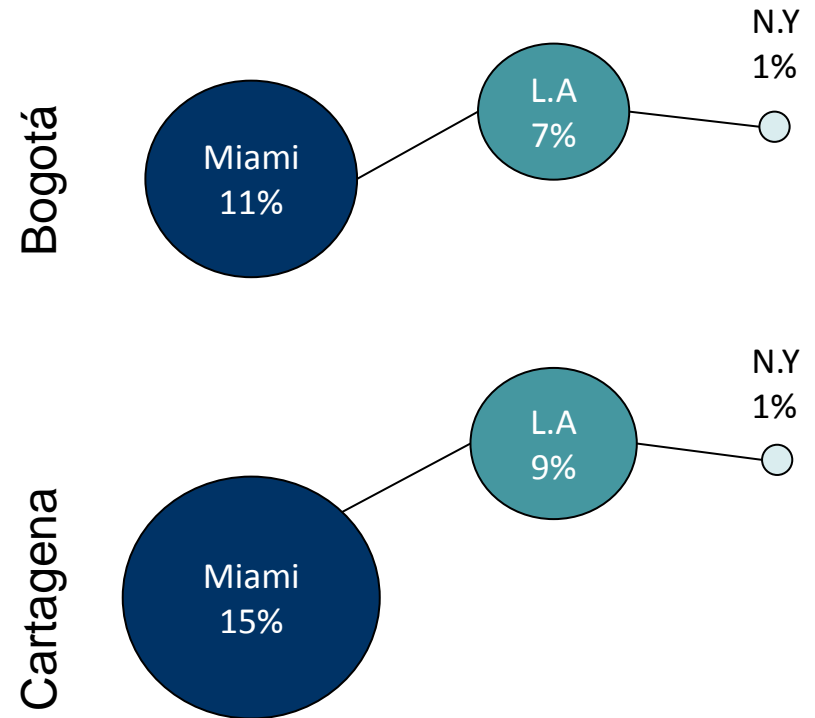


El precio promedio de Bogotá es el 60% del precio de Miami y el 35% de NY

Precio Promedio M2 Vivienda
(Dólares)



¿Qué Porcentaje de la Oferta de Vivienda en BOG y CTG tienen Precios Iguales o Superiores a los de MIA, L.A y N.Y?

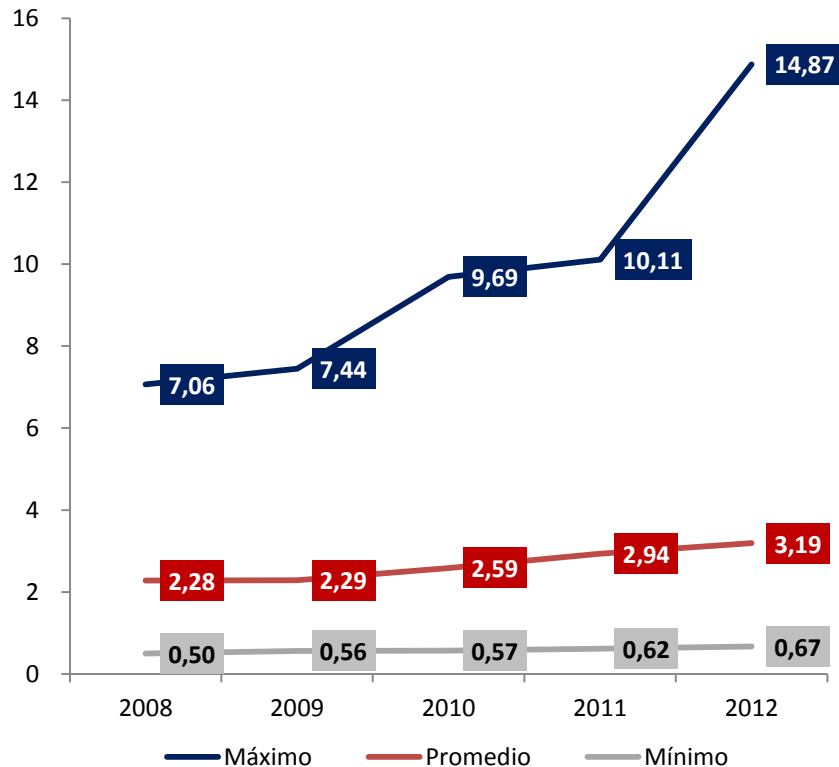




Boom de Precios Segmento Alto en Bogotá

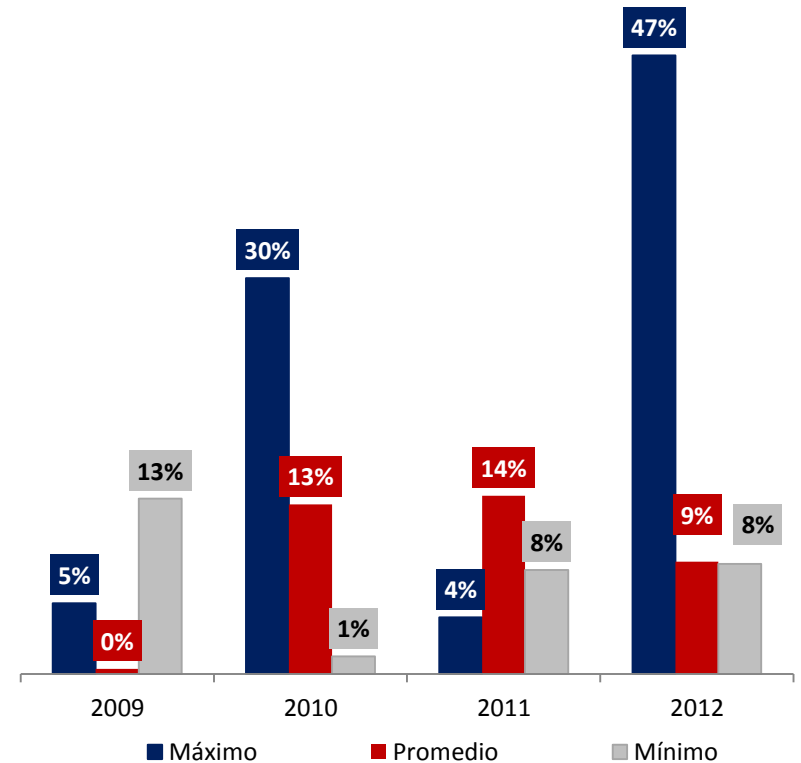
Precios M2 Vivienda – Bogotá

(Millones de Pesos)



Variación Precios de Vivienda – Bogotá

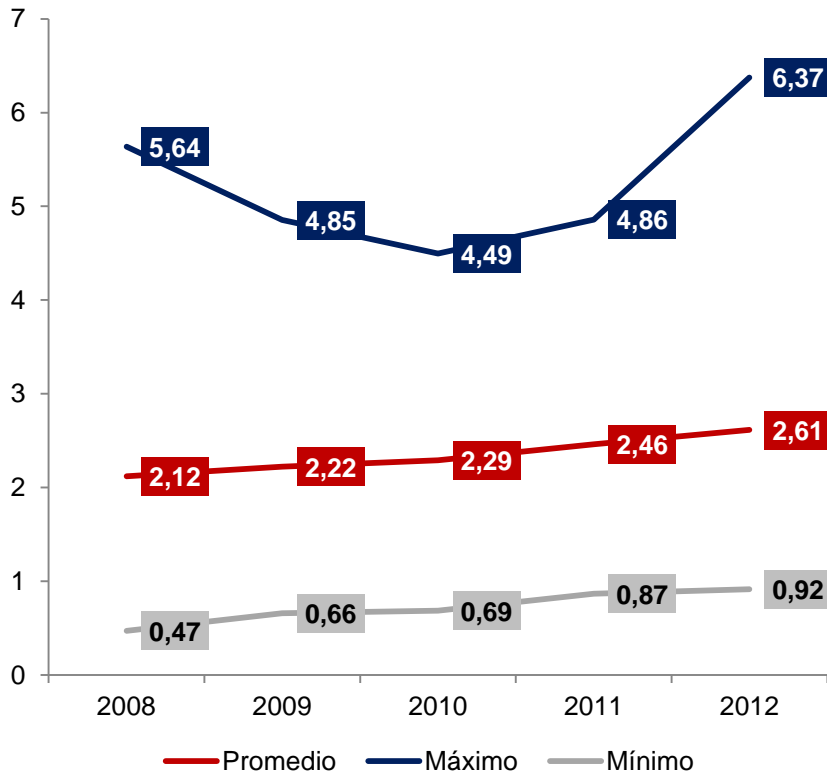
(Millones de Pesos)



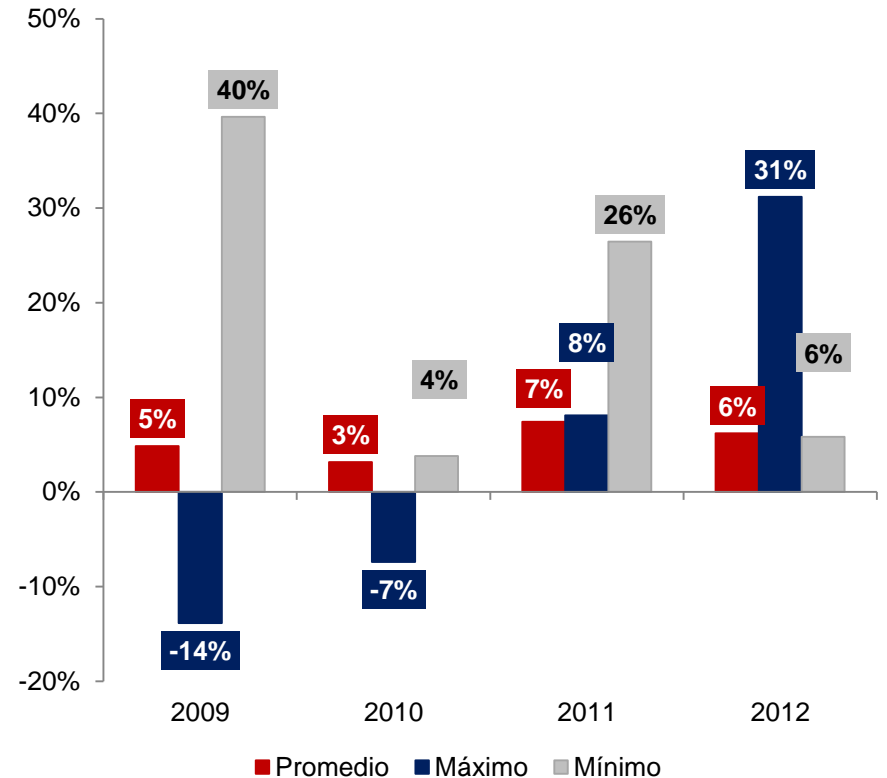


Boom de Precios Segmento Alto en Medellín

Precios M2 Vivienda – Medellín (Millones de Pesos)



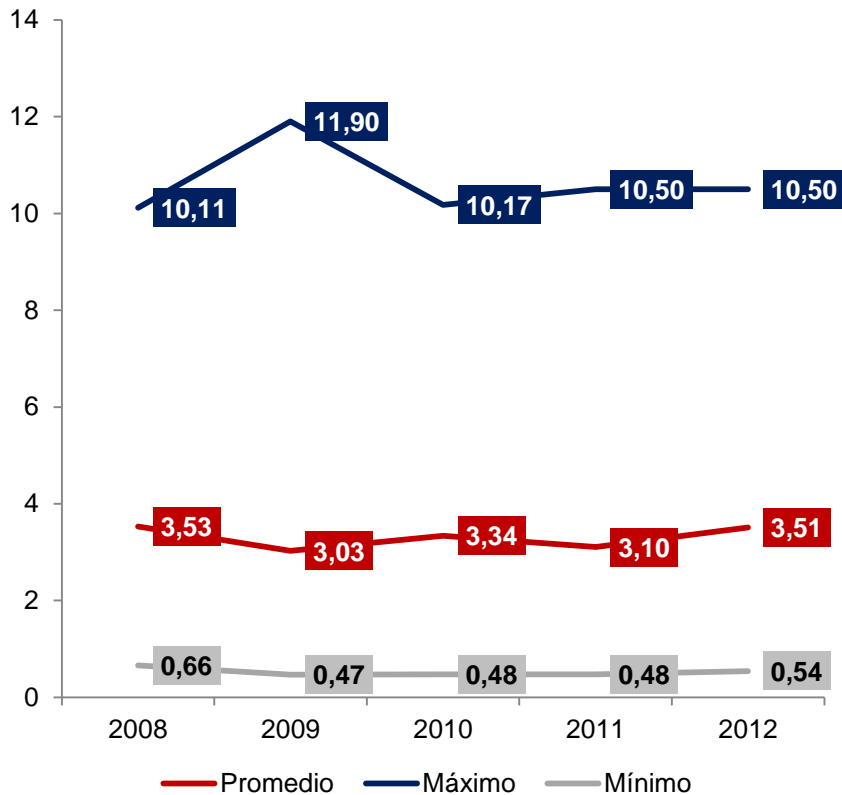
Variación Precios de Vivienda – Medellín (Millones de Pesos)



