



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Edificaciones

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Enero de 2026



Asset
Management

Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Resultados de compañía referente**
- IV. Termómetro Sectorial Corfi**
- V. Perspectivas**

I. Resumen ejecutivo



Continúa el mal momento del sector edificador

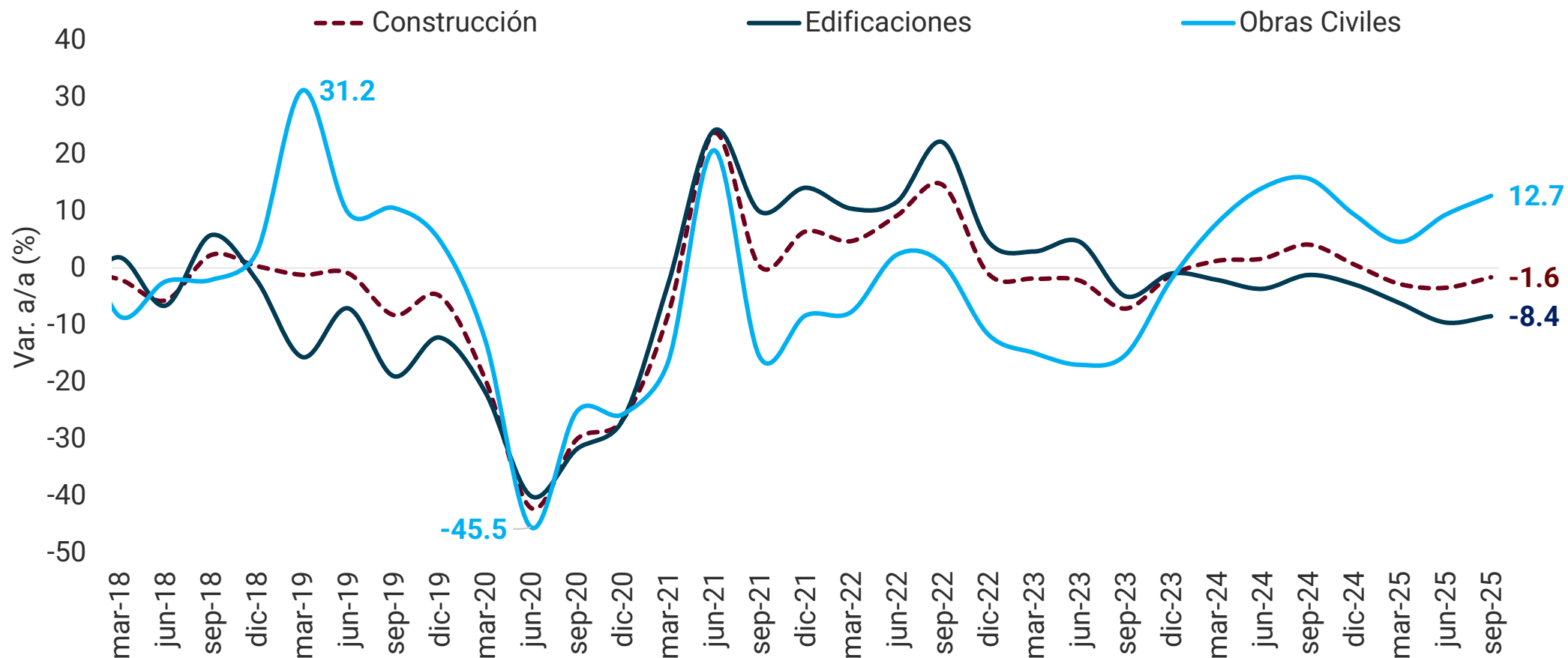
1. **El desempeño del sector edificador en lo corrido del año al tercer trimestre de 2025 confirmó su mal momento: registró una contracción de 8,1% frente al mismo periodo del año anterior.** La menor actividad se explicó tanto por un deterioro en el segmento residencial como por una caída de dos dígitos en el segmento no residencial.
2. Los indicadores de comercialización de vivienda (**ventas y lanzamientos**) muestran un comportamiento positivo, pero siguen en mínimos de 10 años. En contraste, las **iniciaciones** han permanecido en terreno negativo y se ubican cerca de los registros de 2012.
3. Tras la fuerte caída observada en 2023 y 2024, **las tasas hipotecarias han aumentado recientemente.** El aumento en las tasas de los TES en los últimos doce meses ha frenado nuevas reducciones impulsada por el difícil panorama fiscal.
4. En 2025, con la reducción del presupuesto de Mi Casa Ya, la asignación de subsidios cayó a niveles similares a 2016. **Además, el programa de mejoramientos de vivienda en lo corrido del cuatrienio ha tenido un avance de apenas 10,9%.**
5. **El aumento del salario mínimo para 2026** puede generar presiones sobre nuevos desistimientos de compra de vivienda, junto con un aumento en los costos de la construcción (**un aumento del 20% en el costo de la mano de obra tendría un efecto de, por lo menos, 4 puntos porcentuales en los costos de construcción**).
6. **Anticipamos una caída del PIB de edificaciones de 7,8% en 2025 y de 1,4% en 2026.**

II. Comportamiento del sector



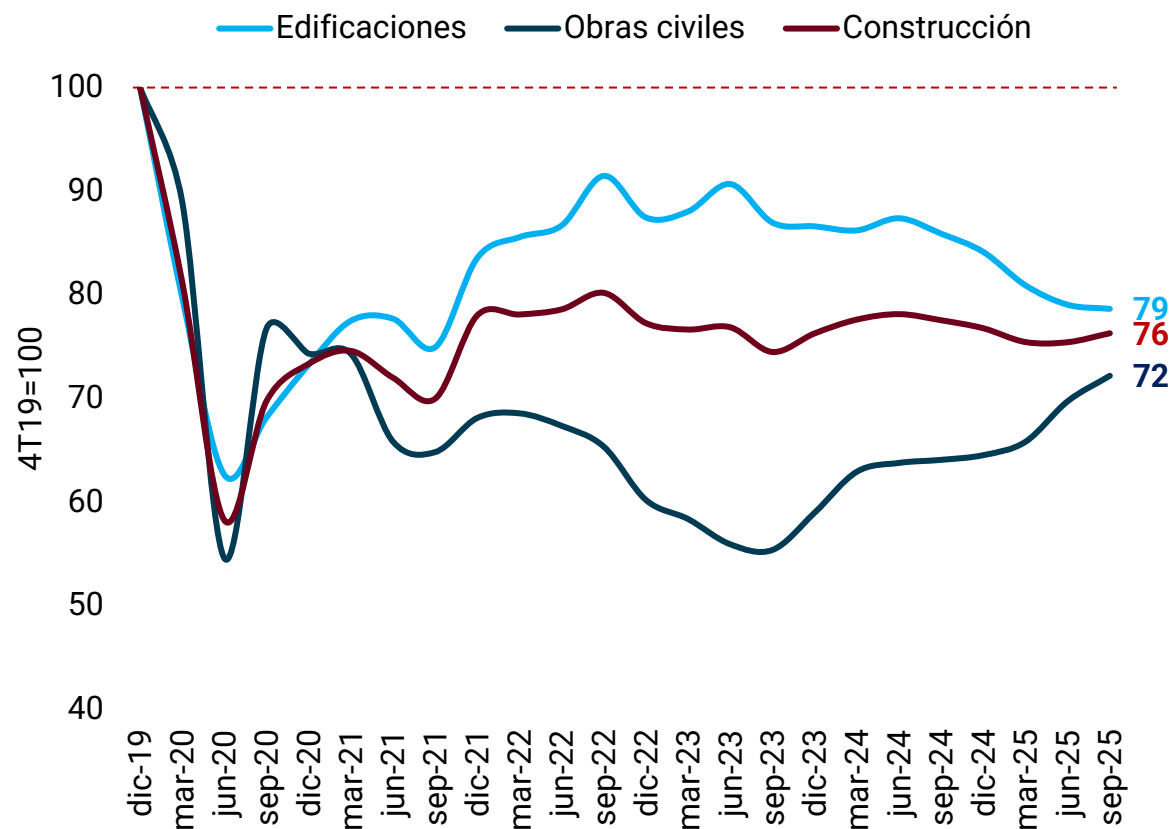
En el tercer trimestre de 2025, el subsector edificador registró el noveno periodo consecutivo con caída anual en su valor agregado, resultando en una nueva contracción del sector construcción

