

Abril de 2026

# ANÁLISIS DE LA CARTERA Y DEL MERCADO INMOBILIARIO EN COLOMBIA

Banco de la República  
Bogotá, D. C., Colombia



## ANÁLISIS DE LA CARTERA Y DEL MERCADO INMOBILIARIO EN COLOMBIA<sup>1</sup>

El mercado inmobiliario colombiano muestra una recuperación de la demanda que contrasta con una oferta rezagada, en un contexto de condiciones financieras más estrictas y riesgos focalizados para la estabilidad del sector. En 2025 la economía colombiana creció 2,6%, mientras que el PIB del sector construcción se contrajo 2,8% anual a diciembre, jalonado por una caída sostenida del componente residencial y no residencial (-7,5% anual). Este desempeño obedece más a la debilidad acumulada de la actividad edificadora que a un deterioro reciente de la demanda. De hecho, las ventas de vivienda nueva registraron un crecimiento anual del 11,7% a marzo de 2026 y recuperaron los niveles previos a la pandemia, soportadas por el dinamismo del crédito hipotecario. La oferta, en cambio, sigue rezagada. Las iniciaciones se ubican en mínimos de los últimos 14 años y los inventarios de vivienda nueva y usada han disminuido, lo que en un entorno de baja confianza de los constructores podría intensificar las presiones al alza sobre los precios. En cuanto al riesgo de crédito, los indicadores agregados se mantienen controlados (con leves mejoras en la cartera de vivienda) aunque persisten vulnerabilidades en las empresas medianas del sector constructor y en los créditos en unidades de valor real (UVR). La evolución de la dinámica de este sector dependerá del balance entre estos factores y de la trayectoria de las condiciones macroeconómicas y de medidas de política pública dirigida al sector.

### 1. Situación actual del mercado Inmobiliario

#### 1.1. Actividad de la construcción

**El PIB del sector construcción presentó una desaceleración durante 2025.** Registró en diciembre una contracción anual en términos reales del 2,8 %, con una participación de 4% en el PIB total. Dicha reducción se explica principalmente por el bajo desempeño del sector de la construcción residencial y no residencial (el cual representa el 48,5% del PIB de la construcción), que acumula ocho trimestres consecutivos de contracciones sin muestras de recuperación y cerró con un decrecimiento del 7,5% anual. En contraste, la construcción de obras civiles presentó un crecimiento real anual de 8,3%.

#### 1.2. Demanda

**Las tasas de interés para adquisición de vivienda continúan con una tendencia al alza en un contexto de condiciones financieras más estrictas y deterioro fiscal del gobierno nacional.** Por el lado del crédito hipotecario, las tasas de interés para la adquisición de vivienda han mostrado una tendencia al alza desde finales de 2024, con incrementos más pronunciados en el segmento No VIS. Este comportamiento es consistente con el aumento de la tasa de los TES en pesos a 15 años (que actualmente se ubica en su nivel más alto de los últimos cuatro años<sup>2</sup>), así como con el reciente endurecimiento de la política monetaria (Gráfico 1, Panel E). Esta relación entre ambas tasas es relevante porque los TES y los créditos hipotecarios son activos de largo plazo que compiten por los mismos recursos de los EC. Así, los rendimientos de la deuda pública operan como un costo de oportunidad relevante en la formación del precio del crédito de vivienda, lo que lleva a que ambas tasas se muevan de forma parecida<sup>3</sup>. La co-movilidad observada no solo refleja la competencia por recursos de largo plazo entre la deuda pública y el crédito a los hogares, sino también los costos de fondeo de los EC. En particular, una fracción relevante del fondeo de la cartera hipotecaria puede realizarse mediante la emisión de instrumentos de largo plazo, cuyos costos están estrechamente vinculados a las condiciones de financiamiento del Gobierno Nacional y, por ende, a la dinámica de

<sup>1</sup> Los autores de este informe son Andrés Esteban Casas Fajardo, Juan Pablo Bermúdez Cespedes y Juan David Roa, miembros del Departamento de Estabilidad Financiera. Los autores pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de la República. Las opiniones aquí contenidas son responsabilidad exclusiva de los autores y no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

<sup>2</sup> Estos aumentos en las tasas se han desarrollado en un contexto en el que la presión sobre los TES está asociada al deterioro del frente fiscal y a las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno Nacional.

<sup>3</sup> Para más información entre la relación de la política monetaria, las tasas de interés del crédito hipotecario y la deuda pública colombiana véase: Hernando Vargas Herrera & Franz Hamann & Andrés González. (2010). "Efectos de la política monetaria sobre las tasas de interés de los créditos hipotecarios en Colombia," Borradores de Economía 592, Banco de la República de Colombia.

los rendimientos de los TES. Asimismo, el aumento en las tasas de los títulos de deuda pública encarece el costo de las operaciones de titularización hipotecaria, reduciendo su atractivo como mecanismo de fondeo. En este contexto, mayores rendimientos de la deuda soberana pueden trasladarse a las tasas de colocación hipotecaria tanto a través del canal de costos de oportunidad como del canal de fondeo, ampliando los riesgos de un posible efecto desplazamiento<sup>4</sup> sobre la oferta de crédito de vivienda. Sin embargo, este efecto aún no se observa en los datos. De hecho, los desembolsos para la compra de vivienda mantuvieron un crecimiento real anual sostenido durante el último año<sup>5</sup>, aunque con una moderación reciente en su ritmo (Gráfico 1, Panel F). Por último, los desistimientos anuales de vivienda aumentaron 15,4% frente al 2024<sup>6</sup>. Este fenómeno podría atribuirse a un entorno marcado por la eliminación de subsidios, la persistencia de la inflación y el incremento de las tasas de interés, factores que han impactado con mayor fuerza a los hogares de menores ingresos, pese a los esfuerzos de los constructores del segmento VIS por ampliar los plazos para el pago de la cuota inicial.