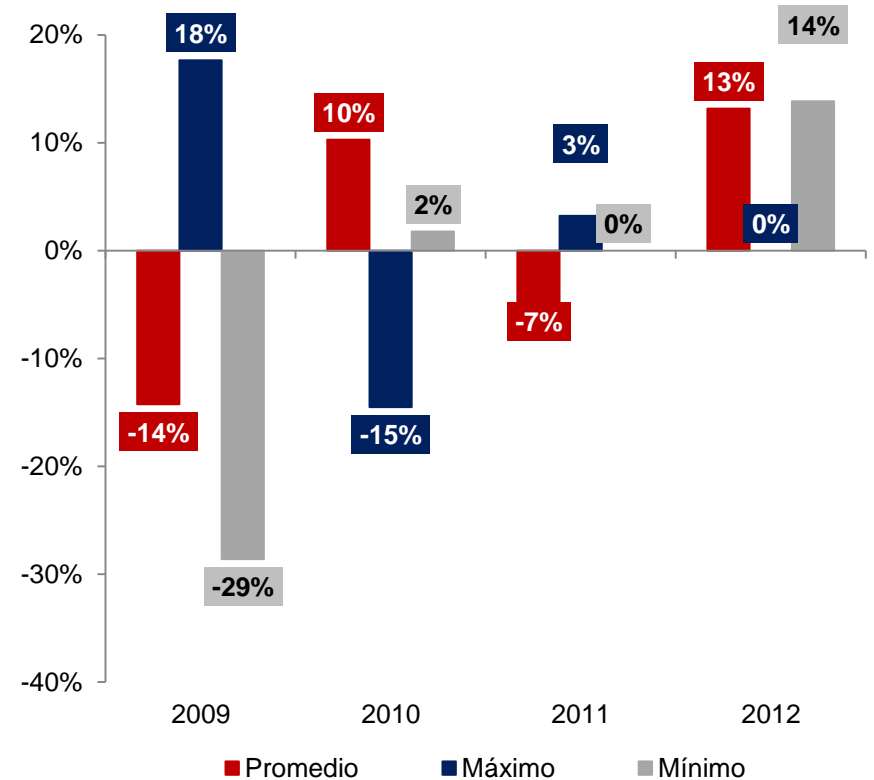


Estancamiento de Precios Segmento Alto Cartagena

Precios M2 Vivienda – Cartagena (Millones de Pesos)

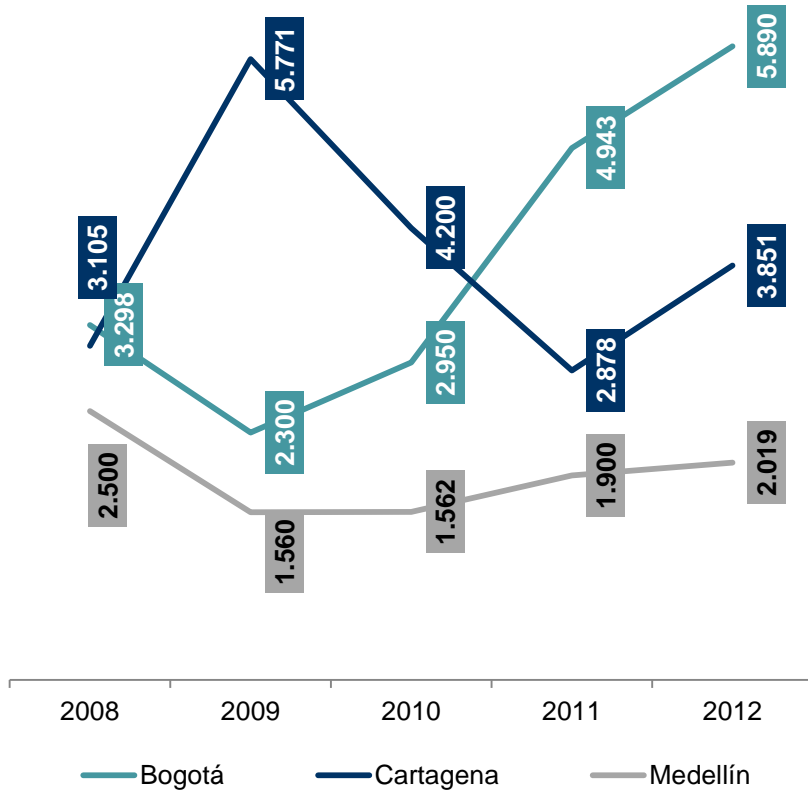


Variación Precios de Vivienda – Cartagena (Millones de Pesos)

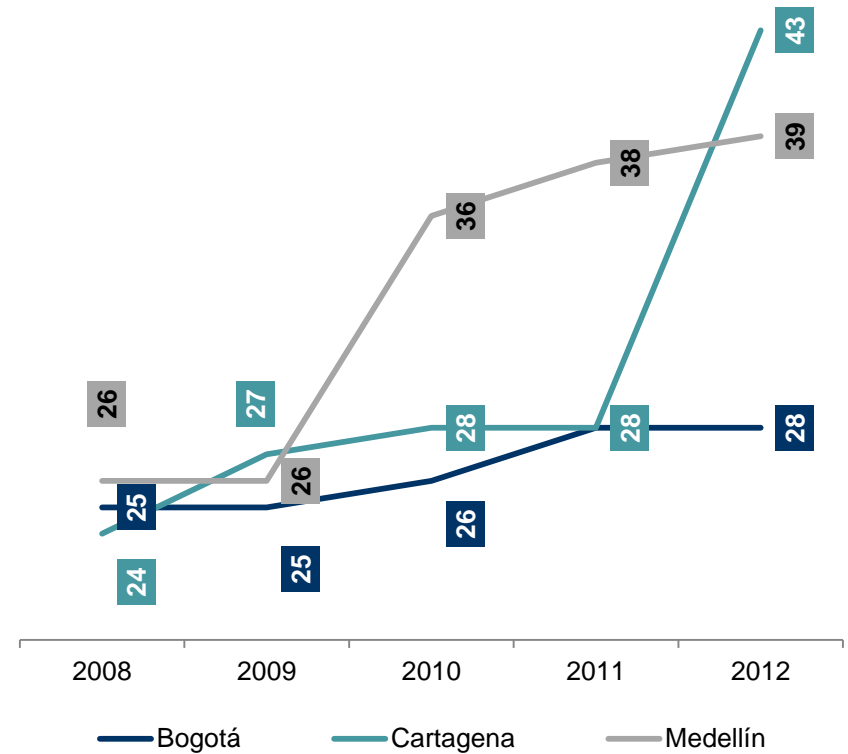




Precio Inmueble Mayor Valor (Millones de Pesos)



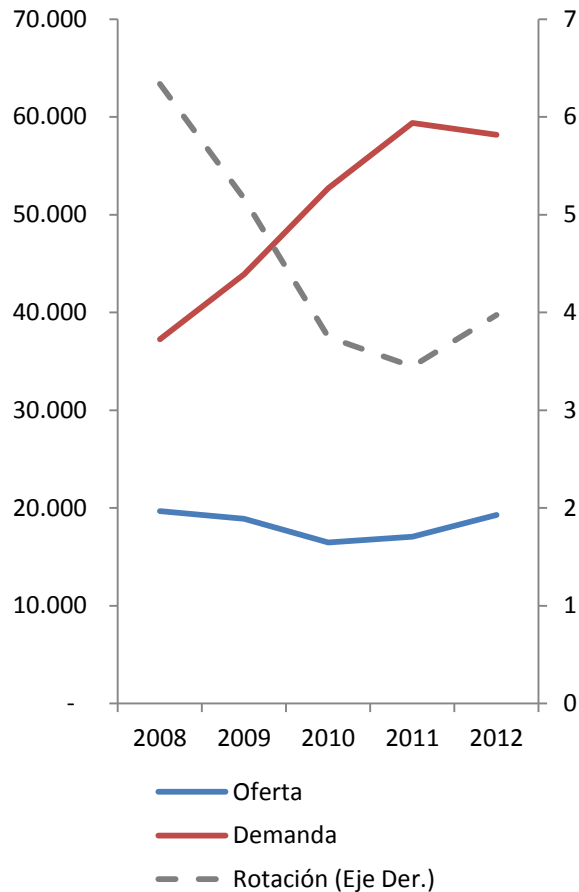
Precio Inmueble Menor Valor (Millones de Pesos)





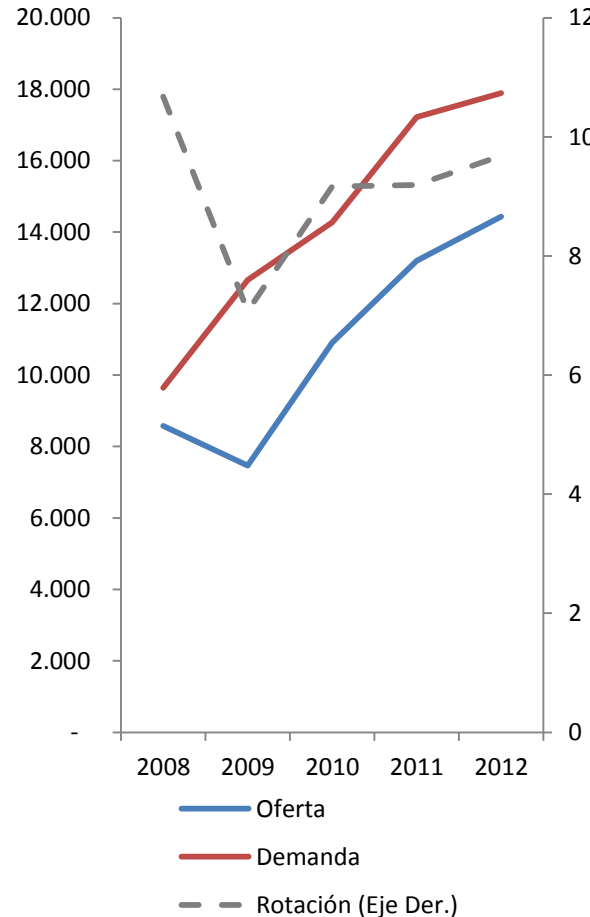
Bogotá

(Unidades de Vivienda; Meses)



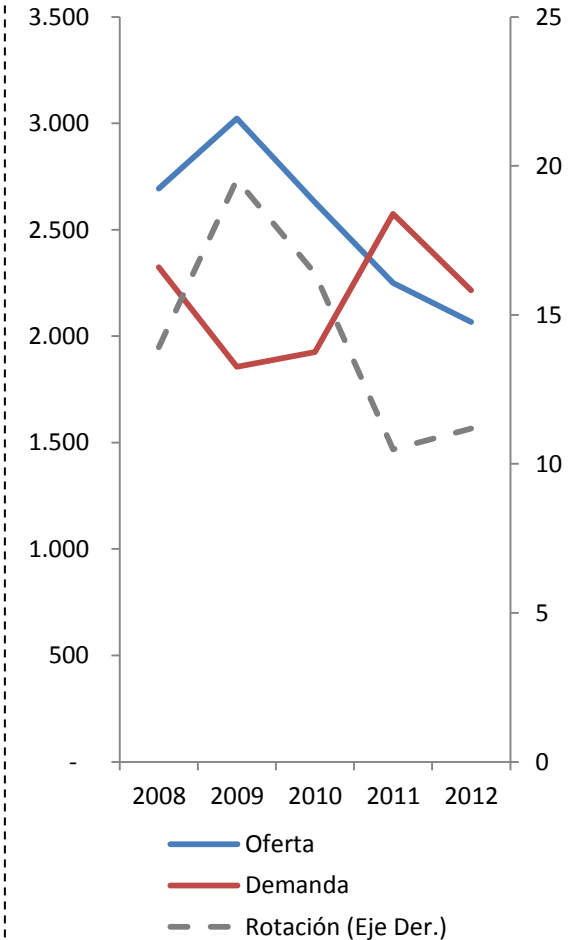
Medellín

(Unidades de Vivienda; Meses)