Crecimiento del valor agregado de construcción



La actividad edificadora completó cinco trimestres consecutivos con caídas trimestrales, alejándose cada vez más de los niveles prepandemia

Valor agregado del sector construcción frente a diciembre 2019

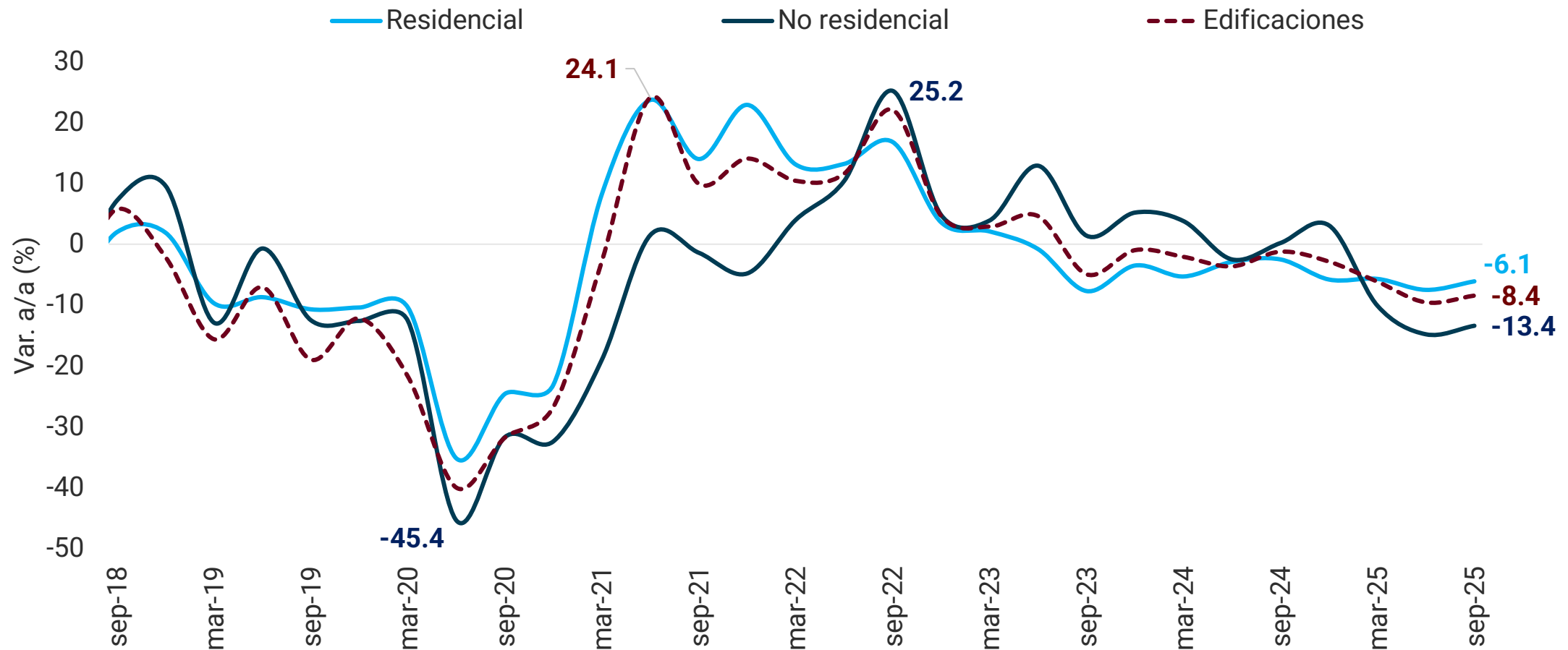


Crecimiento inter-trimestral de edificaciones



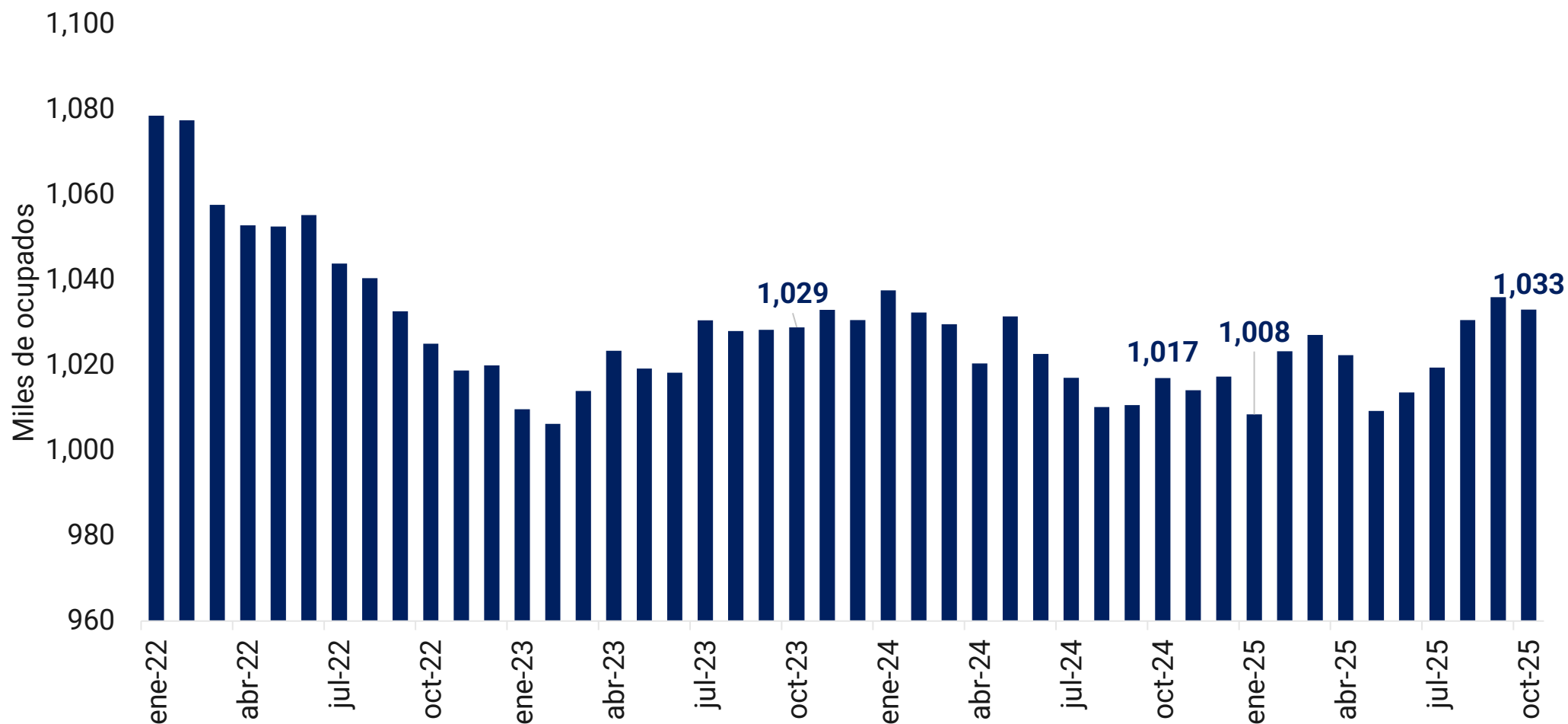
La caída del sector de edificaciones se explicó por una nueva reducción en el segmento residencial, así como por un deterioro más pronunciado en el segmento no residencial