**Los indicadores de percepción de los hogares y las ventas de vivienda nueva mostraron recuperación durante el último año, alcanzando nuevamente los niveles previos a la pandemia.** Los indicadores de percepción de los hogares sobre la demanda de vivienda residencial mostraron una mejora durante el último año. El Índice de Confianza del Consumidor (ICC) de Fedesarrollo mantuvo su tendencia al alza y alcanzó niveles máximos en su historia reciente, mientras que el indicador de intención de compra de vivienda, aunque permanece en terreno negativo, registra niveles menos desfavorables que los observados un año atrás (Gráfico 1, Panel A). Este comportamiento se tradujo en que, a marzo de 2026, las ventas totales de vivienda nueva registraron una variación anual del 11,7%, con incrementos de igual magnitud en VIS y en No VIS. A lo largo del último año se han observado tasas de crecimiento similares en los tres agregados, lo que refleja la recuperación del sector por el lado de la demanda durante 2025 y que ha permitido alcanzar nuevamente los niveles de ventas previos a la pandemia (Gráfico 1, Panel B). A nivel regional, las mayores tasas de crecimiento se observaron en Medellín (43,2%) y en los alrededores de Bogotá (25,7%). Durante los últimos seis meses se ha observado una moderación frente a las elevadas tasas alcanzadas a comienzos de 2025, lo cual responde en buena medida a una normalización tras el efecto rebote asociado a las bajas bases de comparación de 2023 y 2024, sin que ello implique un deterioro de la dinámica de la demanda. Esta moderación es más visible en Cali, donde el crecimiento se situó en apenas 1,6% (Gráfico 1, Panel C). Por su parte, las ventas de vivienda usada han venido cayendo durante el último año, en particular en Bogotá, lo que sugiere que el dinamismo reciente de la vivienda nueva ha absorbido buena parte de la demanda residencial en detrimento del mercado de usados (Gráfico 1, Panel D).

**Pese a la dinámica favorable, el balance de riesgos para la demanda en lo que resta del año sigue siendo retador.** Hacia adelante, el desempeño de la demanda enfrenta varios riesgos que podrían comprometer la consolidación de la recuperación reciente. Los crecimientos más moderados en las ventas regionales y en los desembolsos sugiere que el dinamismo podría estar perdiendo fuerza, en un contexto en el que las tasas de adquisición de vivienda no muestran señales de retomar una senda descendente y en el que las presiones sobre los TES de largo plazo, asociadas al deterioro del frente fiscal, podrían mantener encarecido el costo del crédito y generar un efecto desplazamiento sobre la oferta de financiación a los hogares en un futuro. En esta misma línea, las recientes menciones en el debate público sobre una eventual revisión del esquema de meta de inflación podrían traducirse en mayor incertidumbre y en distorsiones sobre las decisiones de crédito e inversión de largo plazo, con implicaciones directas sobre dicha oferta dada la naturaleza extendida de los contratos hipotecarios. A lo anterior se suma el aumento de los desistimientos en el segmento VIS, que evidencia las dificultades de los hogares de menores ingresos para concretar el cierre financiero en un contexto de mayor incertidumbre sobre la disponibilidad y continuidad de los subsidios a la vivienda, factor determinante en el acceso al crédito hipotecario de este segmento. En conjunto, si

---

<sup>4</sup> Situación en la cual las mayores tasas de los TES (con un menor riesgo de crédito) incentivan a los EC a destinar una mayor parte de sus recursos a la compra de deuda pública en lugar de expandir la cartera hipotecaria, generando un efecto desplazamiento sobre el crédito a los hogares.

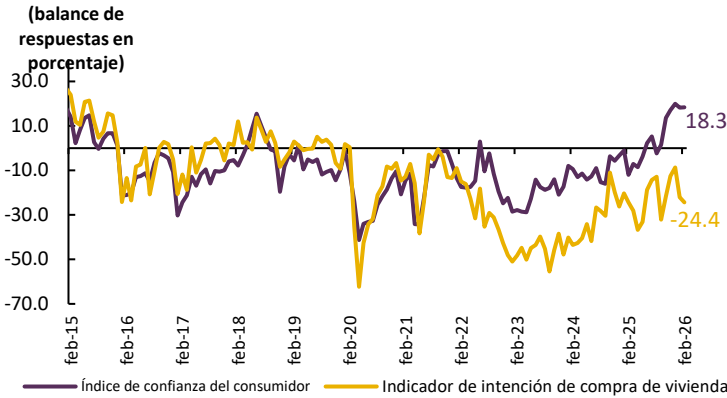
<sup>5</sup> A marzo de 2026, los desembolsos de vivienda VIS presentaron un crecimiento real anual de 5,4% y representan el 42,3% del total de los desembolsos. Por su parte, los desembolsos de vivienda No VIS presentaron un crecimiento real anual de 12,1% y representan el 57,7% del total de los desembolsos.

<sup>6</sup> Ver “[Datos que construyen No. 26: Mercado de Vivienda 2025: señales de recuperación y desafíos estructurales en 2026](#)”, Camacol 2026.

bien los indicadores agregados continúan mostrando una dinámica favorable, el balance de riesgos para la demanda en lo que resta del año parece indicar que esta podría presentar desaceleraciones considerables.