Cartagena

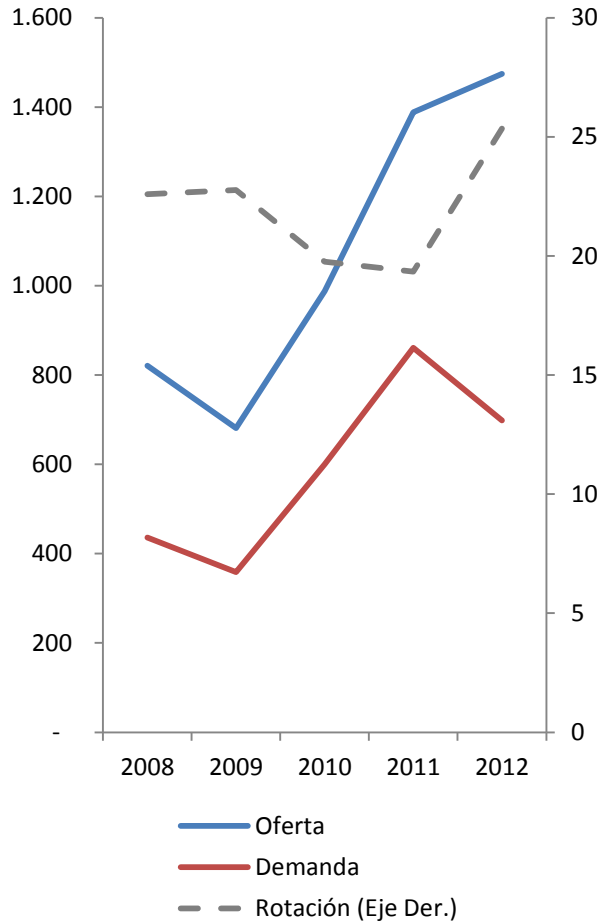
(Unidades de Vivienda; Meses)





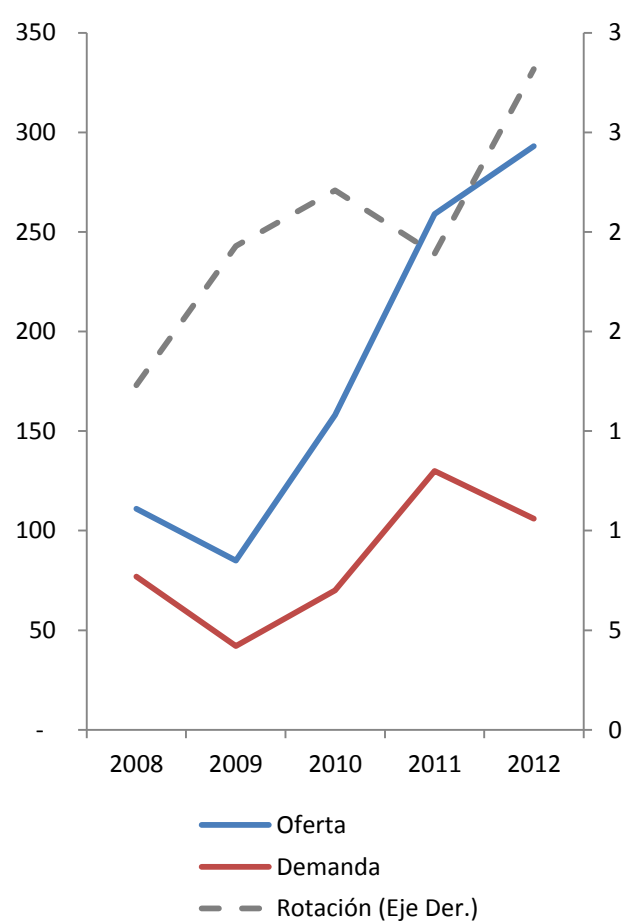
Bogotá

(Unidades de Vivienda; Meses)



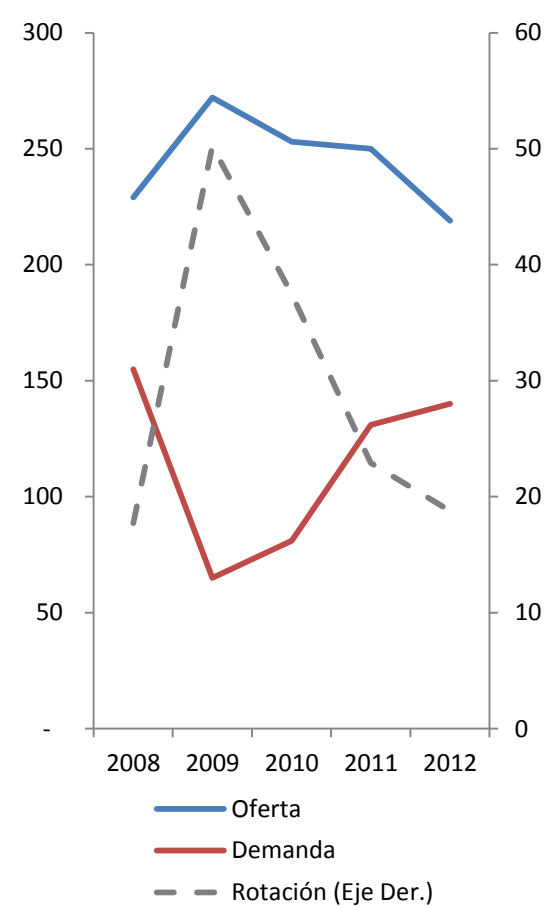
Medellín

(Unidades de Vivienda; Meses)



Cartagena

(Unidades de Vivienda; Meses)

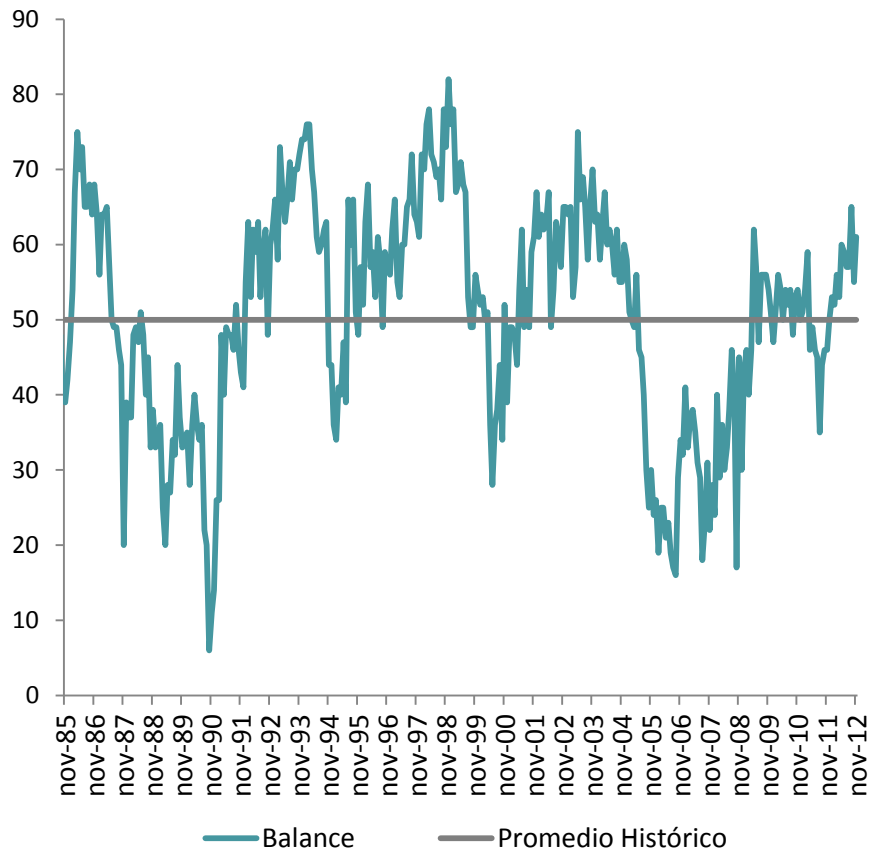




¿Es buen momento para compra vivienda?

Estados Unidos

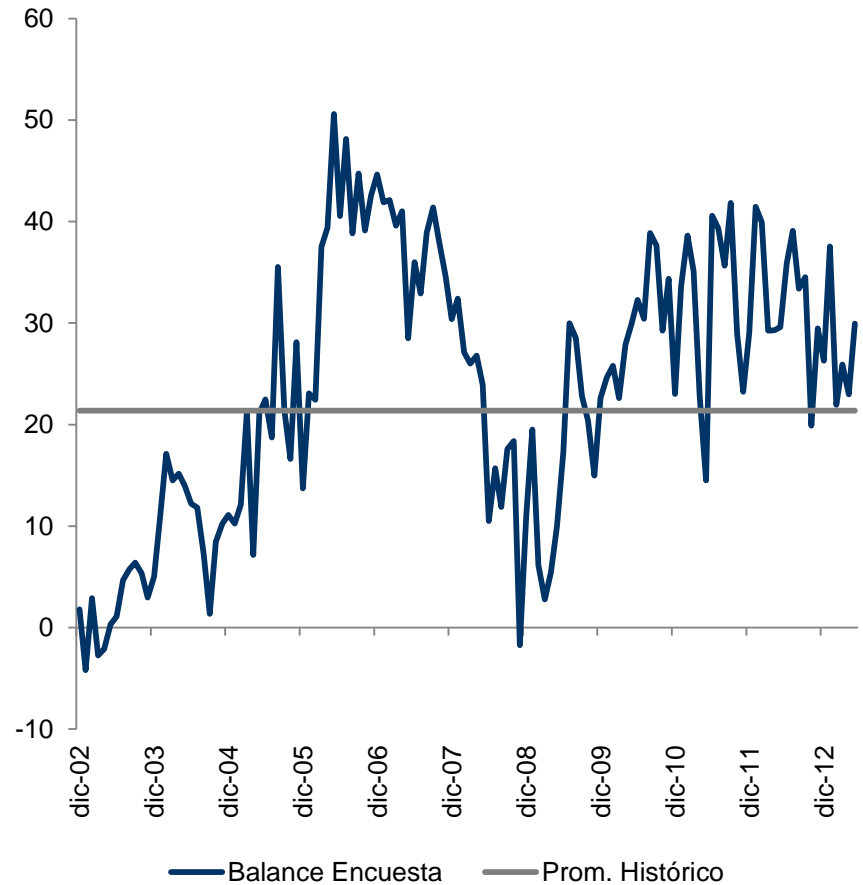
(Balance Respuestas Positivas - Negativas)



¿Es buen momento para compra vivienda?

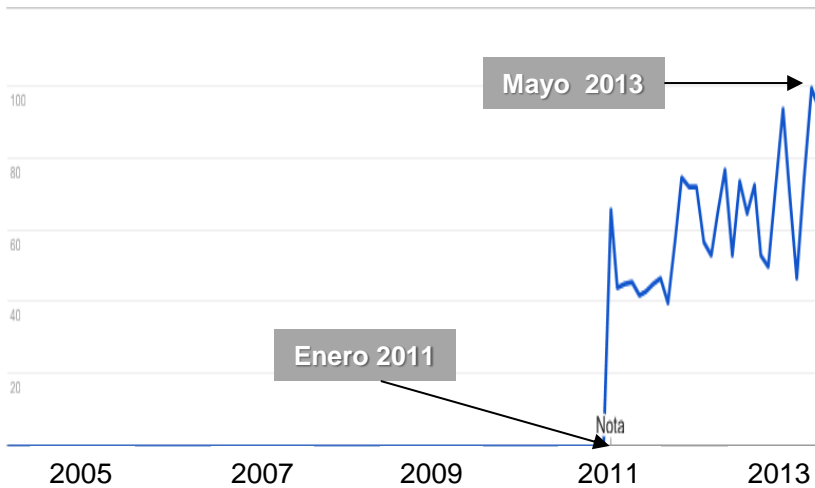
Colombia

(Balance Respuestas Positivas - Negativas)

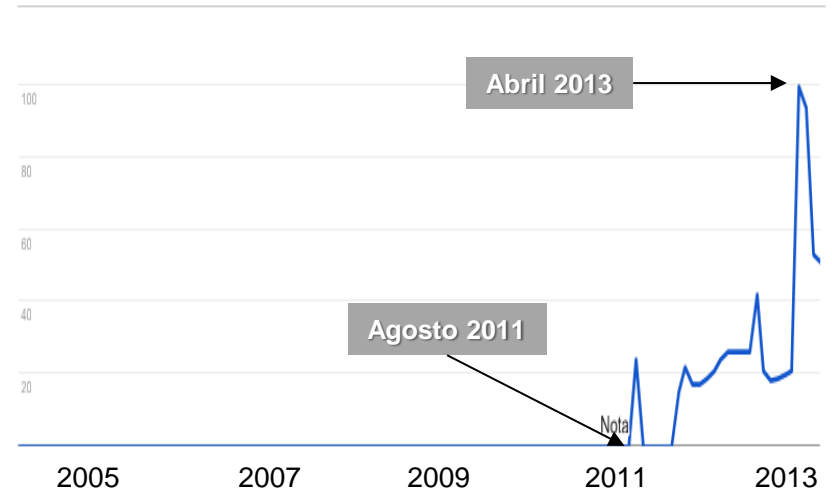




Búsquedas “Precios Vivienda” en Google (100 = Mes Mayor Búsqueda)