Evolución del valor agregado de edificaciones



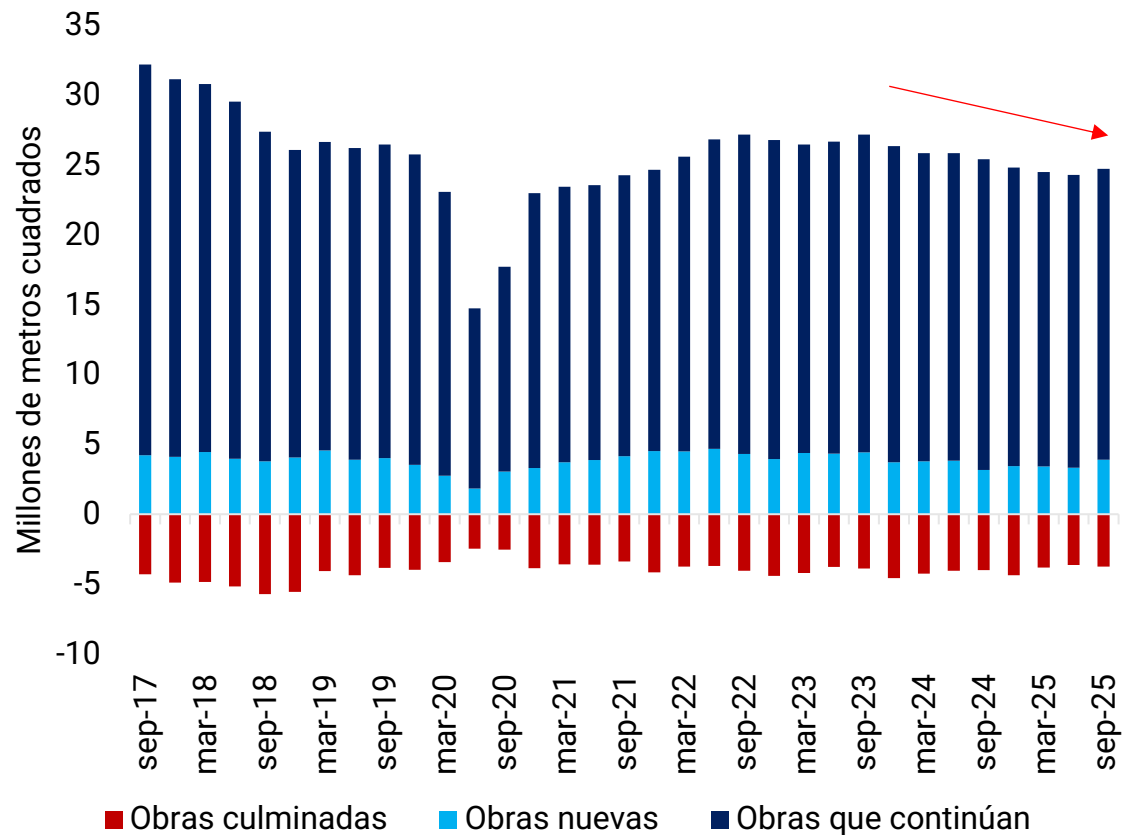
A pesar de la caída en la actividad edificadora, el empleo en el sector ha mostrado una leve mejoría frente a los mínimos alcanzados a inicio del año

Personal ocupado en el subsector de edificaciones
(promedio 12 meses)

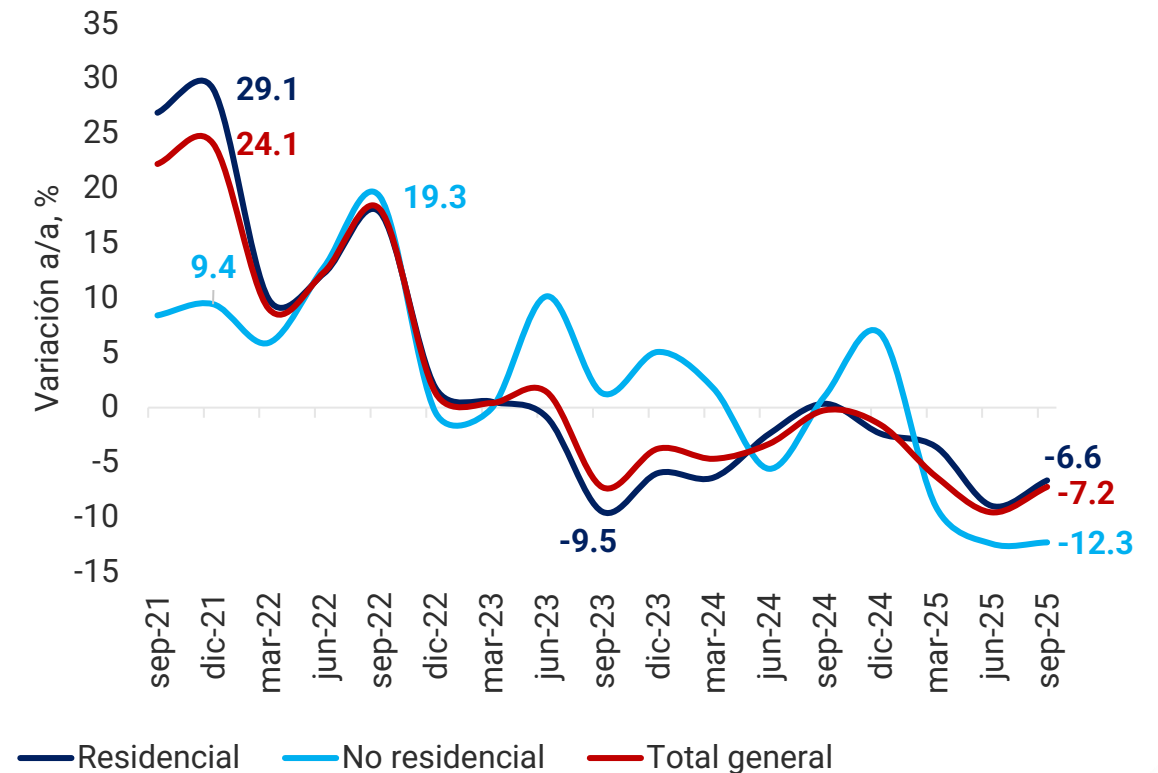


Aunque en el tercer trimestre el aporte de las nuevas obras aumentó, el área causada de edificaciones, es decir, la construida durante el trimestre, presentó una reducción del 7,2%