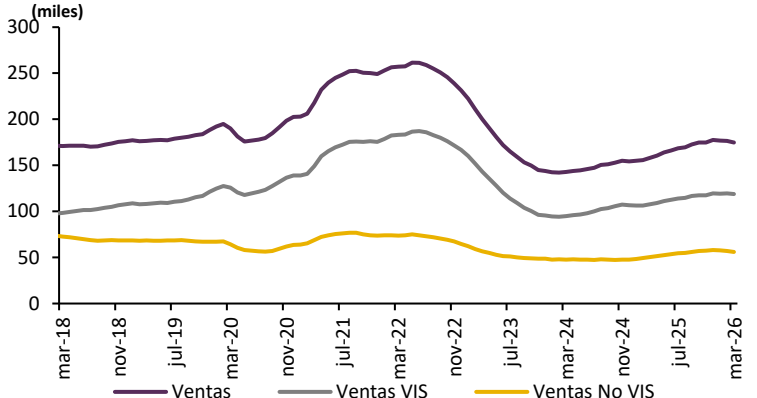
**Gráfico 1. Indicadores de demanda de vivienda nueva y usada**

**Panel A. Índice de confianza del consumidor y componente de intención de compra de vivienda**



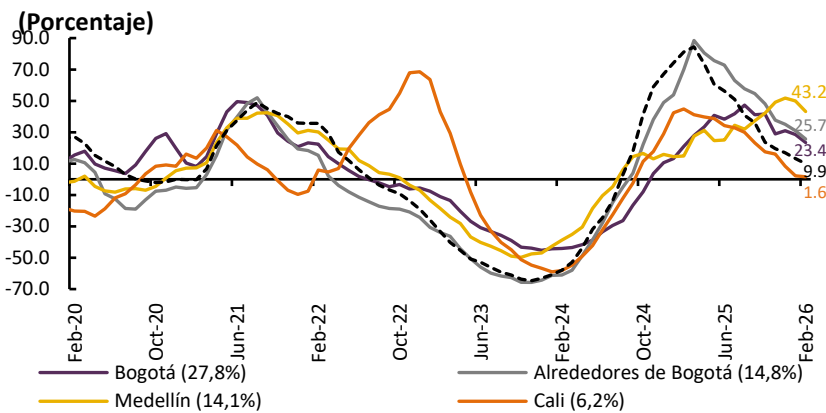
Fuente: Camacol; cálculos Banco de la República.

**Panel B. Ventas totales nuevas por segmento (Acumulado 12 meses)**



Fuente: Camacol; cálculos Banco de la República.

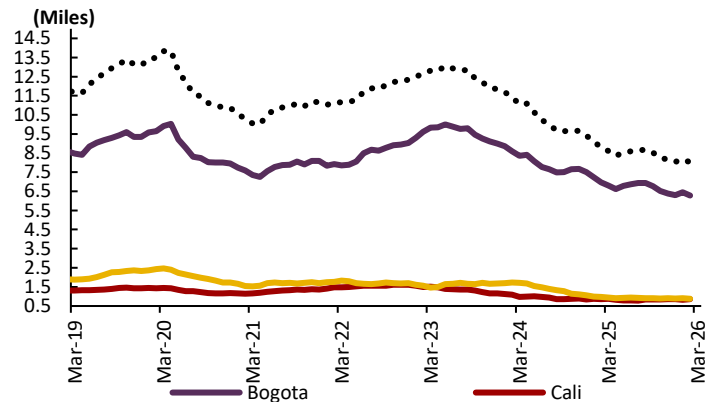
**Panel C. Variación anual de las unidades vendidas de vivienda nueva (acumulado 12 meses)**



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

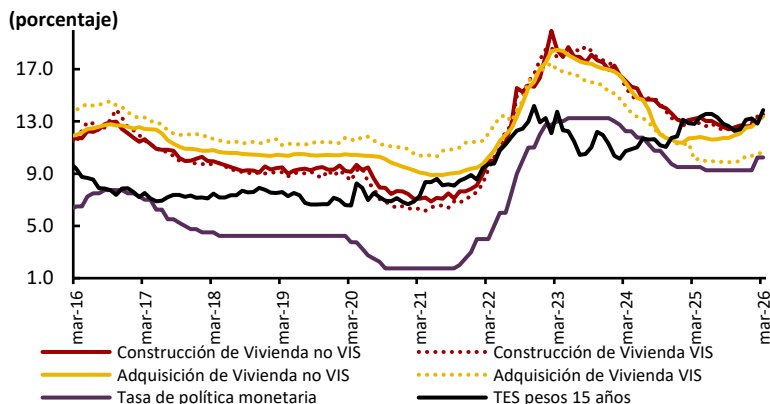
Nota: Entre paréntesis están el porcentaje que representa cada ciudad en el total de la demanda.