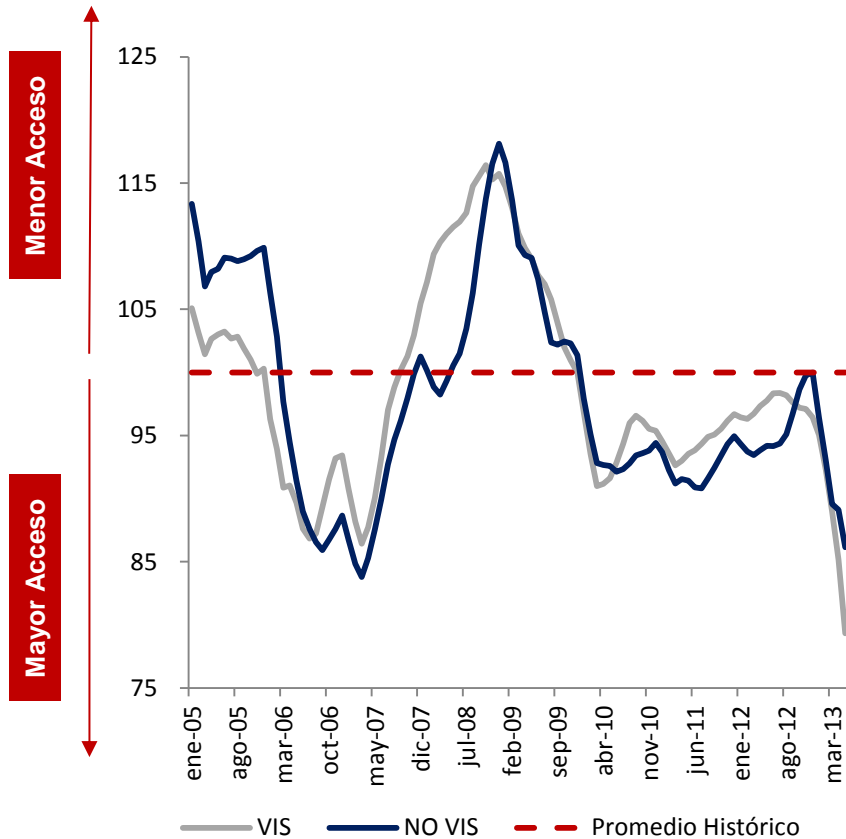


Búsquedas “Burbuja Inmobiliaria” en Google (100 = Mes Mayor Búsqueda)

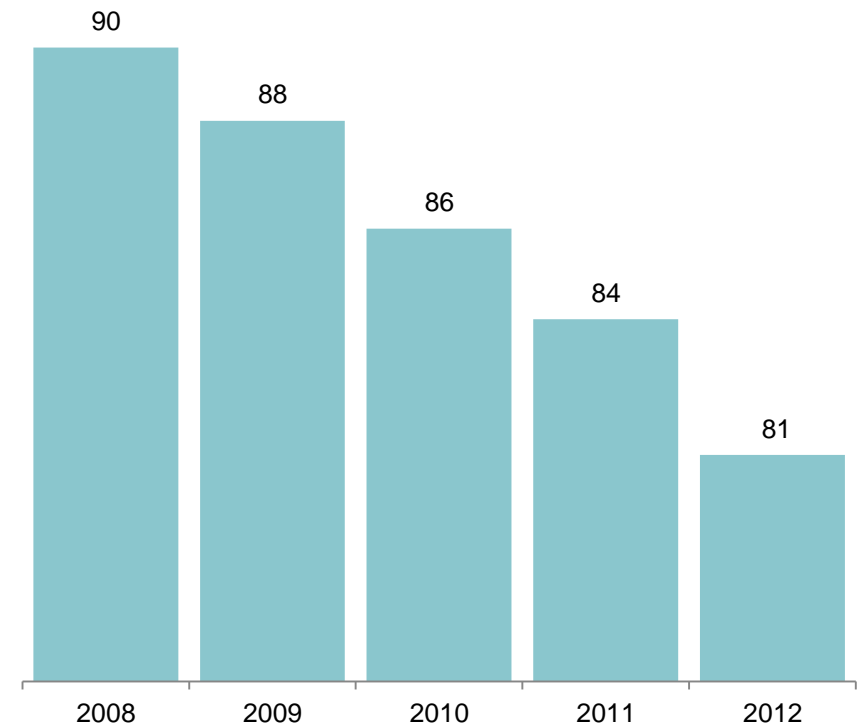




Índice de Accesibilidad a Vivienda* (100 = Promedio Histórico)



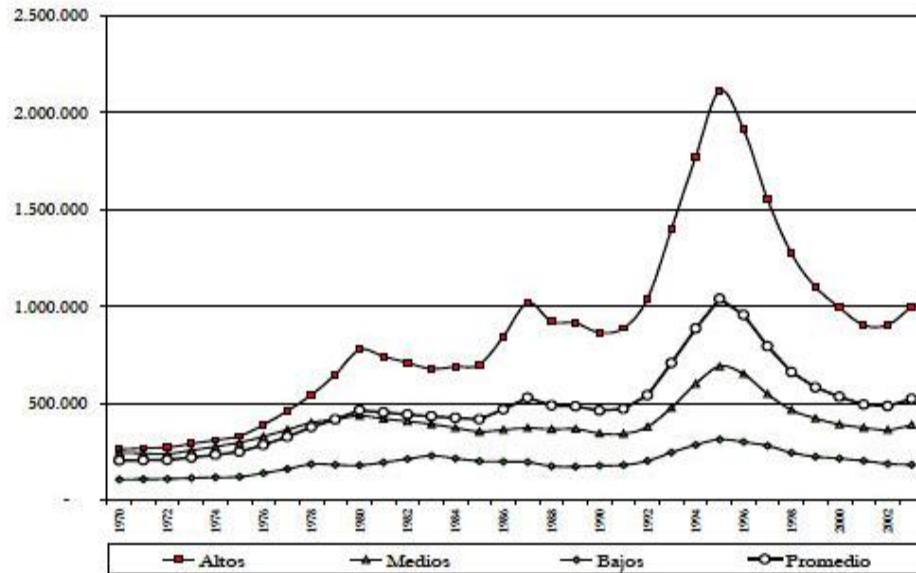
Tamaño de Vivienda Promedio (Metros Cuadrados)



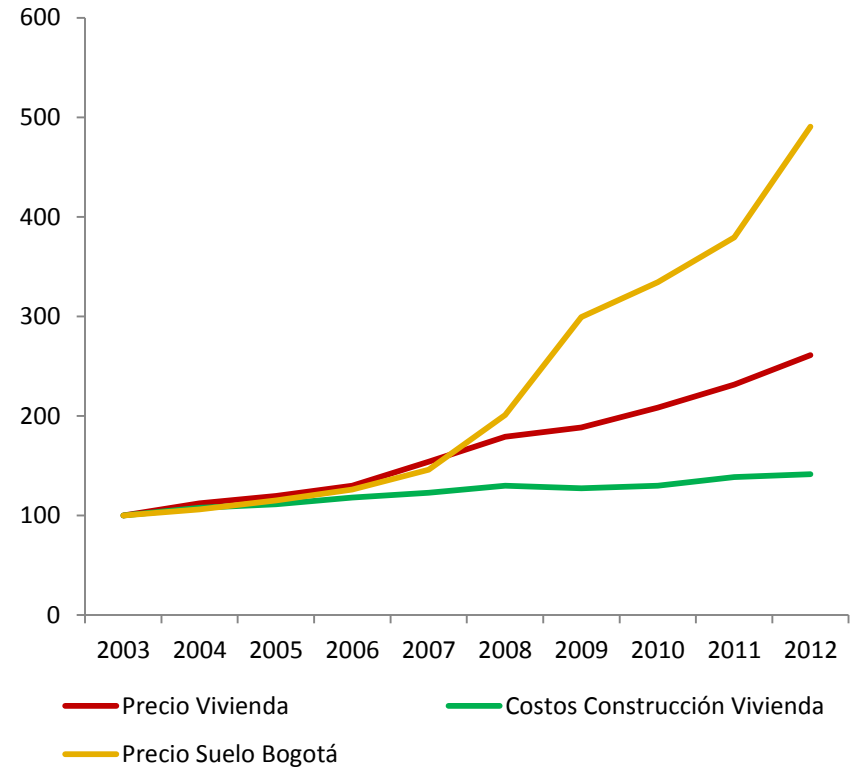
* Índice que calcula el valor de la cuota en relación al ingreso para adquirir una vivienda a precio de mercado.



Precio Suelo Urbano Bogotá (Precios Constantes de 2003)

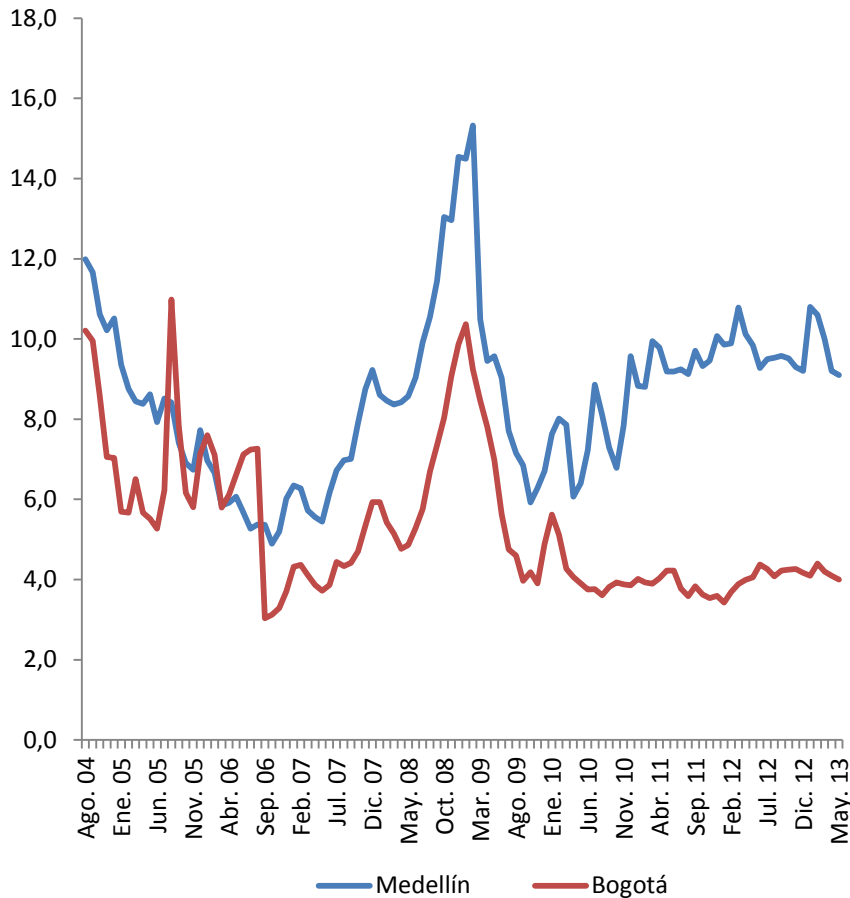


Índice Costos Construcción de Vivienda, Precios Vivienda y Precio Suelo Urbano (Base 100 = 2003)

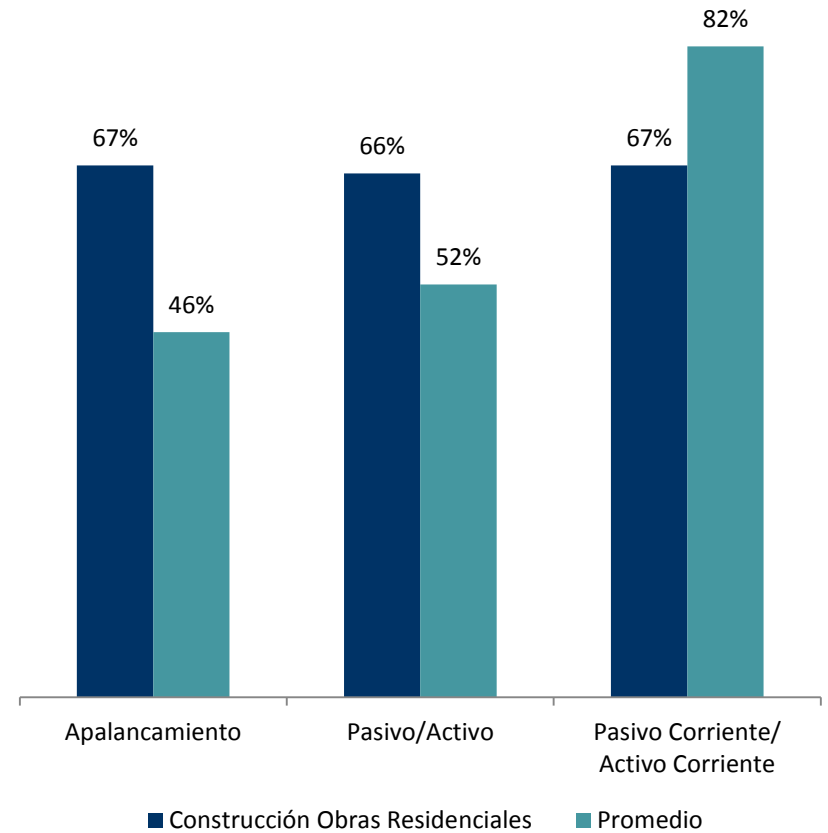




Rotación de Inventario (Meses)