Área en proceso de construcción



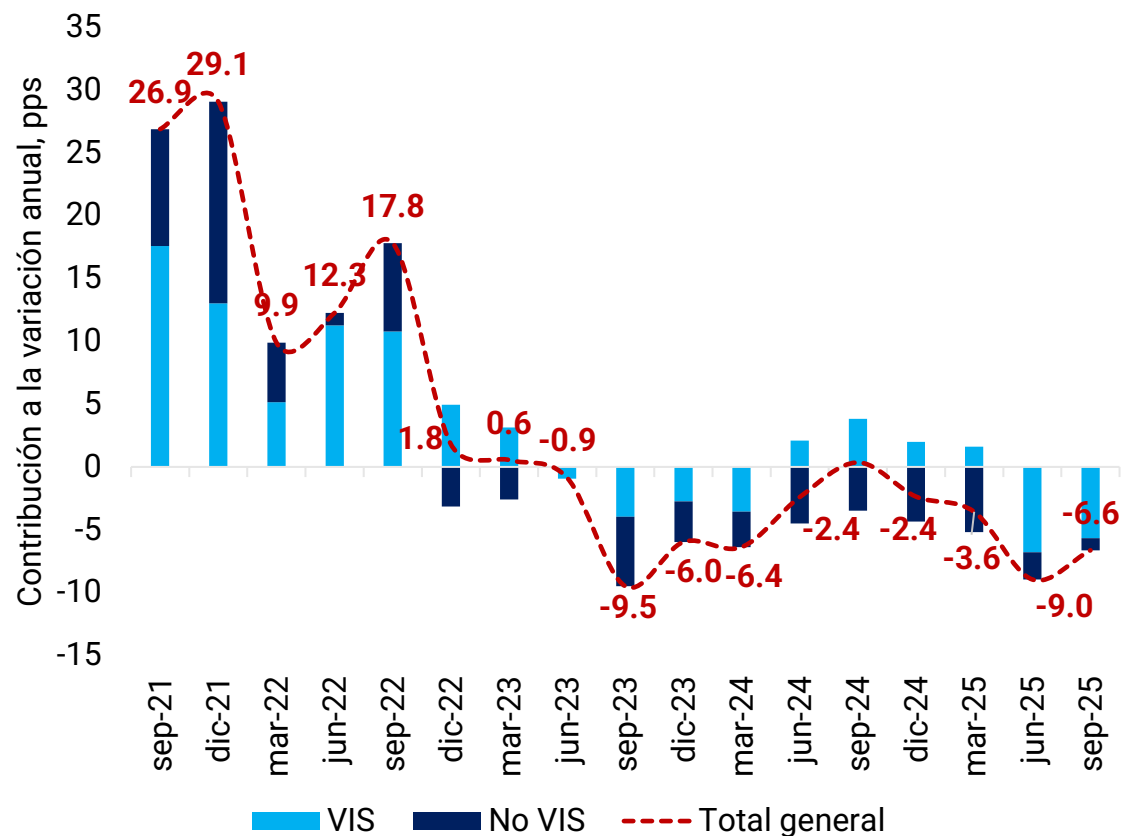
Área causada en edificaciones*



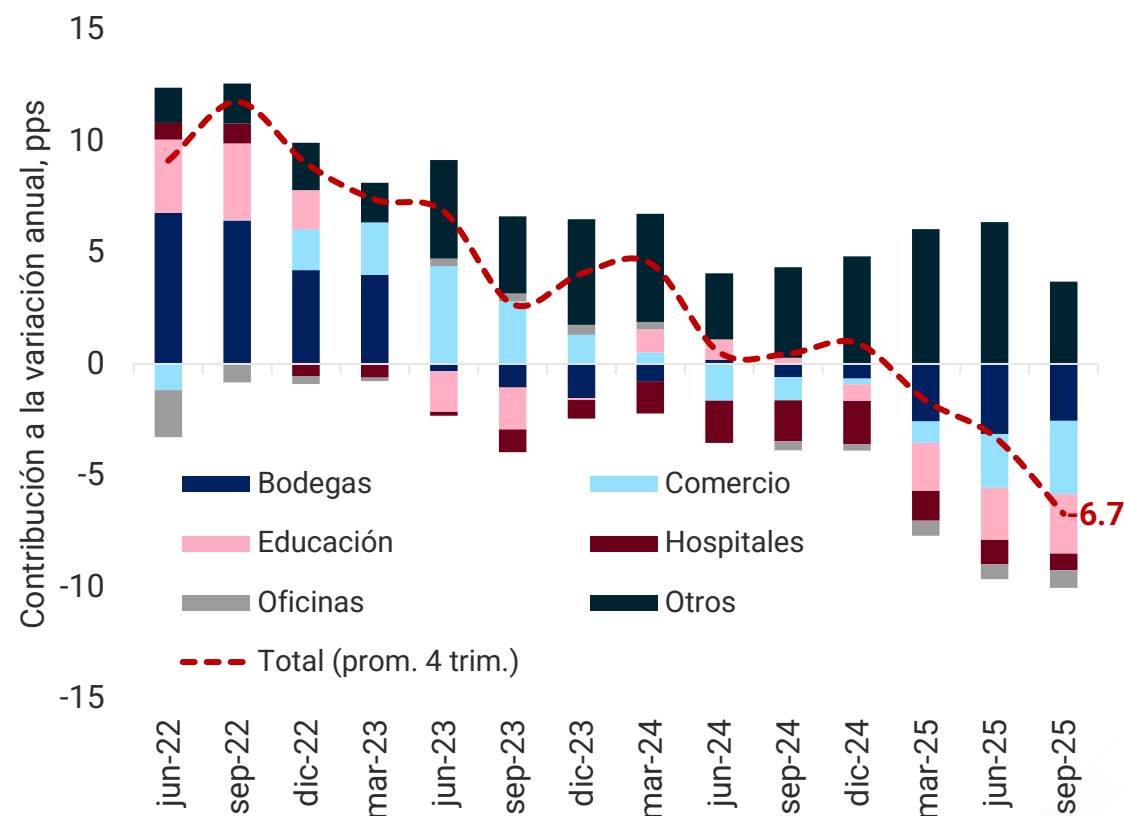
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana *El área causada se refiere a los metros cuadrados efectivamente construidos durante el trimestre.

La VIS continúa explicando la mayor parte de la contracción del segmento residencial, mientras que la No VIS completa nueve trimestres consecutivos en terreno negativo. En el no residencial, la dinámica contractiva se extiende a la mayoría de sus subsegmentos

Área causada de edificaciones residenciales

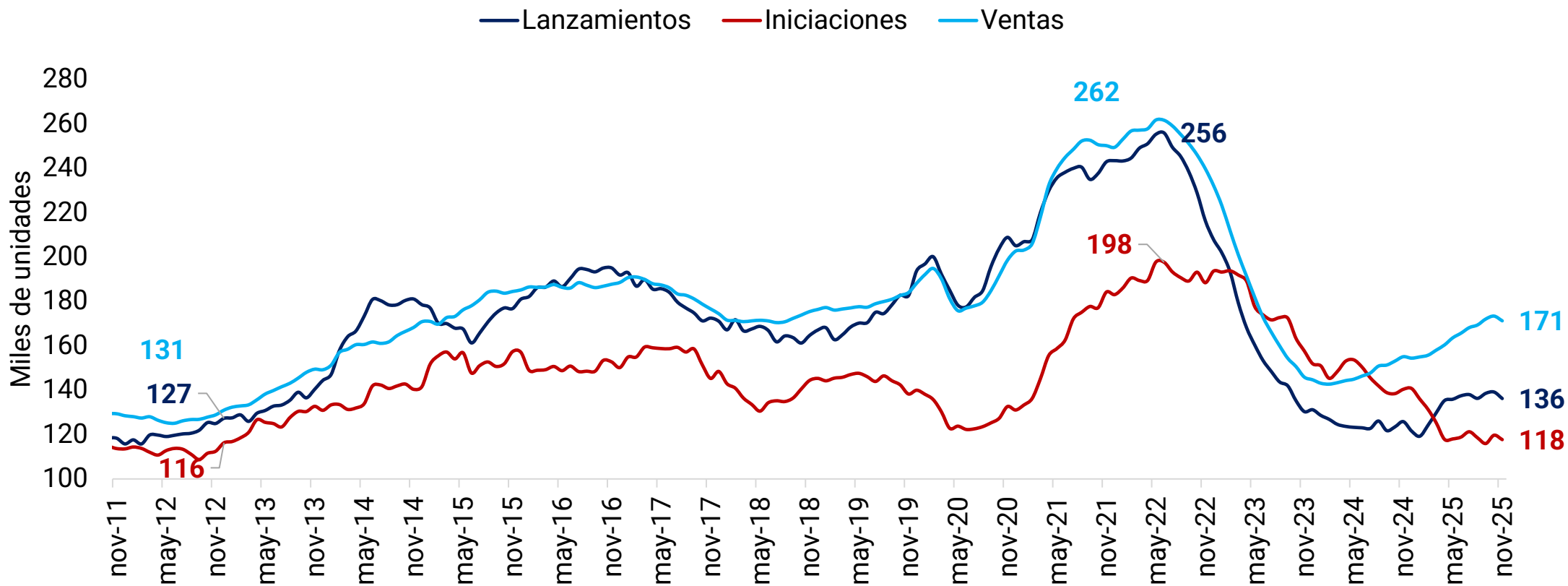


Área causada de edificaciones no residenciales* (promedio 12 meses)