**Panel D. Total unidades vendidas de vivienda usada**



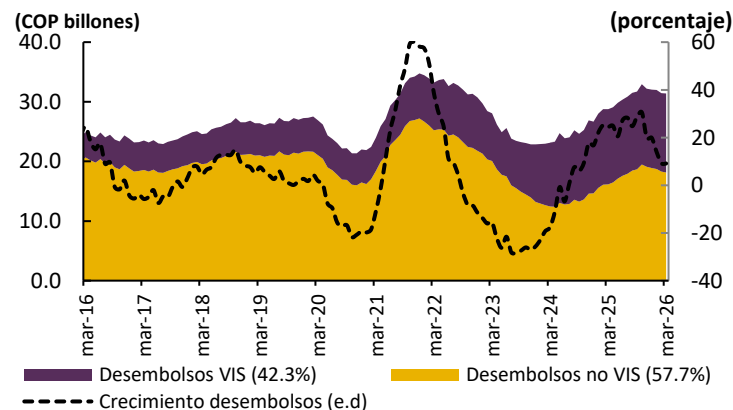
Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

**Panel E. Tasas de interés para construcción y adquisición de vivienda (colocación en pesos)**



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

**Panel F. Crecimiento real anual de los desembolsos anualizados de vivienda**



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

### 1.3. Oferta

**Los indicadores de oferta de vivienda nueva continúan mostrando señales de fragilidad.** En particular, las iniciaciones se ubican en sus niveles más bajos de los últimos 14 años (Gráfico 2, panel A), principalmente por el comportamiento del segmento VIS, que registró una reducción anual del 18,5%, frente a una caída del 1% en el segmento no VIS. La ausencia de programas de subsidios a nivel nacional puede haber presionado la demanda por vivienda VIS, lo que se ha traducido en un aumento de los desistimientos y en menores incentivos para iniciar nuevos proyectos, dada la dificultad para alcanzar cierres financieros. Por otro lado, los lanzamientos muestran un crecimiento importante, aunque todavía permanecen por debajo de los niveles observados antes de la pandemia. En conjunto, la oferta de vivienda nueva ha disminuido durante el último año, principalmente por el buen desempeño de las ventas y la contracción de las iniciaciones.

**A nivel regional, la menor oferta disponible ha presionado al alza los precios.** Todas las ciudades, con excepción de Cali, presentan una reducción en la oferta disponible de vivienda nueva (Gráfico 2, panel B), en línea con la dinámica agregada descrita previamente. Este menor inventario, junto con el desempeño de las ventas, ha generado presiones al alza sobre los precios de la vivienda en el último trimestre (Gráfico 2, panel C). Sin embargo, el debilitamiento reciente de la demanda se ha traducido en un deterioro del índice de rotación en todas las ciudades (Gráfico 2, panel D). Este contraste entre mayores precios y menor rotación puede explicarse por diferencias en la velocidad de ajuste de ambas variables: los precios reflejan con rezago la reducción acumulada de inventario, mientras que la rotación responde de manera más rápida al deterioro en las ventas. El comportamiento futuro de ambas variables dependerá de la evolución conjunta de la oferta y la demanda, así como de la materialización de los riesgos que enfrenta el sector.

**La oferta de vivienda usada también se ha reducido, reforzando las presiones al alza sobre los precios en ambos segmentos del mercado.** En el mercado de vivienda usada, el indicador de unidades disponibles, calculado como la proporción de viviendas en venta o en arriendo sobre el total de hogares, muestra que la disponibilidad ha disminuido tanto en las tres principales ciudades como a nivel nacional (Gráfico 2, panel E). En consecuencia, la oferta de vivienda usada presenta una desaceleración relevante, lo que sugiere que los mercados de vivienda nueva y usada están alineados en un contexto de mayores restricciones de oferta, lo cual podría seguir presionando los precios al alza.

**El aumento de los costos de construcción constituye un riesgo adicional que podría intensificar los precios de la vivienda.** En particular, el Índice de Costos de Construcción de Edificaciones (ICOCED) ha presentado un crecimiento acelerado en lo corrido del año, impulsado principalmente por el componente de mano de obra, estrechamente vinculado al aumento del salario mínimo. En este contexto, el componente de vivienda del indicador presentó un incremento anual del 6,2% (Gráfico 2, panel F). Asimismo, el componente de materiales de construcción del índice de precios al productor (IPP) mostró una aceleración en febrero, lo cual genera presiones adicionales sobre los costos del sector.

**El proyecto de decreto del Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio (MVCT) sobre topes de precio de la VIS constituye un riesgo regulatorio adicional para la oferta de este segmento.** Esta iniciativa, denominada "Por el cual se establece el tope general del valor de la Vivienda de Interés Social, se armoniza el régimen reglamentario vigente, se fortalecen los derechos del consumidor y se dictan otras disposiciones"<sup>7</sup>, contempla dos cambios principales. El primero es la disminución del valor de los topes excepcionales actualmente vigentes (de 150 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV) en grandes ciudades y de 175 SMLMV en proyectos de renovación urbana) al unificarlos bajo el tope general. Esta medida podría desincentivar la oferta de VIS en mercados como Bogotá y Medellín, donde la disponibilidad de suelo es limitada y los costos de urbanización son estructuralmente

---

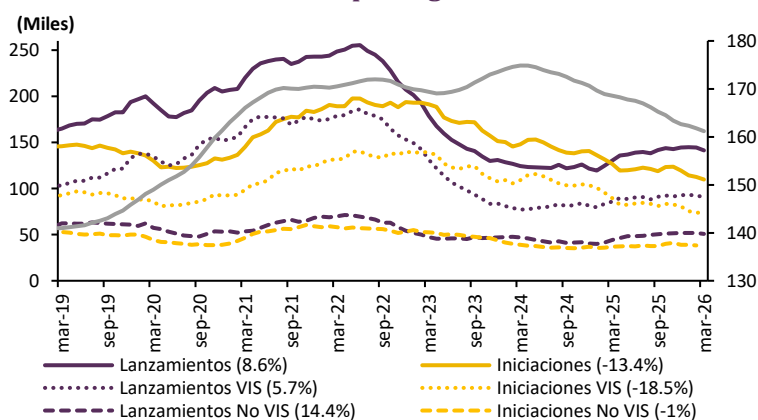
<sup>7</sup> El proyecto de Decreto se puede revisar en detalle en el siguiente enlace: [Proyecto de Decreto eliminación de topes VIS](#).