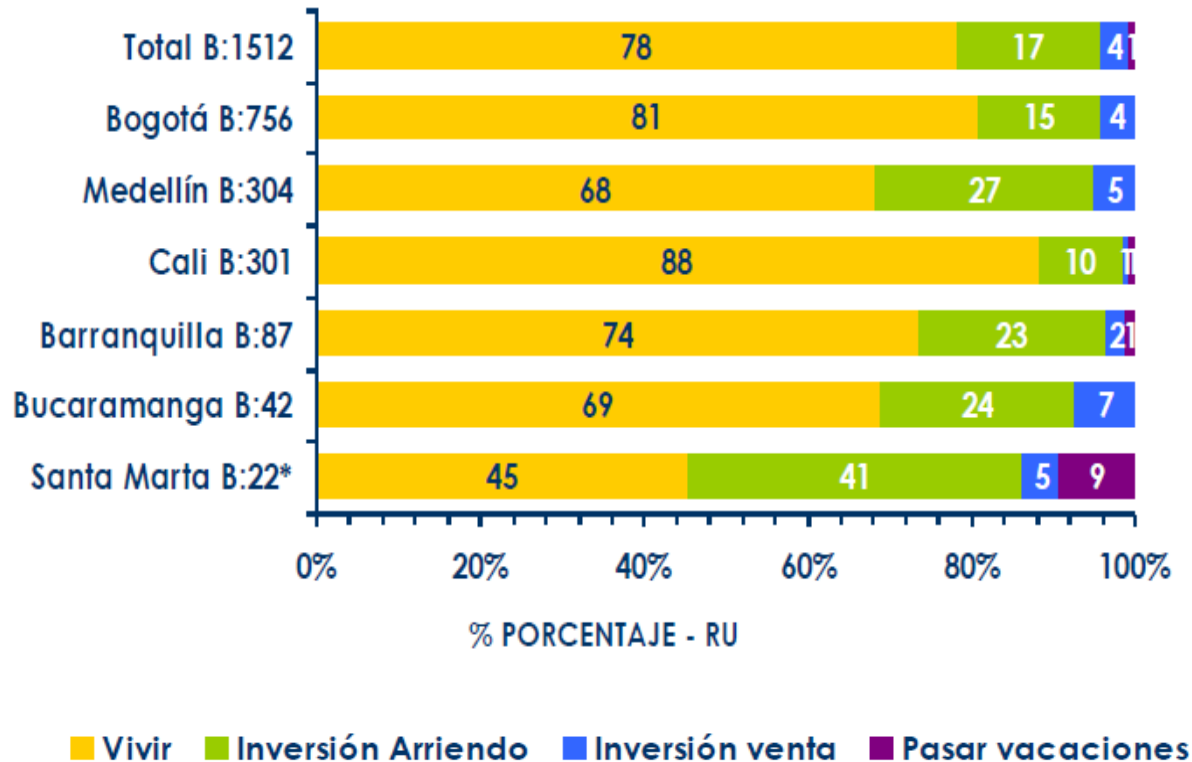
Indicadores Financieros (%)





Los inversionistas de vivienda están comprando en su mayoría para arrendar

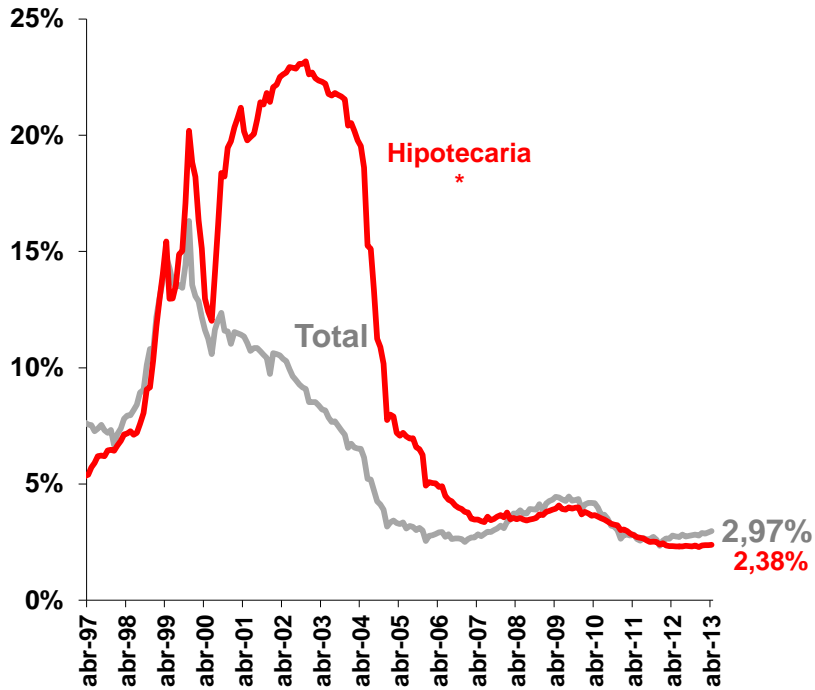
Razones de Compra
(%)



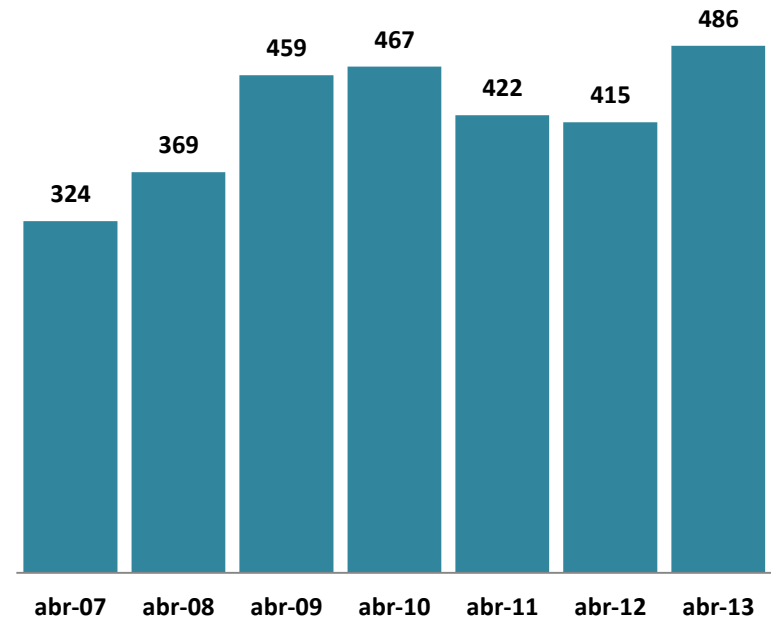


Comportamiento favorable de Cartera, evita exceso de BRP en Balance de Bancos

Indicador de Morosidad (%)



Saldo Cartera Vencida en Balance (\$Miles de Millones)





¿Hay Burbuja Inmobiliaria en Colombia?

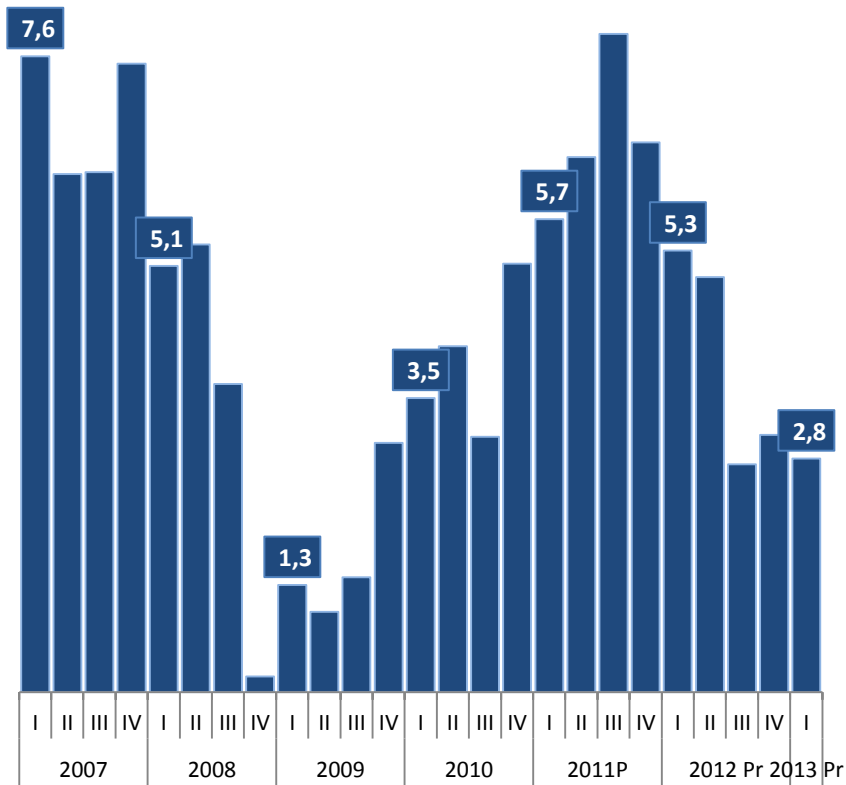
- Crecimiento de los precios puede ser explicado por fundamentales
 - Crecimiento de precios ha sido compensado con el incremento de ingresos, disminución de tasas y disminución de áreas
- Psicología de Demanda: Entorno Positivo (Cisne Negro ?)
- ¿Qué tan elástica es la oferta de vivienda en las ciudades Colombianas?
 - Modelo de Negocio de Preventa v.s Restricciones de Suelo
 - No hay un exceso de respuesta de la oferta a los precios (quizá en algunos segmentos en algunas ciudades)
- Exagerado crecimiento de precios de suelo genera preocupación
 - Urgente desarrollar políticas públicas para generar oferta de suelo y oferta de vivienda



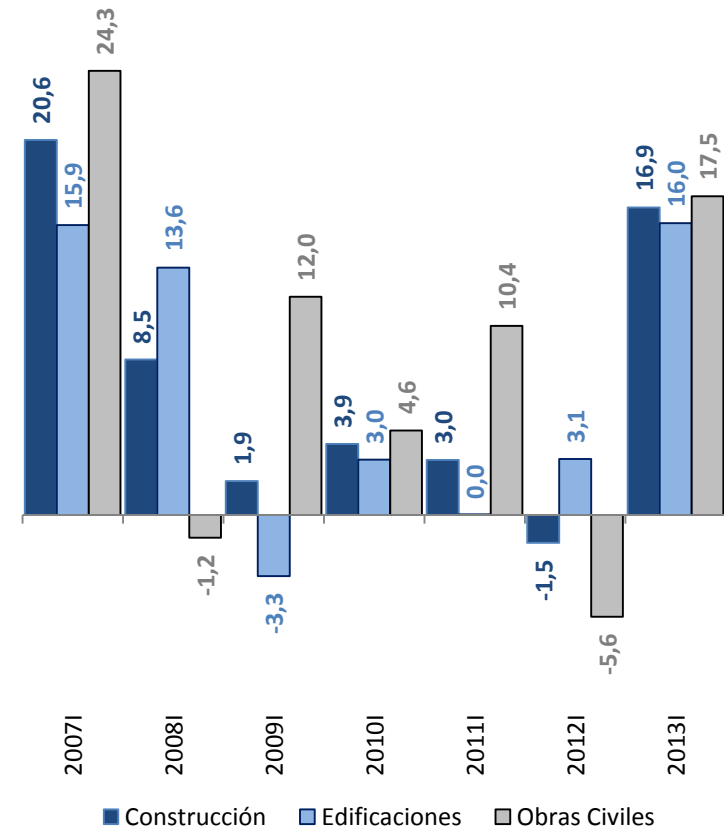
Coyuntura Sector Hipotecario



Var. Anual PIB Total (%)



Var. Anual PIB Construcción (%)