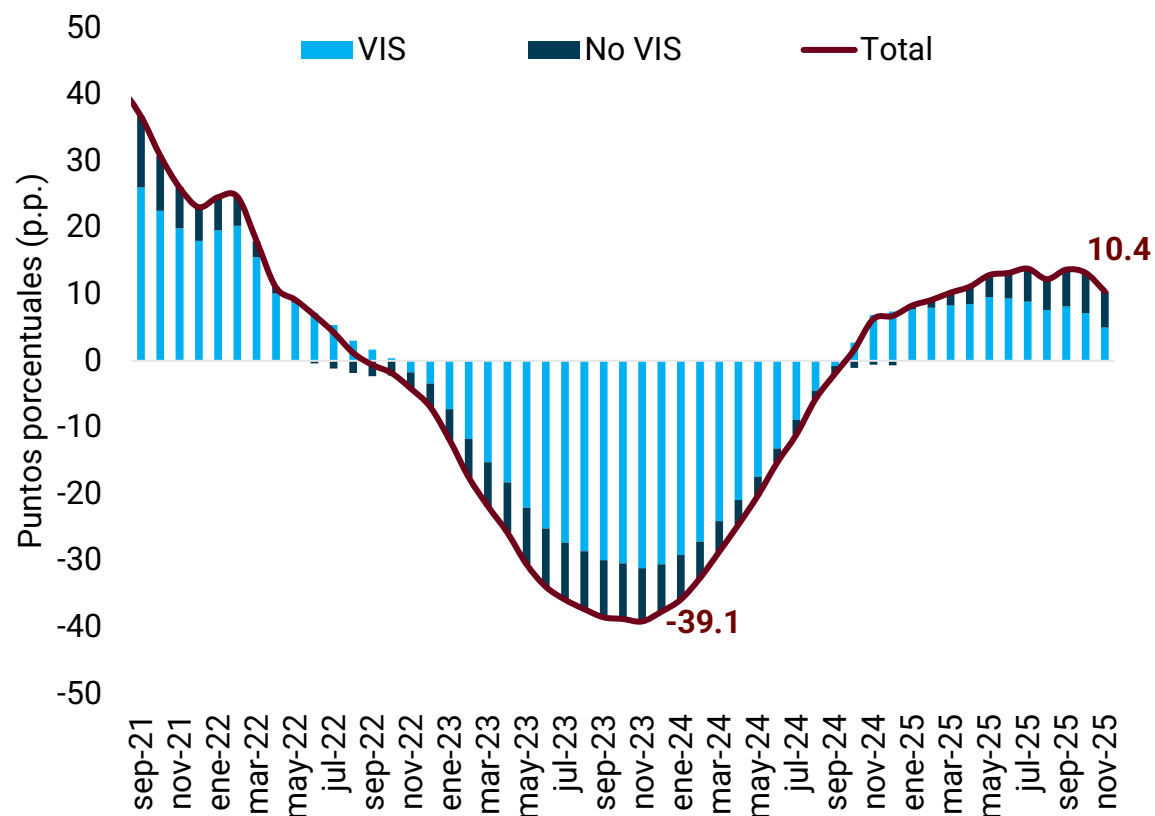
Aunque muestran una leve recuperación, los indicadores de comercialización de vivienda (ventas y lanzamientos) siguen en mínimos de 10 años. En contraste, las iniciaciones siguen cayendo y se ubican cerca de los registros de 2012

**Indicadores de comercialización y construcción de vivienda
(acumulados 12 meses)**

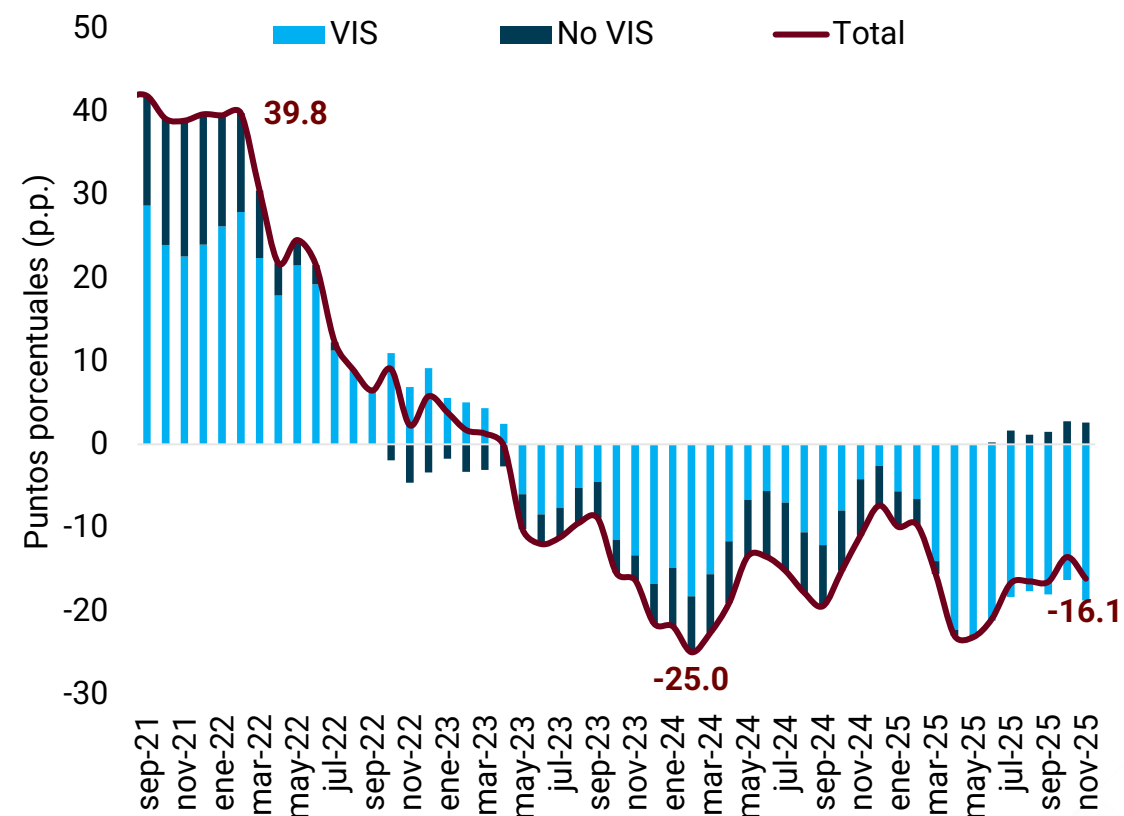


Aunque las ventas de VIS crecieron en 2025, este repunte aún no se ha traducido en un mayor número de iniciaciones de obra, que continúan cayendo en este segmento. En contraste, tanto las ventas como las iniciaciones de vivienda No VIS han mostrado señales incipientes de recuperación