altos, o generar incentivos para reducir las áreas de las viviendas o modificar sus acabados. De acuerdo con Camacol<sup>8</sup>, este ajuste podría afectar al 35% del mercado VIS, equivalente a 132 mil viviendas y a una inversión cercana a COP 27 billones. El segundo cambio es la obligación de fijar el precio en pesos desde la separación del inmueble, lo que introduce incertidumbre tanto para constructores como para compradores. Por el lado de la oferta, los desarrolladores deberían anticipar con varios años de antelación la trayectoria del salario mínimo y de los costos, lo que tendería a desplazar los precios hacia el tope permitido como mecanismo de cobertura frente al riesgo. Por el lado de la demanda, podrían aumentar los desistimientos en casos en los que el precio final supere dicho tope al momento de la escrituración y se pierdan los beneficios asociados a la vivienda VIS<sup>9</sup>. En conjunto, estos efectos podrían resultar particularmente perjudiciales para los pequeños constructores y para los hogares con recursos limitados, que cuentan con menor capacidad financiera para absorber estos choques.

**La evolución futura de la oferta estará condicionada por la viabilidad financiera de los proyectos y por un entorno más exigente para ambos segmentos del mercado<sup>10</sup>.** El segmento VIS continúa enfrentando mayores dificultades, en un contexto de acumulación acelerada de inventarios<sup>11</sup> y debilidad de la demanda, lo que resalta la importancia de programas que permitan su reactivación. Por su parte, el segmento no VIS, aunque ha mostrado una mejora en el último año, enfrentará en 2026 condiciones financieras más estrictas, asociadas al entorno fiscal y al elevado nivel de las tasas de deuda pública, lo que podría limitar las ventas, y, por tanto, la expansión de nuevos proyectos.

**Gráfico 2. Indicadores de oferta de vivienda nueva**

**Panel A. Iniciaciones, lanzamientos y oferta de vivienda. División por segmento**

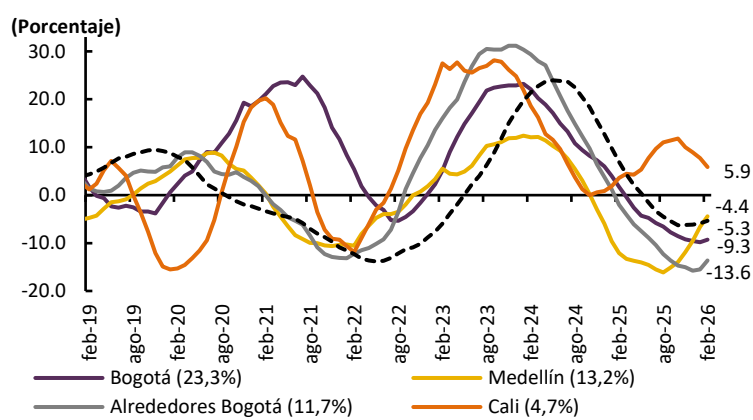


Fuente: Camacol; cálculos Banco de la República.

**Nota 1:** las iniciaciones y lanzamientos corresponden al acumulado 12 meses; la oferta, al promedio 12 meses de las unidades disponibles en el mercado.

**Nota 2:** entre paréntesis se presenta el crecimiento anual.

**Panel B. Crecimiento anual de las unidades disponibles de vivienda nueva**



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

**Nota:** Entre paréntesis están el porcentaje que representa cada ciudad en el total de la oferta

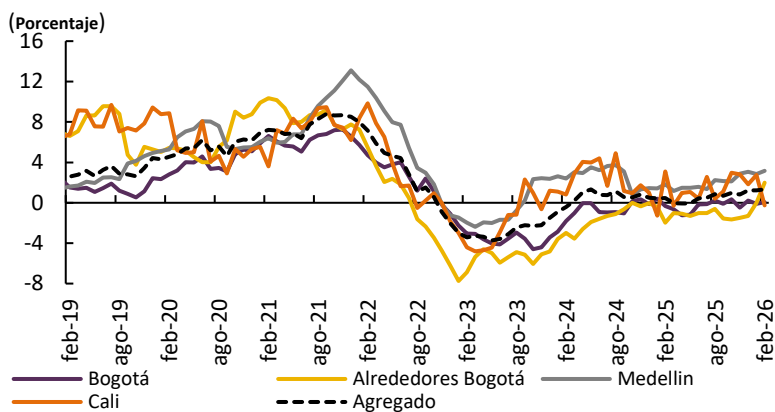
**Panel C. Variación real anual de los precios de la vivienda nueva**    **Panel D. Índice de rotación de inmuebles residenciales**

<sup>8</sup> Ver “[Datos que construyen No. 25: Tope VIS diferenciales: afectación de su posible eliminación sobre la Vivienda formal](#)”, Camacol, 2026.

<sup>9</sup> Los hogares que adquieren vivienda VIS pueden acceder a beneficios como el subsidio familiar de vivienda otorgado por el Gobierno Nacional o por las cajas de compensación familiar, coberturas a la tasa de interés del crédito hipotecario, exenciones en gastos de notaría y registro, y tarifas reducidas del IVA aplicable en algunos costos asociados a la construcción.