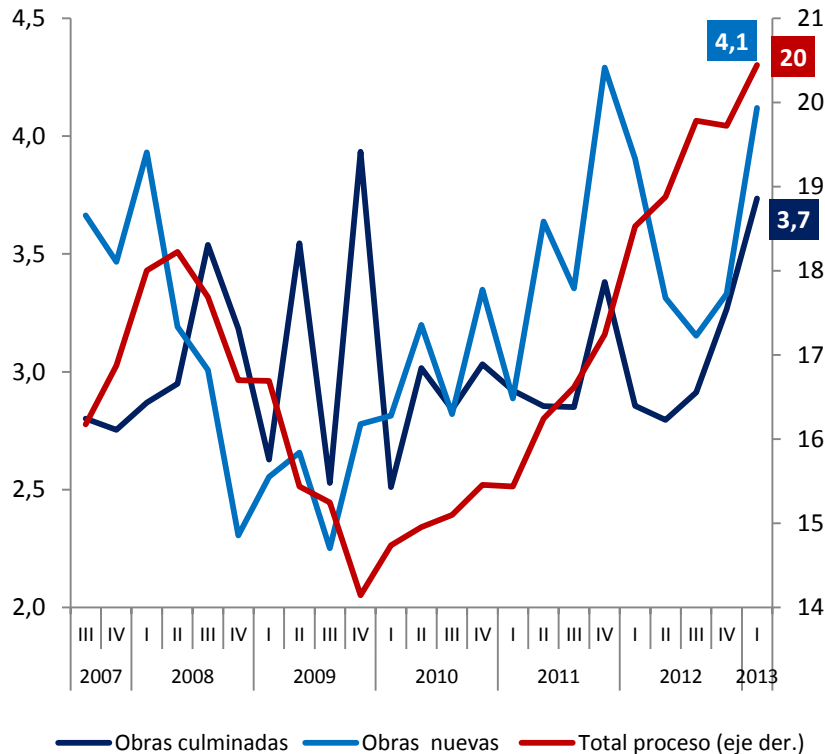


■ Construcción ■ Edificaciones ■ Obras Civiles

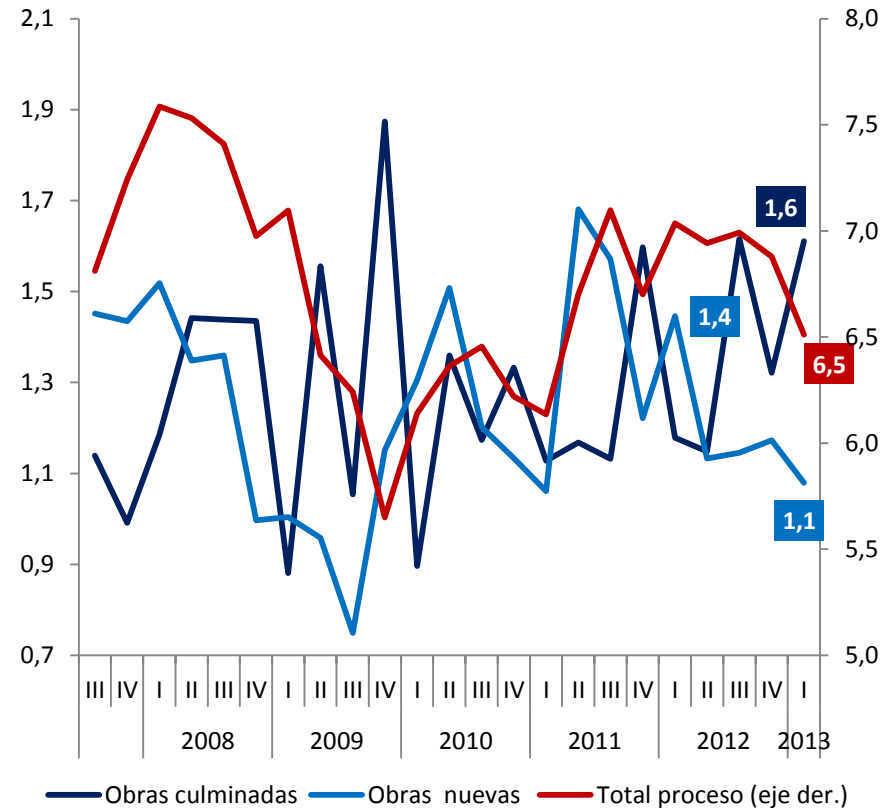


Censo Edificaciones

Obras en Proceso (Millones de M2)



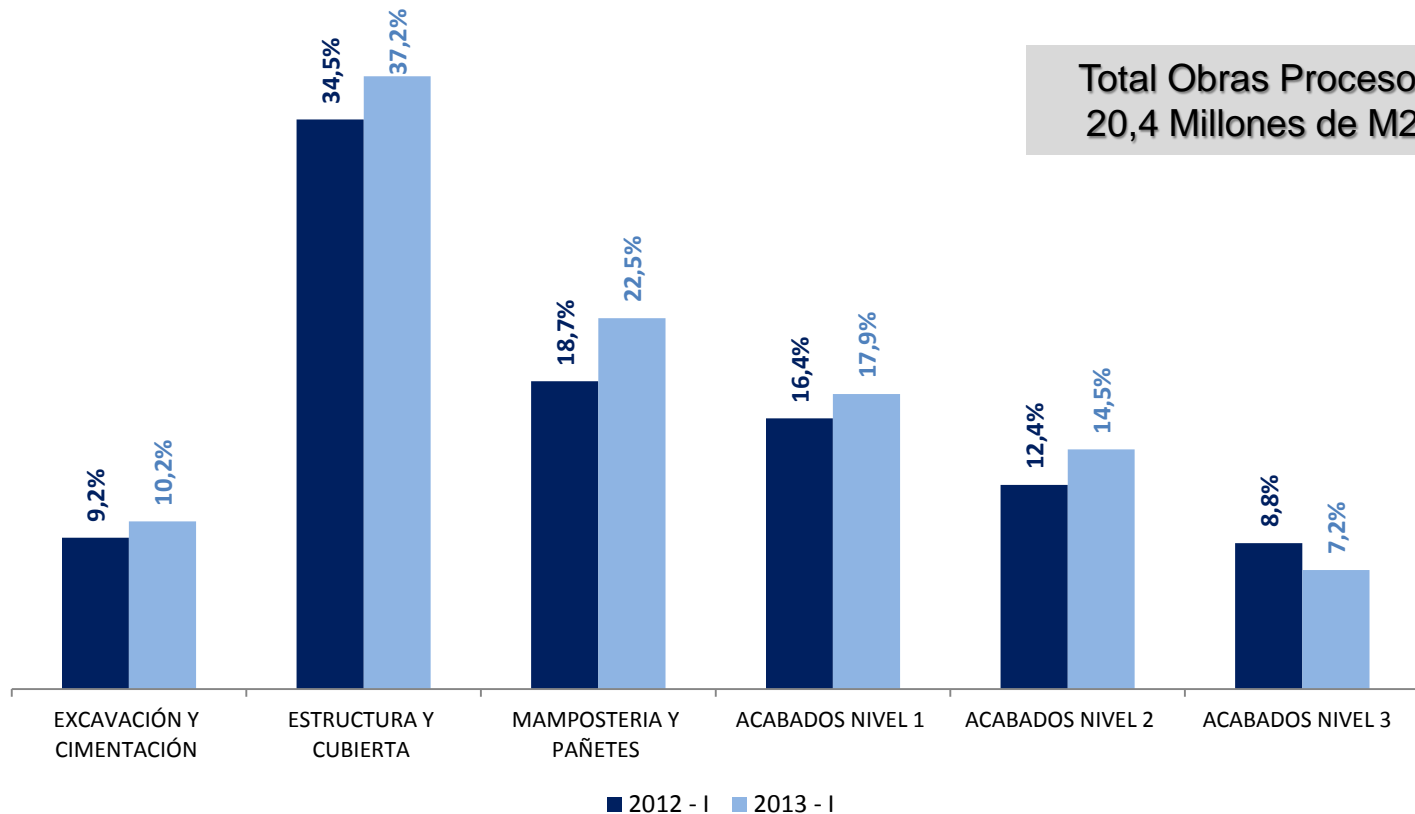
Obras en Proceso Bogotá (Millones de M2)





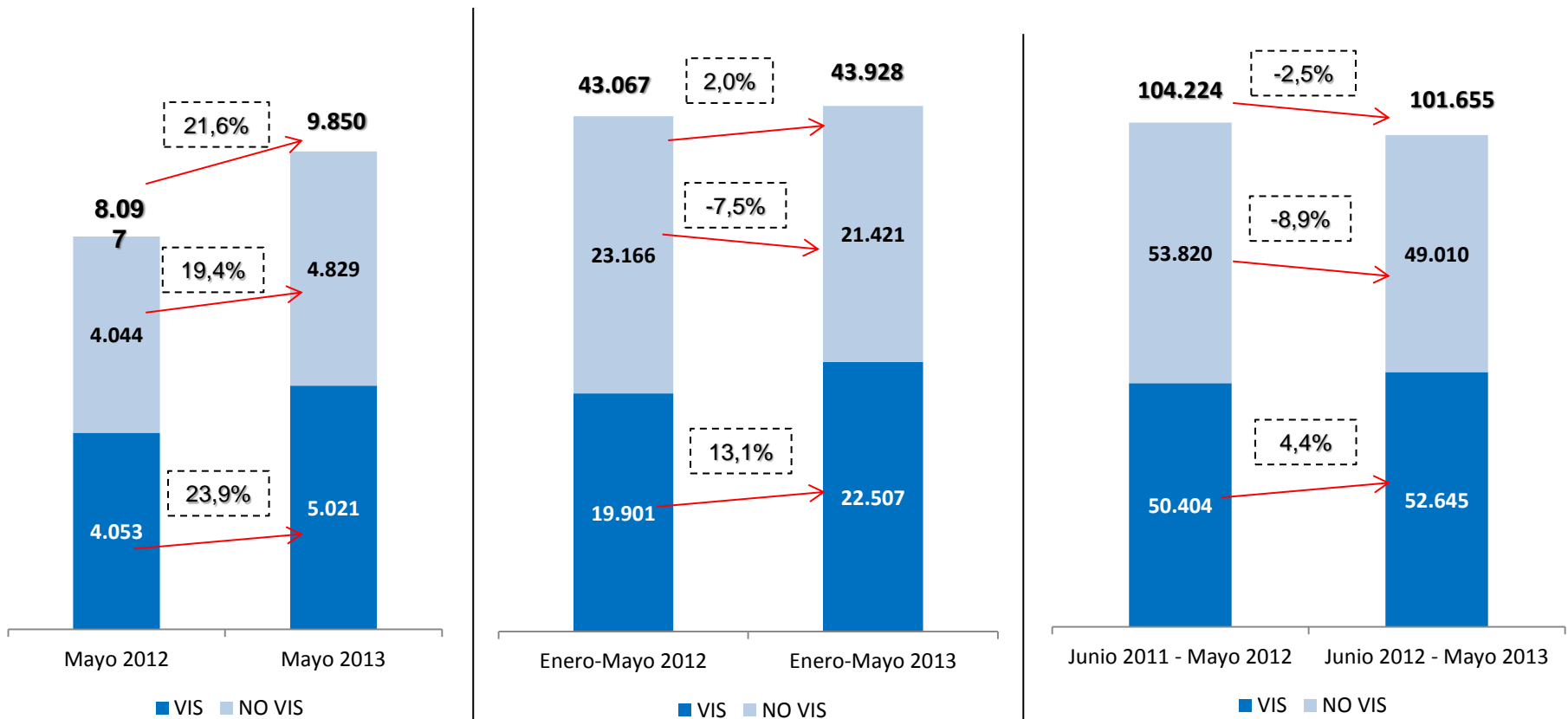
Obras en Proceso por Fase Constructiva

Total Obras Proceso:
20,4 Millones de M2



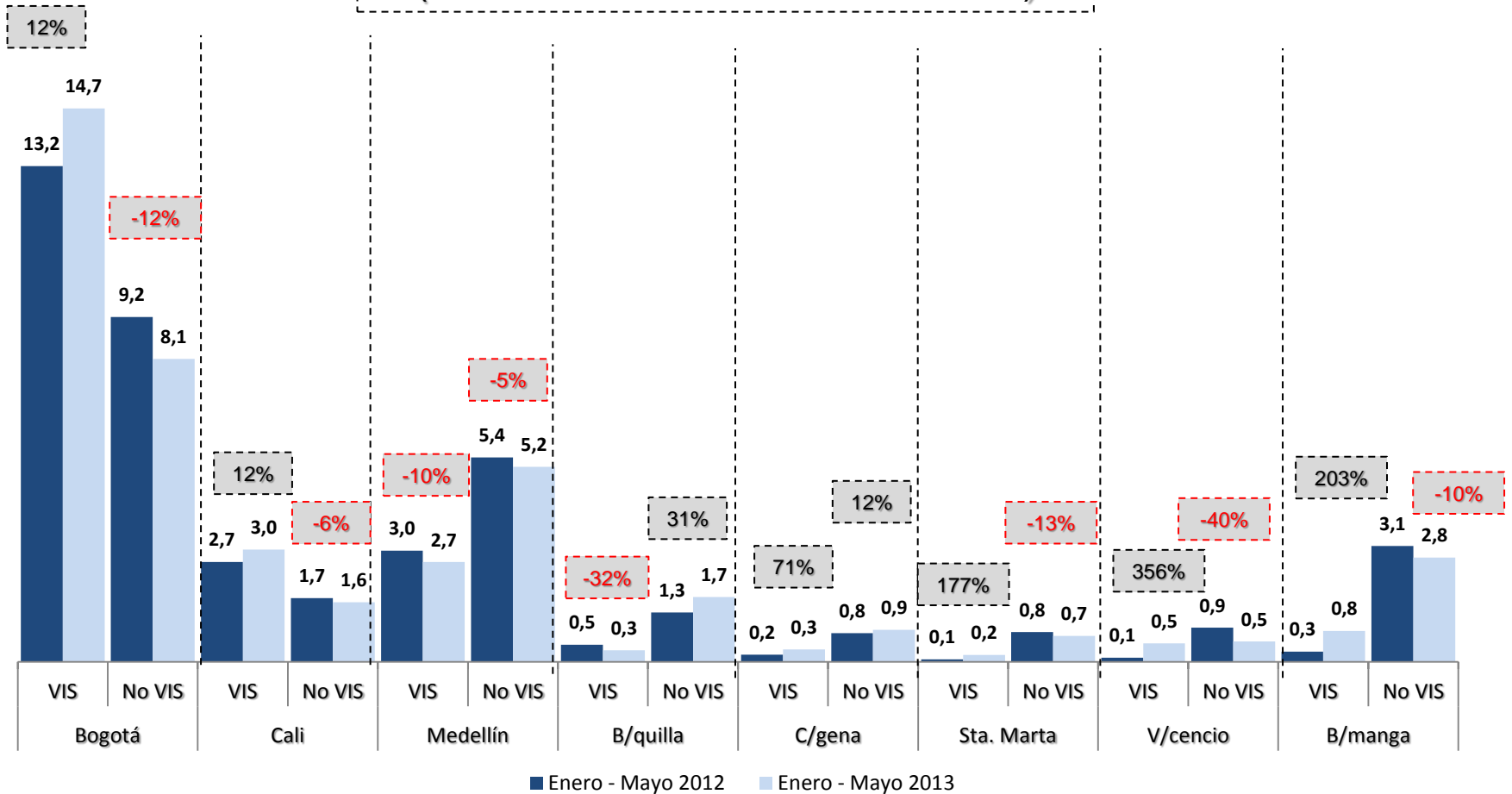


Ventas Total País (Unidades – 8 Ciudades)