**Crecimiento de las ventas y aportes por componentes
(Promedio móvil anual)**

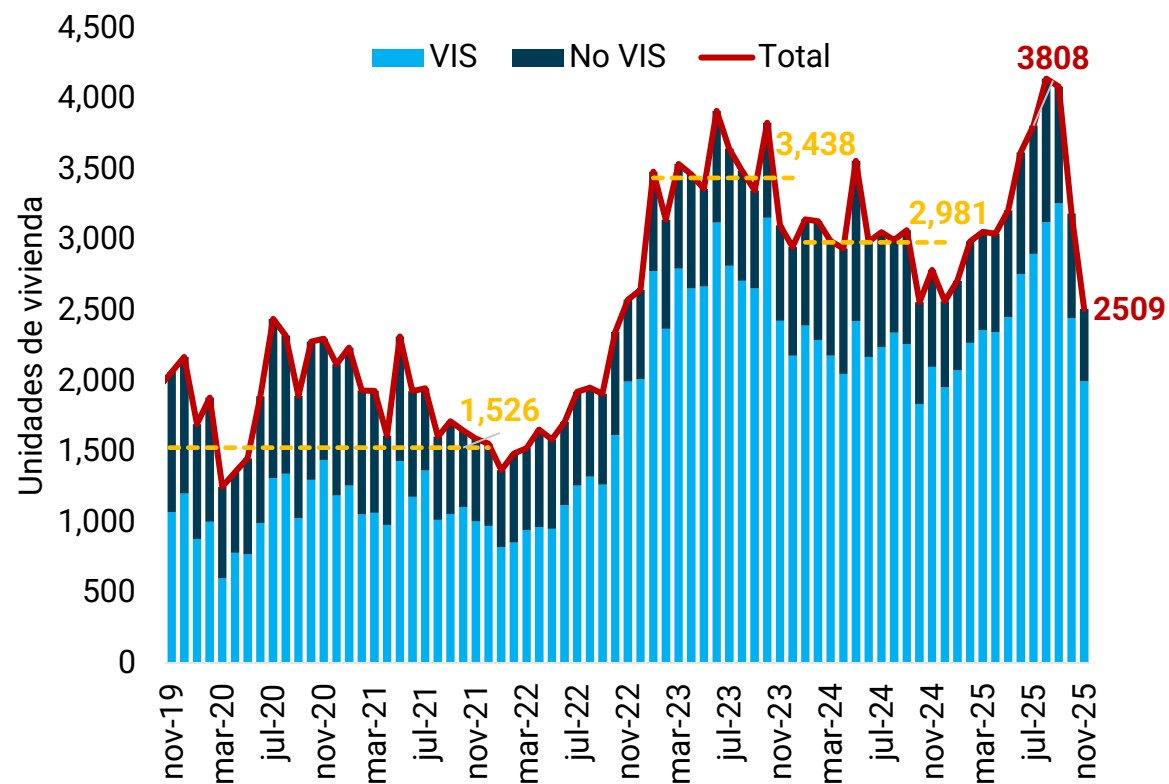


**Crecimiento de las iniciaciones y aportes por componentes
(Promedio móvil anual)**

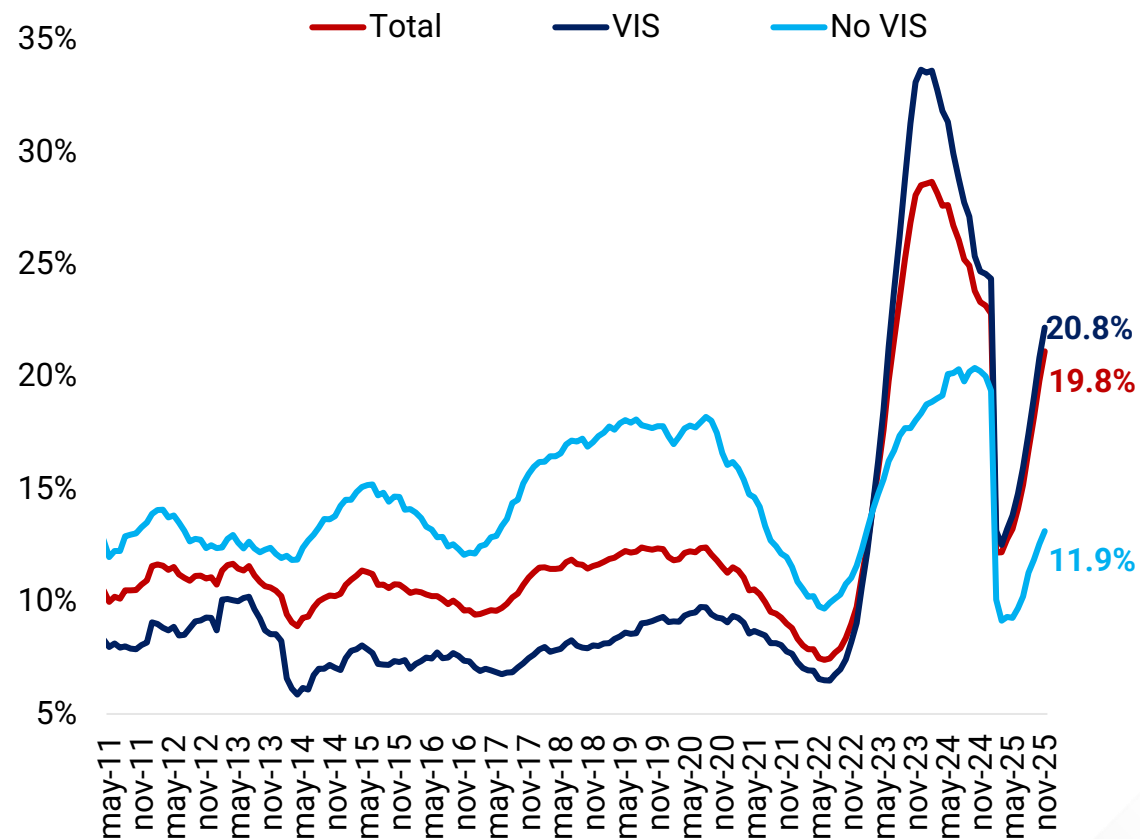


Los desistimientos de vivienda, especialmente en el segmento VIS, retornaron en octubre a niveles mínimos desde 2022, luego de haber alcanzado máximos históricos en julio

Desistimientos mensuales de vivienda nueva (Unidades)

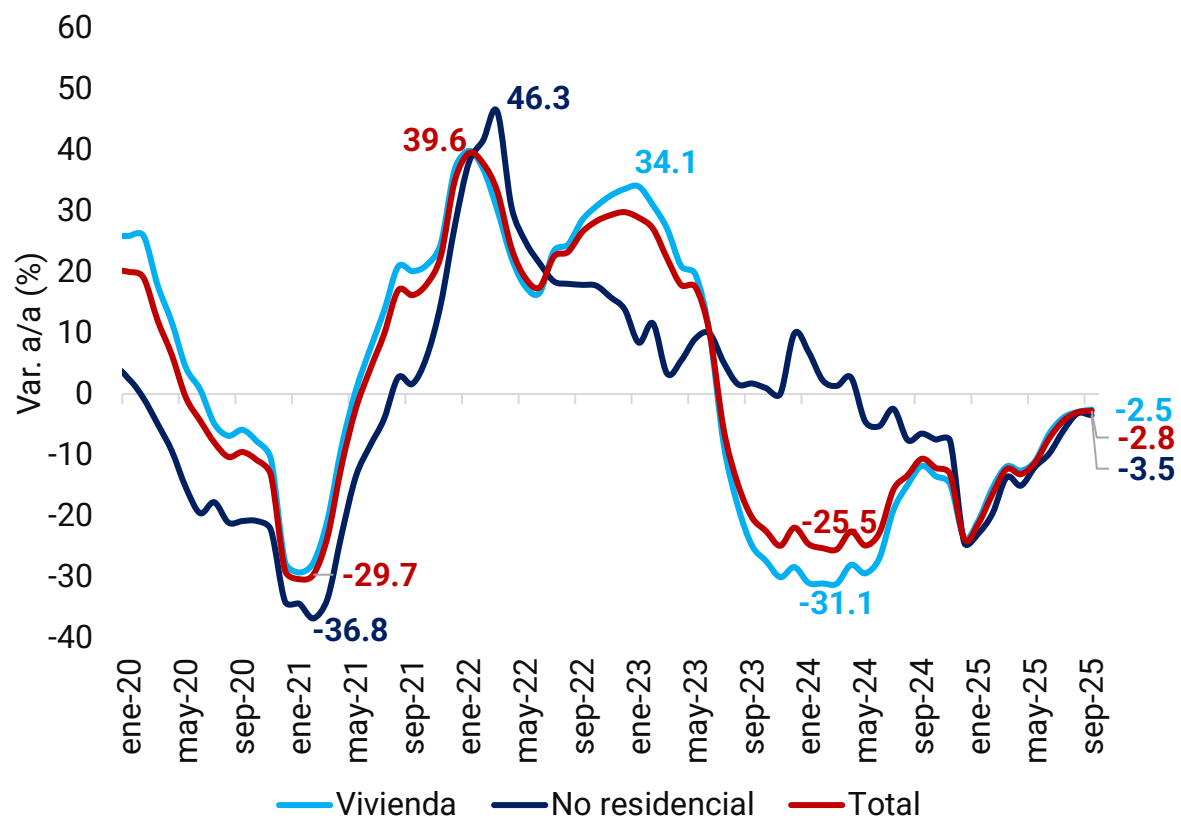


Desistimientos como proporción de ventas de vivienda (promedio 12 meses)