<sup>10</sup> Ver “[De 2025 a 2026: vivienda nueva, retos y oportunidades](#)”, Grupo Cibest 2026.

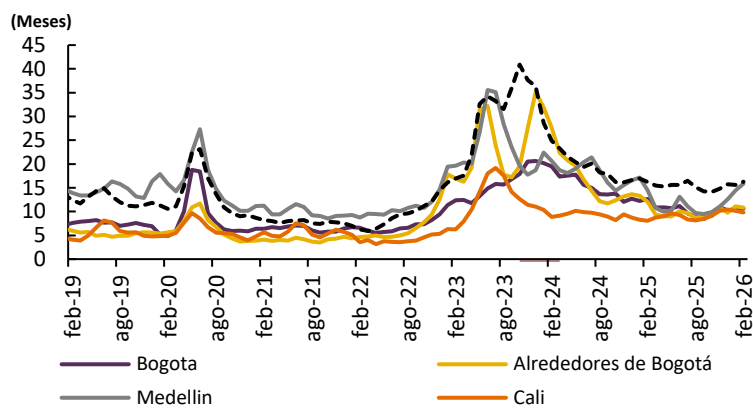
<sup>11</sup> La oferta terminada por vender en el segmento VIS se encuentra en máximos históricos.



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

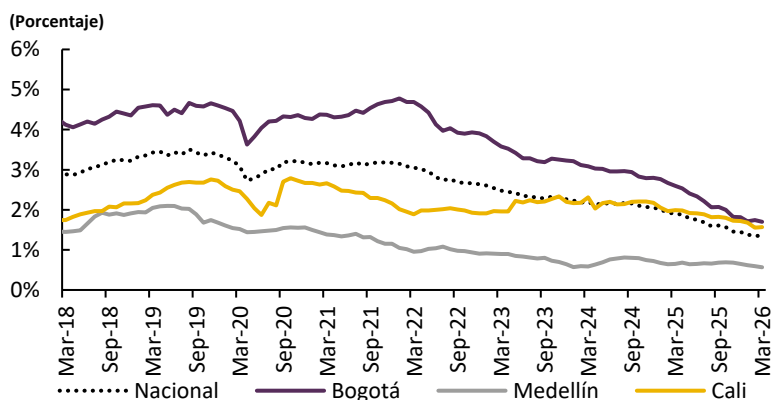
Nota 1: los índices corresponden al IPVN calculado por el Banco de la República.

Nota 2: los índices de precios fueron deflactados usando el IPC sin alimentos.



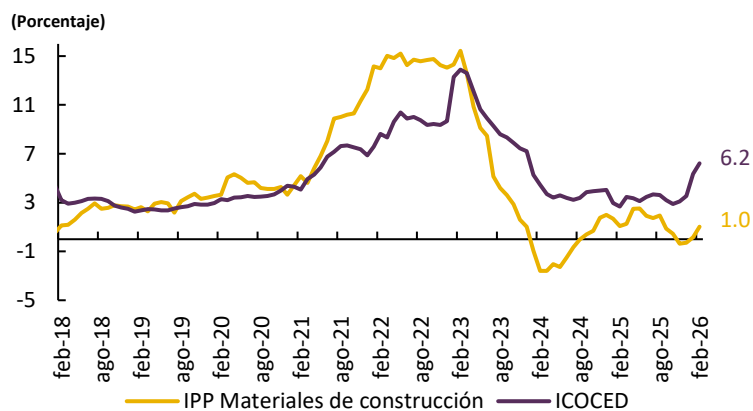
Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

**Panel E. Inmuebles usados en venta o arriendo como proporción del número de hogares**



Fuente: La Galería Inmobiliaria; cálculos Banco de la República.

**Panel F. Crecimiento anual del IPP y el ICOCED**



Fuente: DANE; cálculos Banco de la República.

**2. Riesgo de crédito en el sector constructor y en la cartera de vivienda**

El primer canal de exposición de los EC al sector inmobiliario es a través de la cartera comercial de construcción, en la que se observan señales mixtas en la calidad de la cartera según el tipo de construcción y el tamaño de la empresa. A diciembre de 2025, los constructores participan con COP 21,8 b, equivalente al 5,7% de la cartera comercial. De este total, la construcción residencial concentra COP 20,1 b, lo que representa el 92,3% de la cartera comercial de construcción, mientras que la construcción no residencial suma COP 1,7 b, con una participación del 7,7%. En el segmento residencial, el indicador de calidad por mora (ICM)<sup>12</sup> se ubica en 6,5%, nivel estable frente a un año atrás pero superior al promedio de los últimos cinco años. Por tamaño de empresa, las constructoras medianas presentan un deterioro sostenido desde 2023 (Gráfico 3, panel A). En contraste, las pequeñas muestran una mejora en su indicador, ubicándose por debajo del promedio de los últimos cinco años, mientras que las grandes registran avances leves, aunque aún mantienen niveles de deterioro superiores al promedio quinquenal. En la construcción no residencial, el ICM se elevó a 5%, superando el nivel de 2024, aunque aún se mantiene por debajo de su promedio reciente. Este deterioro se concentra en las empresas grandes y medianas (Gráfico 3, panel B), siendo más marcado en estas últimas, cuyo indicador se ubicó significativamente por encima del promedio quinquenal. En contraste, las empresas pequeñas registraron una mejora en su indicador. Por

<sup>12</sup> El indicador de calidad por mora (ICM) se define como la relación entre el saldo de la cartera vencida (créditos con mora mayor a 30 días) y el de la cartera bruta.

su parte, la exposición a nivel de EC a la construcción residencial<sup>13</sup> es, en promedio, baja (0,93% del activo), con un máximo de 5,0% en una entidad (Gráfico 3, panel C), mientras que la exposición a la construcción no residencial asciende en promedio a 0,12 % del activo (Gráfico 3, panel D). No obstante, en ninguno de los dos segmentos se observan materializaciones de riesgo elevadas de forma simultánea.