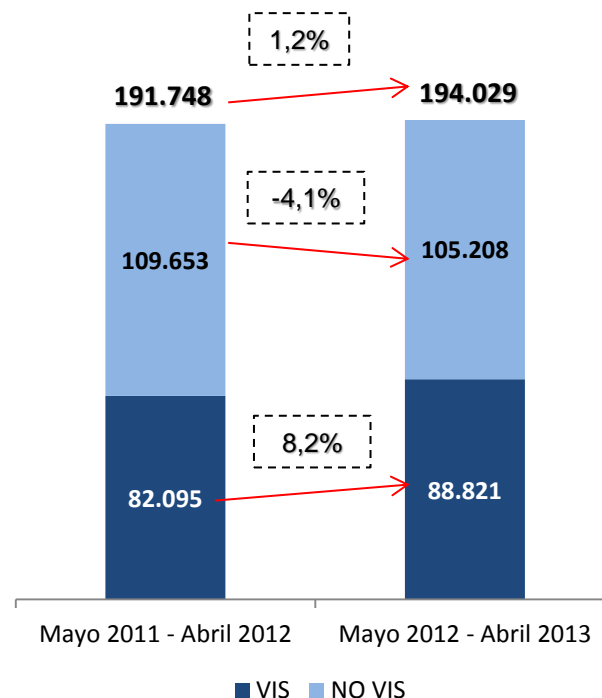
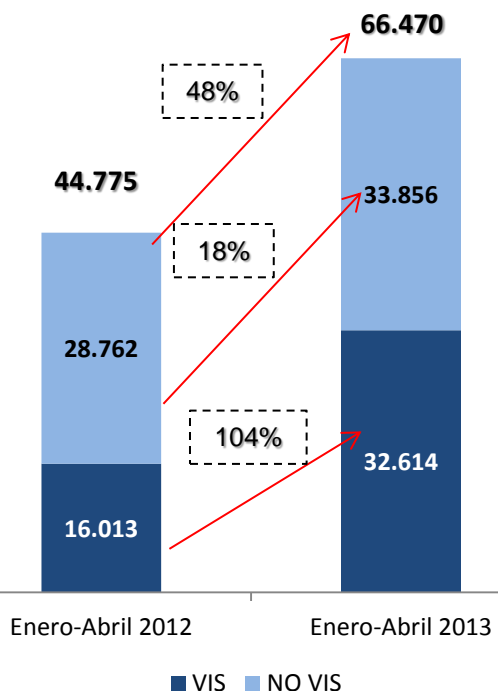
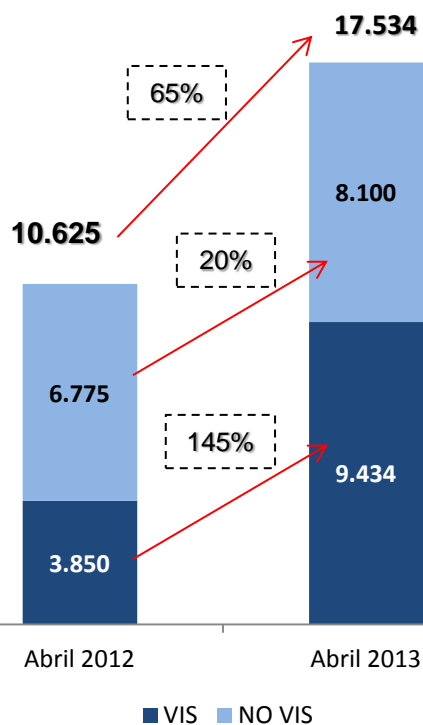


Ventas por Ciudades (Miles de Unidades – 8 Ciudades)



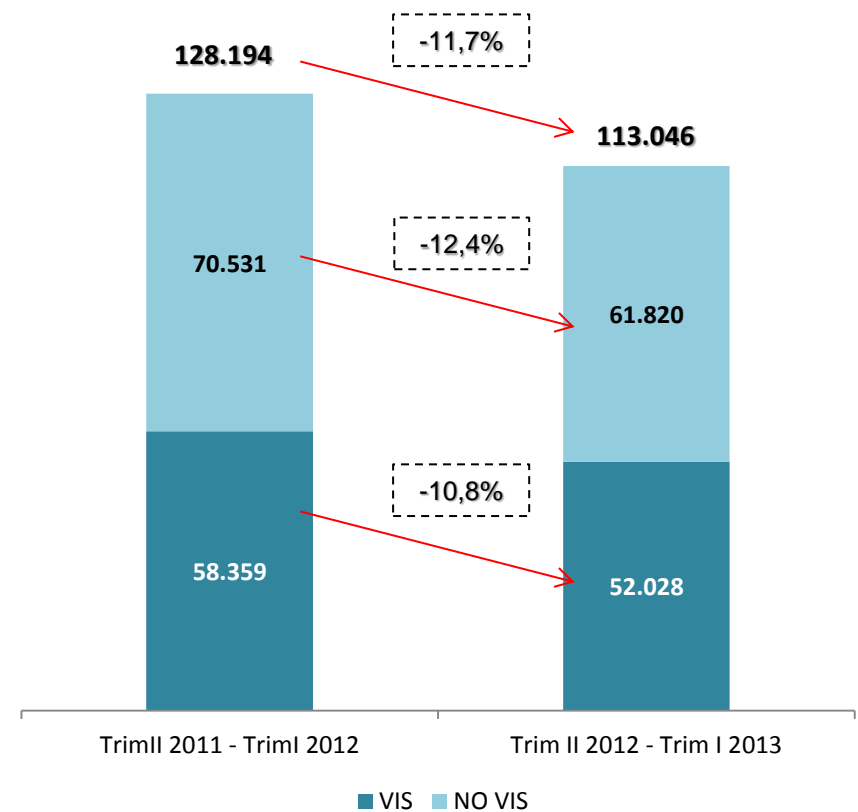
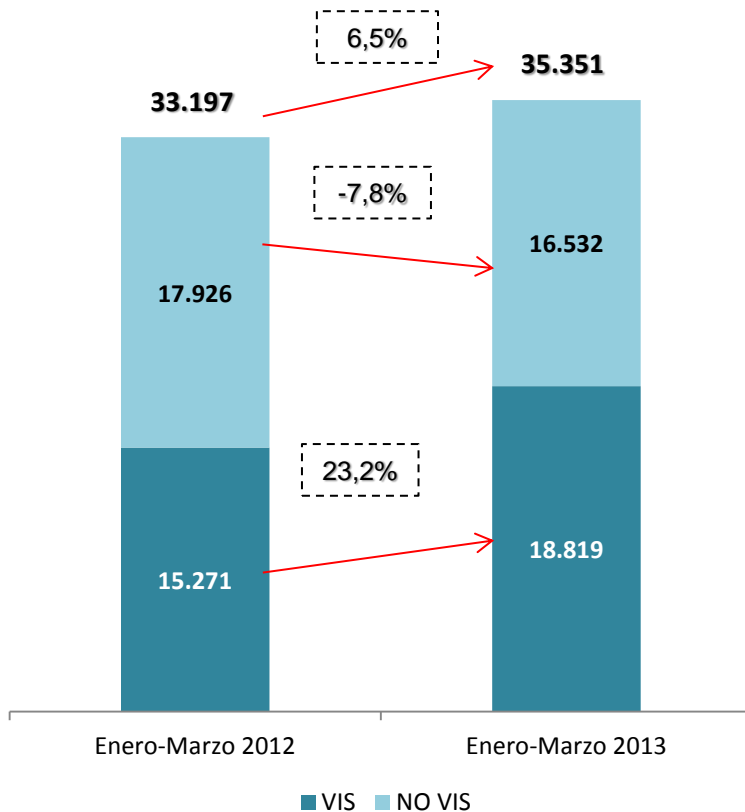


Licencias de Construcción (Unidades – 88 Municipios)



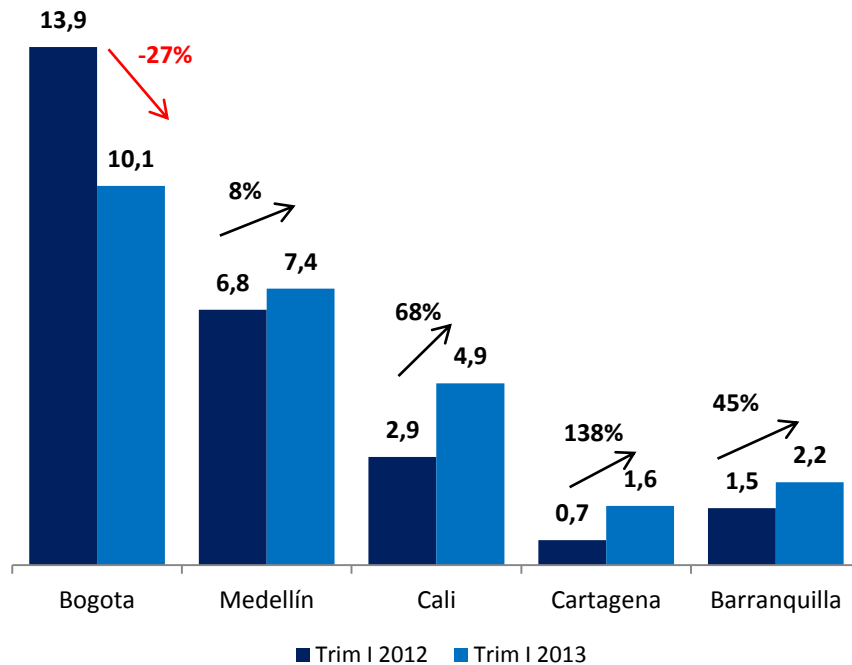


Iniciaciones Total País (Unidades – 8 Ciudades)

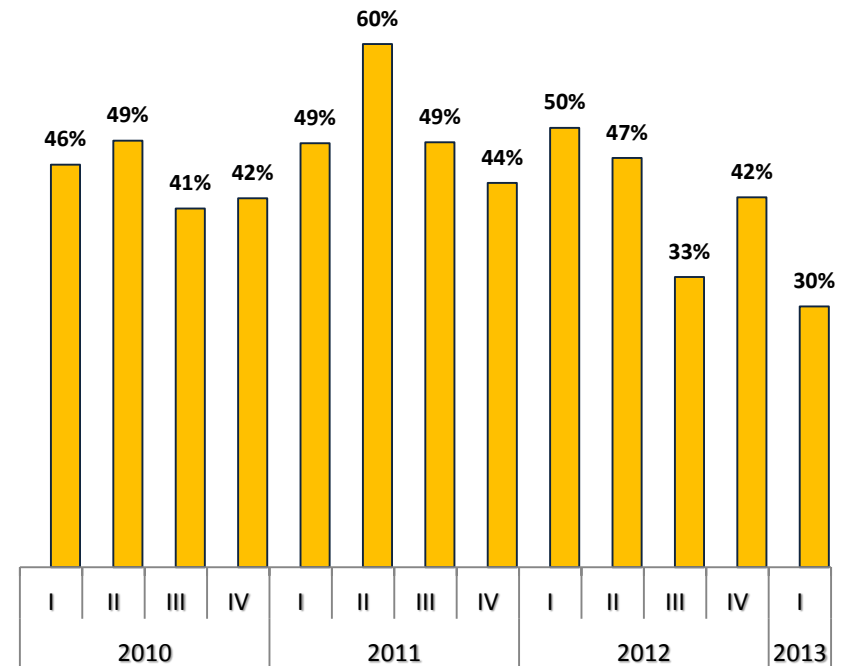




Iniciaciones por Ciudades (Miles de Unidades)