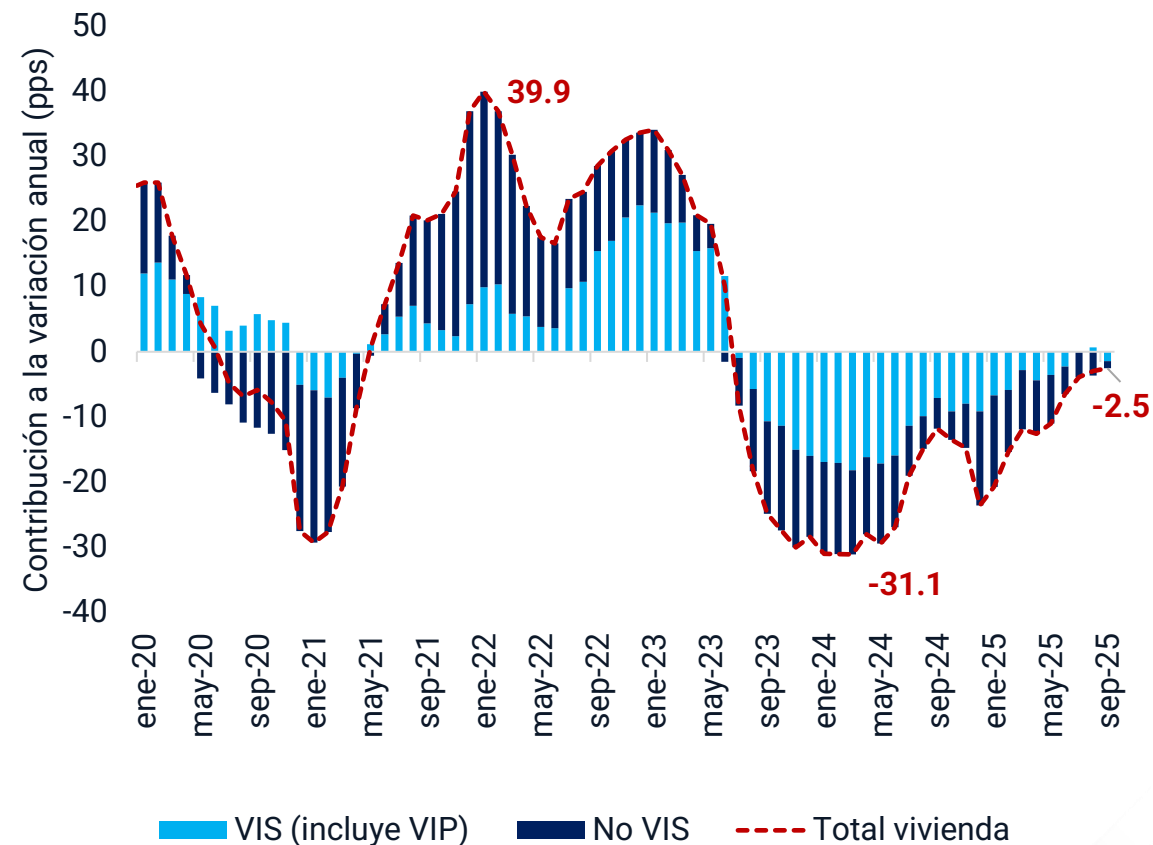


Las licencias de construcción del último año –que permiten anticipar el comportamiento futuro de la actividad edificadora– continúan cayendo, aunque a una magnitud cada vez menor

Crecimiento del área licenciada por segmento (Promedio móvil 12 meses)

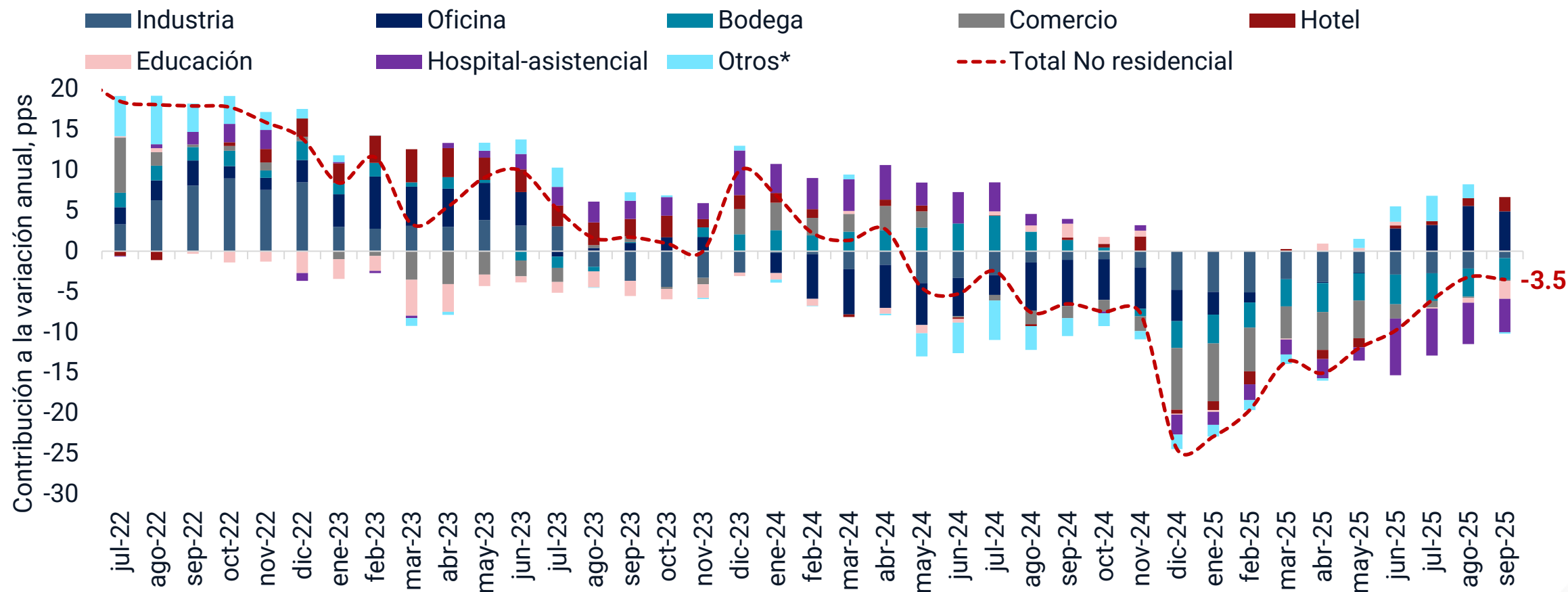


Contribución a la variación anual del área licenciada residencial (Promedio móvil 12 meses)



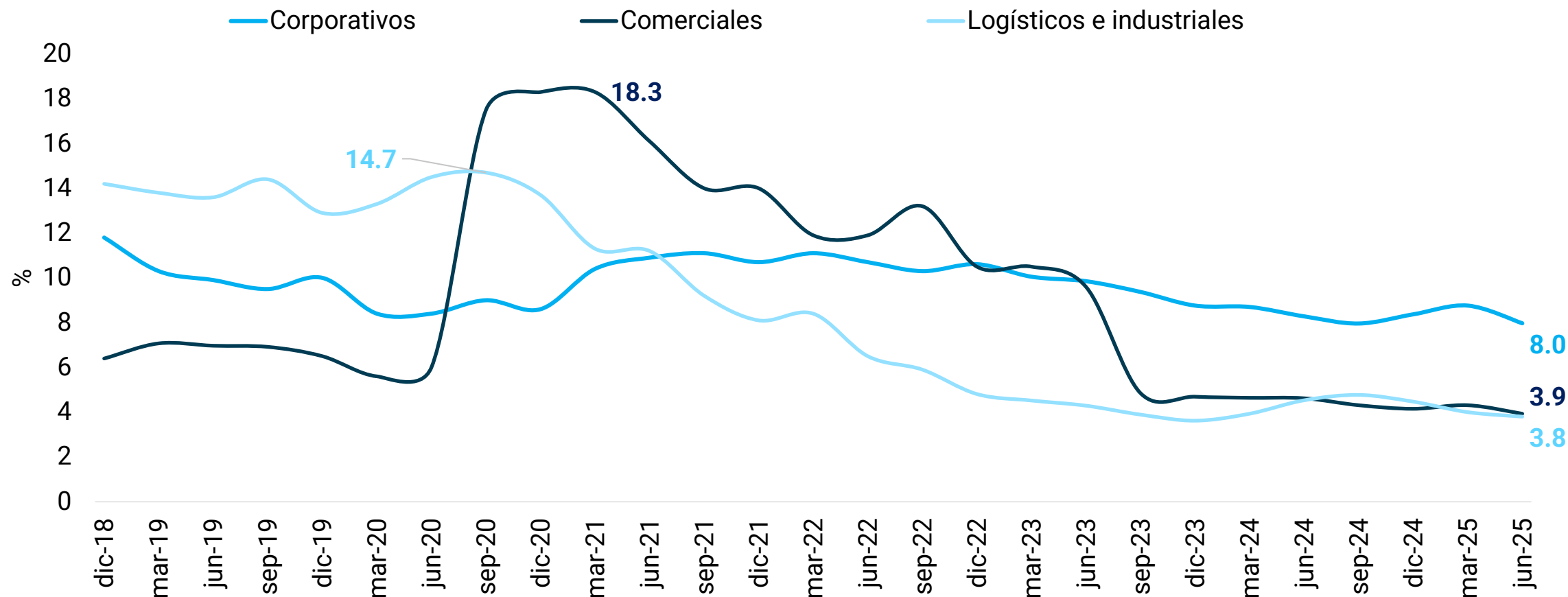
En el segmento no residencial, se observa una recuperación en el licenciamiento de oficinas y hoteles, mientras que el correspondiente a bodegas, educación y hospitales permanece en terreno negativo