**El segundo canal de exposición de los EC al sector inmobiliario corresponde al crédito otorgado a los hogares para la adquisición de vivienda, segmento en el cual el indicador de calidad por mora (ICM) mostró una mejora en el último año, ubicándose por debajo de su promedio quinquenal.** A diciembre de 2025, esta cartera ascendió a COP 126,5 b, equivalente al 16,9% de la cartera total de los EC. En términos de riesgo de crédito, el ICM se ubicó en 6,1% (Gráfico 3, panel E), nivel inferior a su promedio histórico de los últimos cinco años, en un entorno caracterizado por mayores ingresos de los hogares, dinamismo económico, resiliencia del mercado laboral y una evolución favorable de las remesas. No obstante, los créditos denominados en UVR<sup>14</sup>, que representan el 15,6% de la cartera, continúan registrando mayores niveles de morosidad. Por su parte, el loan-to-value se ubicó en 59,9% para vivienda VIS y en 48,8% para no VIS, niveles cercanos a su promedio histórico y consistentes con bajos grados de apalancamiento frente a la regulación<sup>15</sup>.

**Se evidencian riesgos sobre la evolución de la dinámica y calidad de la de la cartera comercial de construcción y la cartera de vivienda.** Como se señala en la *Actualización trimestral del Reporte de Estabilidad Financiera*, el aumento de las expectativas y tasas de inflación y de política monetaria podría moderar la demanda de crédito y generar condiciones más restrictivas para su colocación, tanto en el sector constructor como en la vivienda. Este entorno afectaría particularmente a los deudores (hogares y firmas) con créditos atados a la inflación, a través de un impacto directo sobre sus cargas financieras y la calidad de la cartera. Adicionalmente, el incremento de los costos operativos representa un factor de riesgo para las empresas del sector constructor, dada su alta intensidad en el uso de mano de obra. A ello se suma la incertidumbre asociada al proceso electoral, y cambios regulatorios que podrían postergar decisiones de inversión ante mayores dudas sobre el entorno económico, regulatorio y de la política de subsidios. Finalmente, eventuales deterioros del mercado laboral y una menor dinámica de las remesas podrían afectar los ingresos de los hogares y elevar su carga financiera, lo que afectaría la calidad del crédito de vivienda.

---

<sup>13</sup> Esta exposición se calcula por medio de la razón de la cartera de los EC otorgada a los constructores sobre el activo total de la entidad.

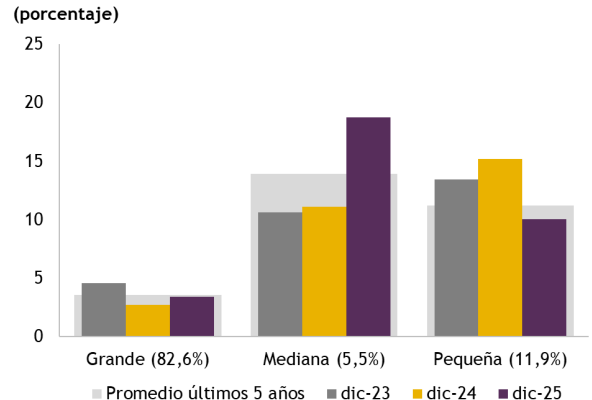
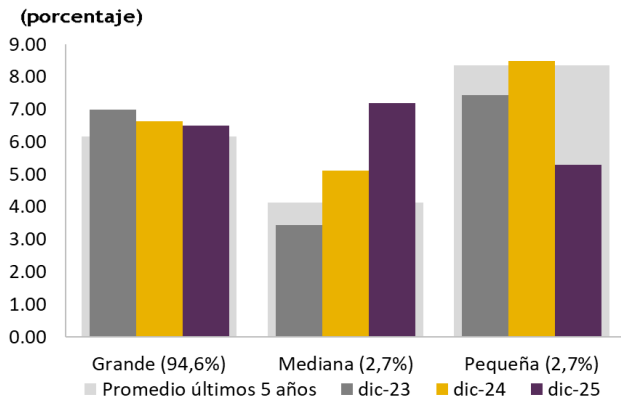
<sup>14</sup> Los créditos en UVR son aquellos que usan como moneda la unidad de valor real (UVR) que es una unidad de cuenta que refleja el poder adquisitivo de la moneda y que cambia diariamente con base en la variación del índice de precios al consumidor (IPC) de acuerdo con cálculos realizados por el Banco de la República, al depender de las variaciones del IPC una mayor inflación aumenta el valor de los créditos cuando se hace la conversión a pesos.

<sup>15</sup> La regulación vigente establece límites al indicador loan-to-value de 70% para la cartera No VIS y de 80% para la cartera VIS. Con corte a diciembre de 2025, estos niveles se ubicaron por debajo de dichos umbrales.