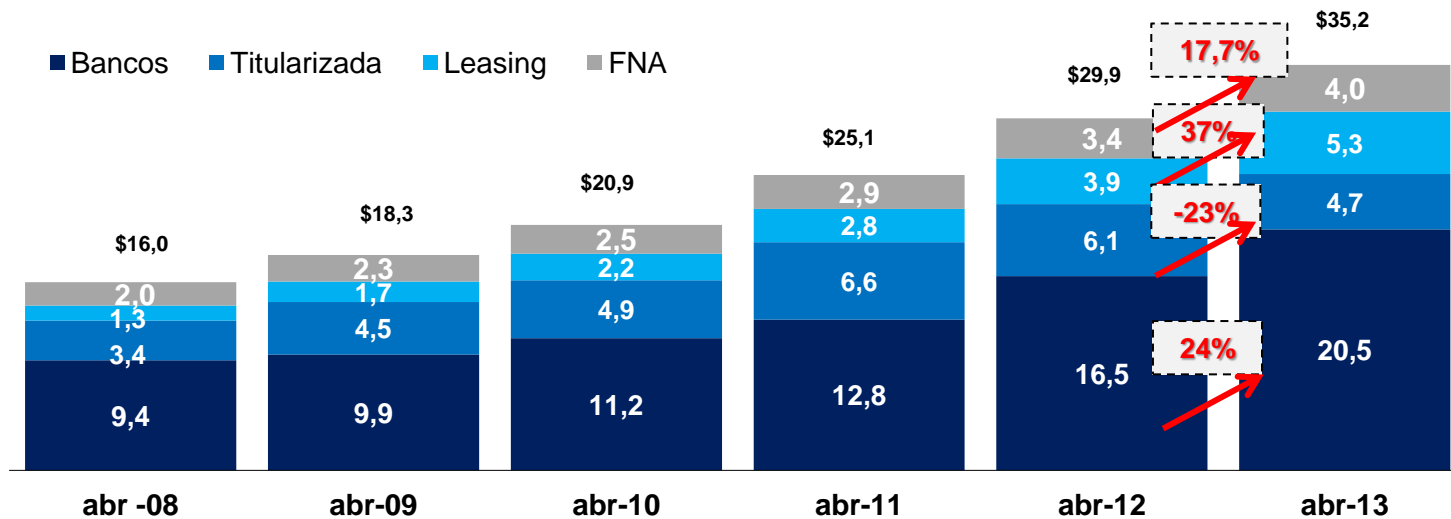


Iniciaciones VIS Bogotá / Iniciaciones Total País (%)





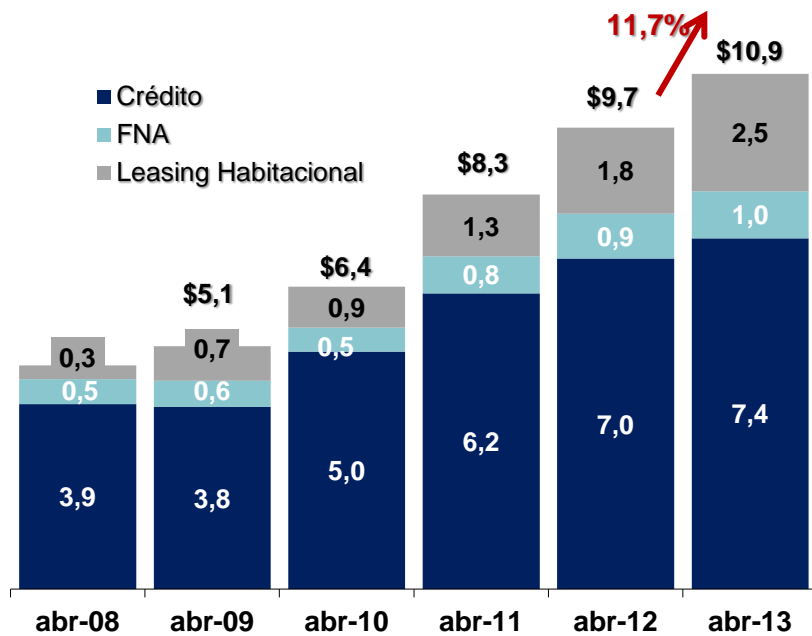
Saldo Cartera Hipotecaria (\$Billones)



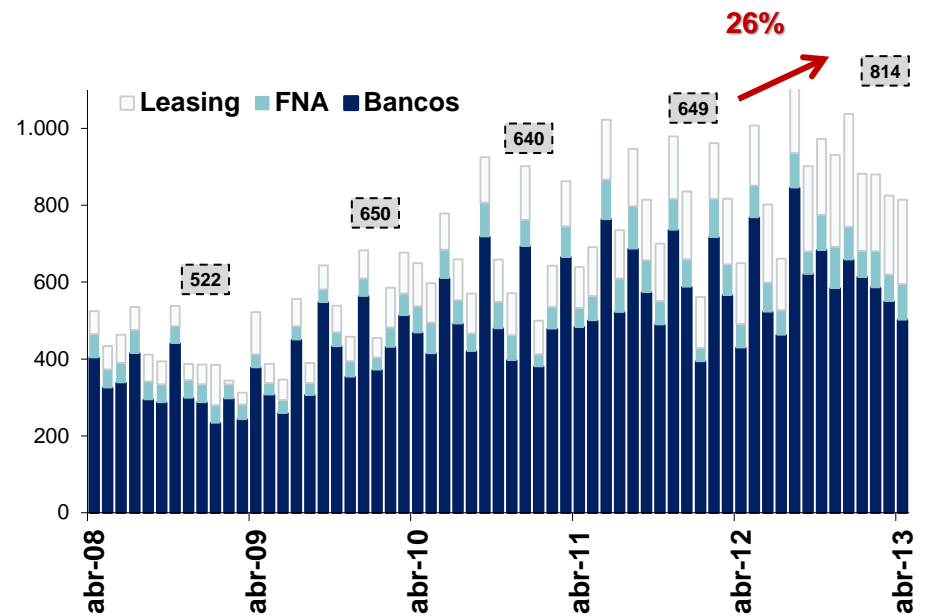


Financiación de Vivienda

Desembolsos Anuales Crédito Hipotecario
(Billones de Pesos)

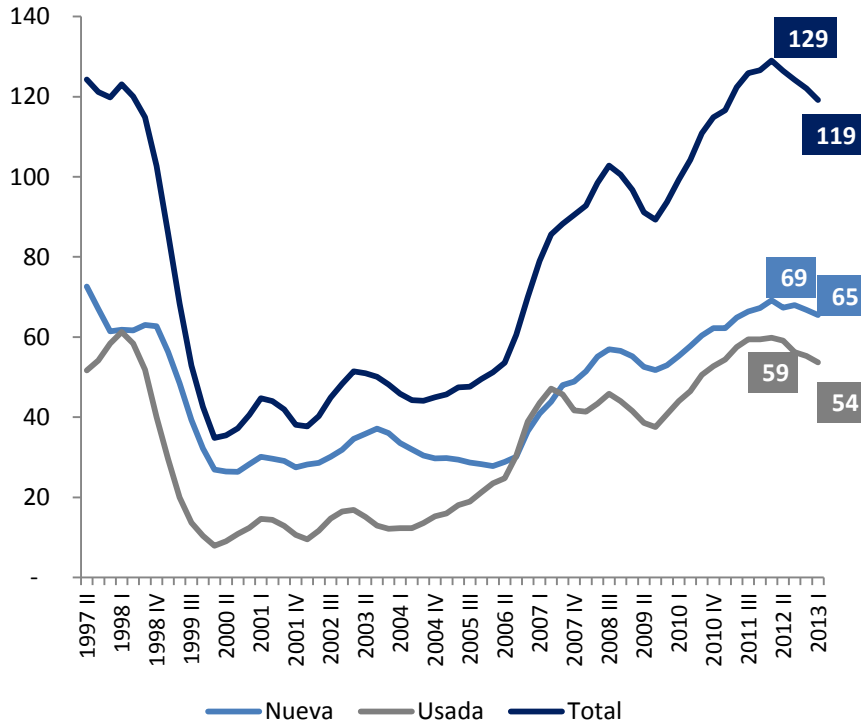


Desembolsos Mensuales Crédito Hipotecario
(Miles de Millones)

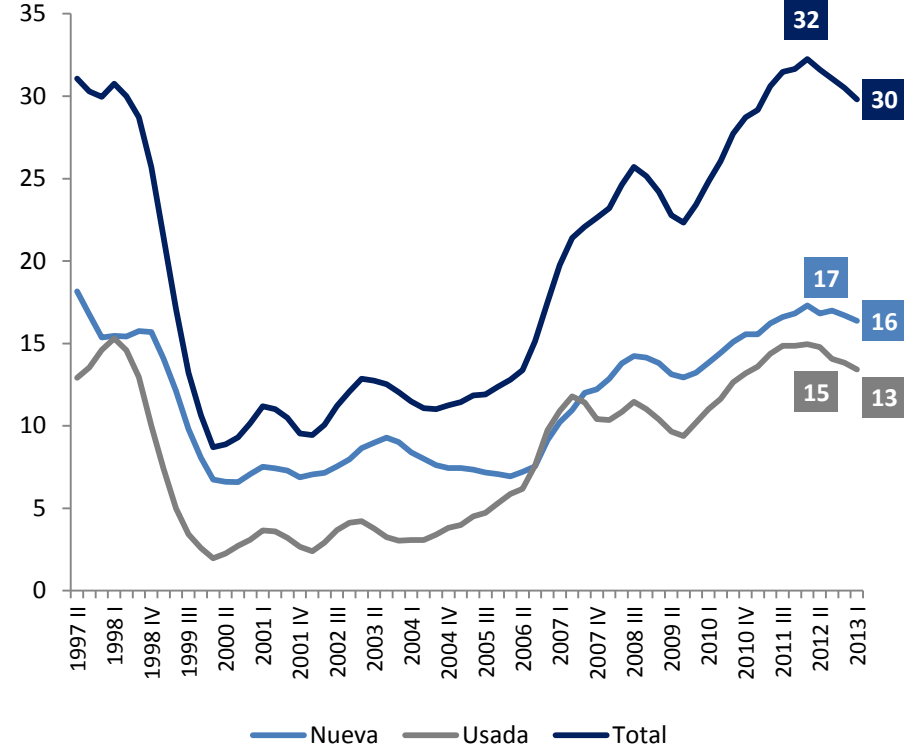




Número de Viviendas Financiadas
(Ac. 12 Meses - Miles)

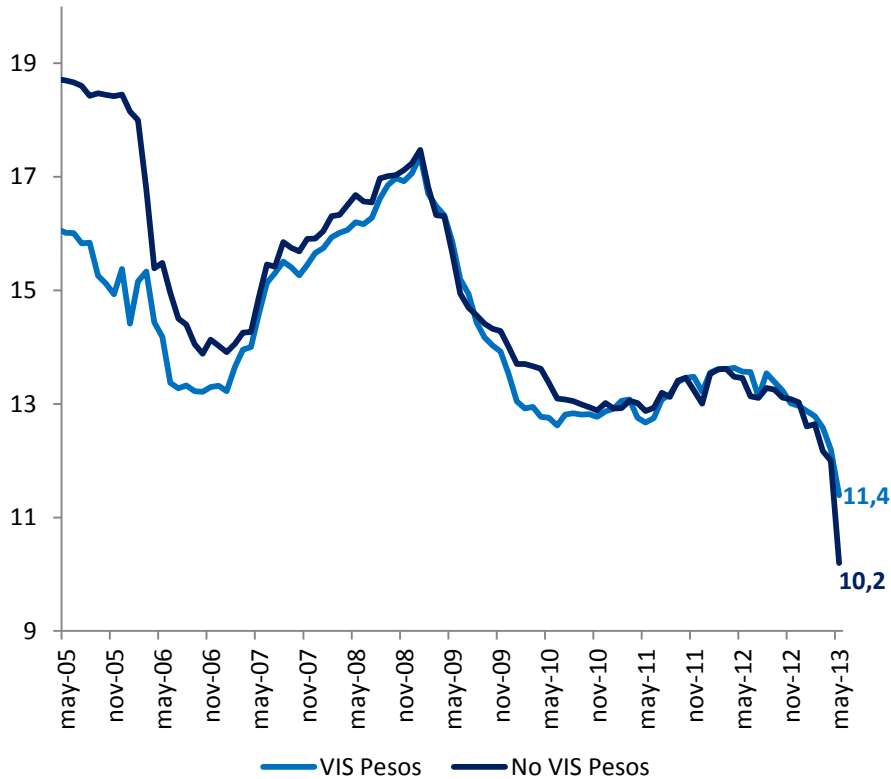


Número de Viviendas Financiadas
(PM 4 Trim - Miles)





Tasas de Interés Crédito Hipotecario (%)



Tasas de Interés Crédito Hipotecario No VIS vs Rendimiento Bonos Tesoro 10 años