### Gráfico 3. Indicadores de riesgo de crédito

**Panel A. ICM Sector residencial por tamaño del deudor**

**Panel B. ICM Sector no residencial por tamaño del deudor**



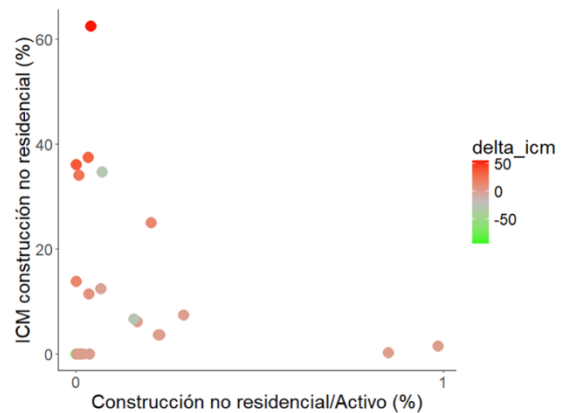
**Nota 1:** los porcentajes en paréntesis son las participaciones de por tipo de empresa dentro de la cartera otorgada a constructores

**Nota 2:** las empresas se clasifican por tamaño utilizando los límites estipulados en el Anexo 1 del Capítulo XXXI de la CBCF de la SFC, en donde las grandes empresas son aquellas con un nivel de activos mayores a 15,000 SMMLV, las medianas con activos entre 5,000 y 15,000 SMMLV y las pequeñas con activos menores a 5,000 SMMLV.

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República

**Panel C. Exposición a nivel de EC en el sector de la construcción residencial**

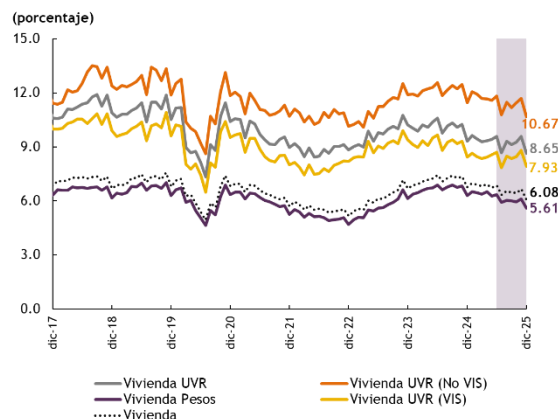
**Panel D. Exposición a nivel de EC en el sector de la construcción no residencial**



**Nota:** tonalidades rojas en los puntos denotan que el ICM se deterioró con respecto al último año, verdes indican una mejoría, y grises estabilidad.

**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos del Banco de la República.

**Panel E. ICM de la cartera de vivienda**



**Fuente:** Superintendencia Financiera de Colombia; cálculos Banco de la República.

### 3. Conclusiones

El mercado inmobiliario muestra una recuperación de la demanda que coexiste con una oferta rezagada y con condiciones financieras más exigentes, configurando un balance de riesgos que requerirá atención en lo que resta del año. Por el lado de la demanda, el dinamismo de las ventas de vivienda nueva y el crecimiento sostenido de los desembolsos de crédito reflejan una mejora en la confianza de los hogares y en la actividad del mercado. No obstante, esta recuperación enfrenta riesgos asociados al nivel elevado de las tasas hipotecarias, al deterioro del frente fiscal que podría seguir presionando los rendimientos de los TES y, por esta vía, el costo del crédito, y al aumento de los desistimientos, especialmente en VIS. Por el lado de la oferta, la caída en las iniciaciones y el incremento de los costos de construcción configuran un entorno de restricciones que podría seguir presionando los precios al alza, agravado por la incertidumbre regulatoria asociada al proyecto de decreto sobre topes de la VIS y por las dificultades para alcanzar el cierre financiero de los proyectos. En materia de riesgo de crédito, si bien los indicadores agregados se mantienen controlados y con mejoras en la cartera de vivienda, persisten vulnerabilidades focalizadas en las empresas medianas del sector constructor y en los créditos atados a la inflación (UVR). En conjunto, la consolidación de la recuperación dependerá de la evolución de las condiciones macroeconómicas y financieras, así como de los aspectos relacionados con decisiones de política pública con relación al sector.

De cara a los próximos trimestres, la evolución del mercado de vivienda exige un monitoreo estrecho e integral, dada la coexistencia de señales de recuperación por el lado de la demanda con restricciones persistentes de oferta y un entorno financiero más desafiante. En particular, resulta clave seguir de cerca la interacción entre las condiciones macrofinancieras (especialmente la trayectoria de las tasas de interés de largo plazo y los costos de fondeo de los establecimientos de crédito) y la dinámica del crédito hipotecario, así como la posible materialización de efectos de desplazamiento que limiten la oferta de financiación a los hogares. Asimismo, es necesario profundizar el seguimiento a los indicadores de desistimientos, cierres financieros y desempeño del segmento VIS, por su sensibilidad a las condiciones de ingreso y a los cambios en la política pública. En el frente de la oferta, el bajo nivel de iniciaciones y la reducción sostenida de inventarios, junto con el aumento de los costos de construcción, constituyen focos de riesgo que podrían extender las presiones alcistas sobre los precios. Finalmente, desde una perspectiva de estabilidad financiera, se mantiene la conveniencia de vigilar de manera focalizada la exposición de los establecimientos de crédito al sector constructor, el comportamiento de la cartera en UVR y la evolución regional de precios y rotación, con el fin de identificar oportunamente posibles acumulaciones de vulnerabilidades.