Contribución a la variación anual del área licenciada no residencial
(Promedio móvil 12 meses)



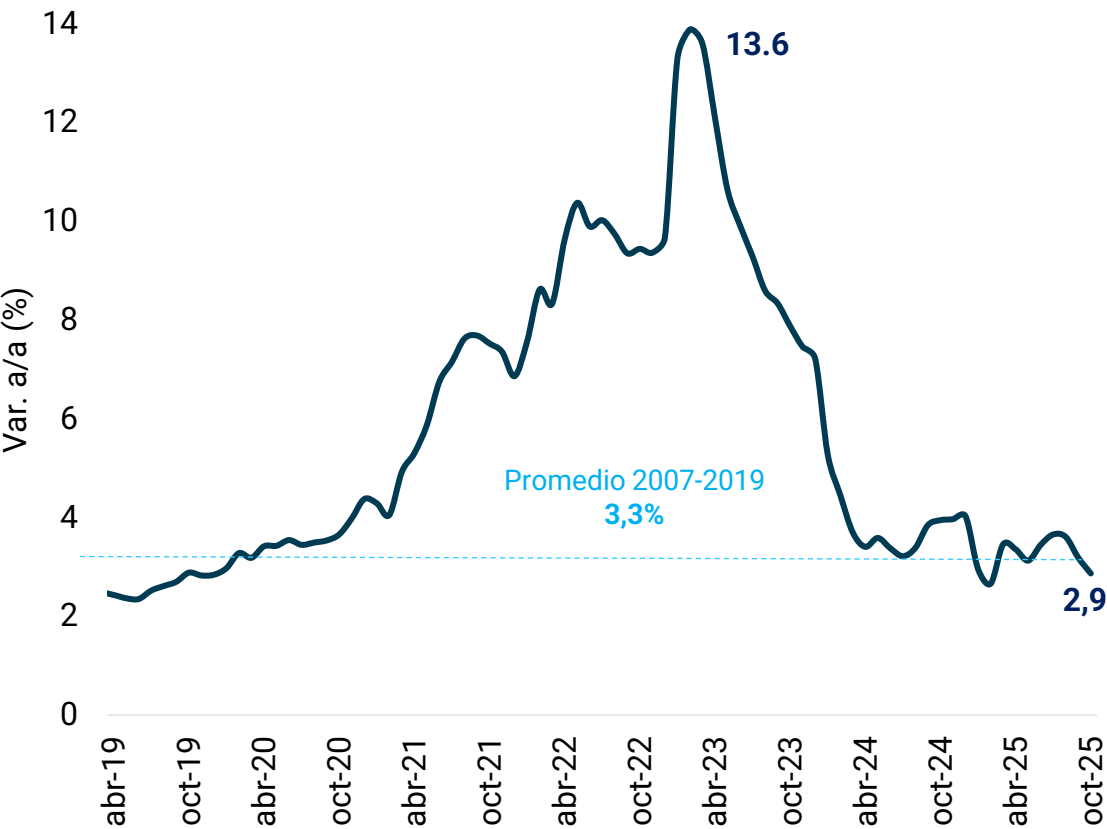
Las tasas de vacancia en el segmento no residencial se han mantenido estables, ubicándose por debajo de los niveles prepandemia

Tasas de vacancia en el mercado no residencial por destino



Tras haber alcanzado niveles de dos dígitos, la inflación de costos se corrigió de forma paulatina hasta ubicarse incluso por debajo de su promedio prepandemia, en línea con menores presiones en los materiales, especialmente acero, cemento y yeso

Crecimiento del índice de costos de construcción de vivienda

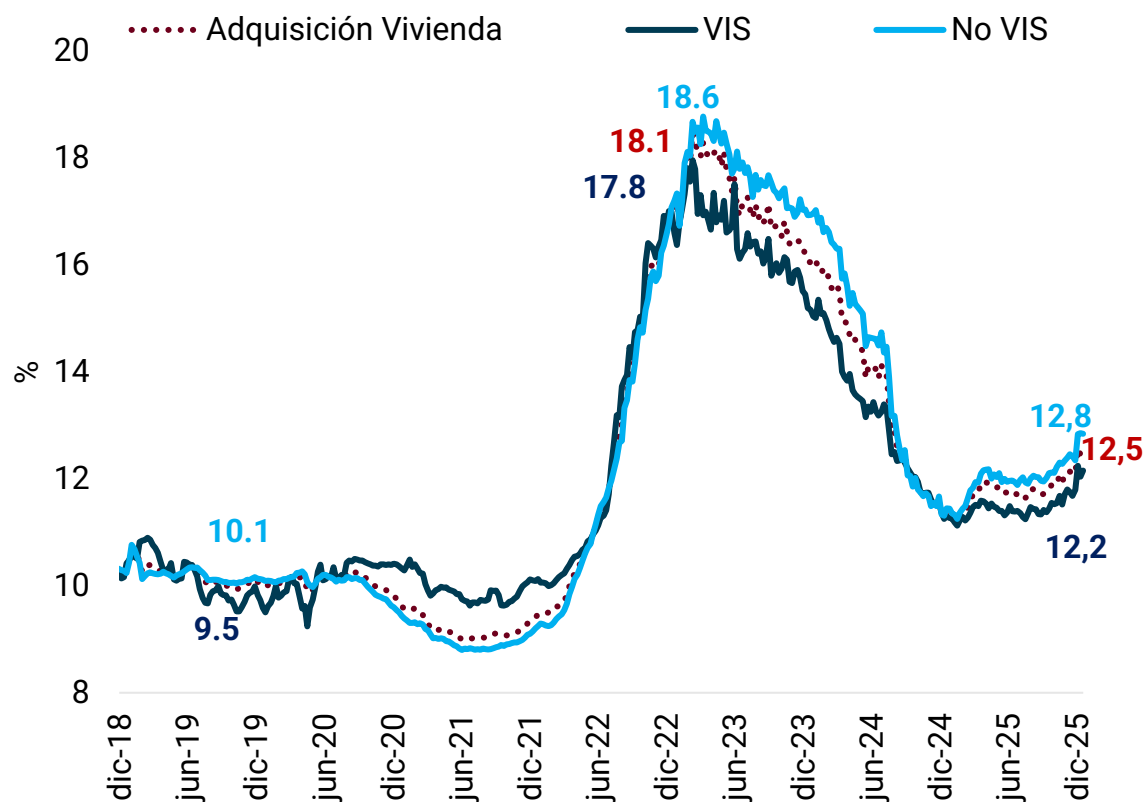


Mapa de calor de la variación anual de los precios de los materiales de construcción*

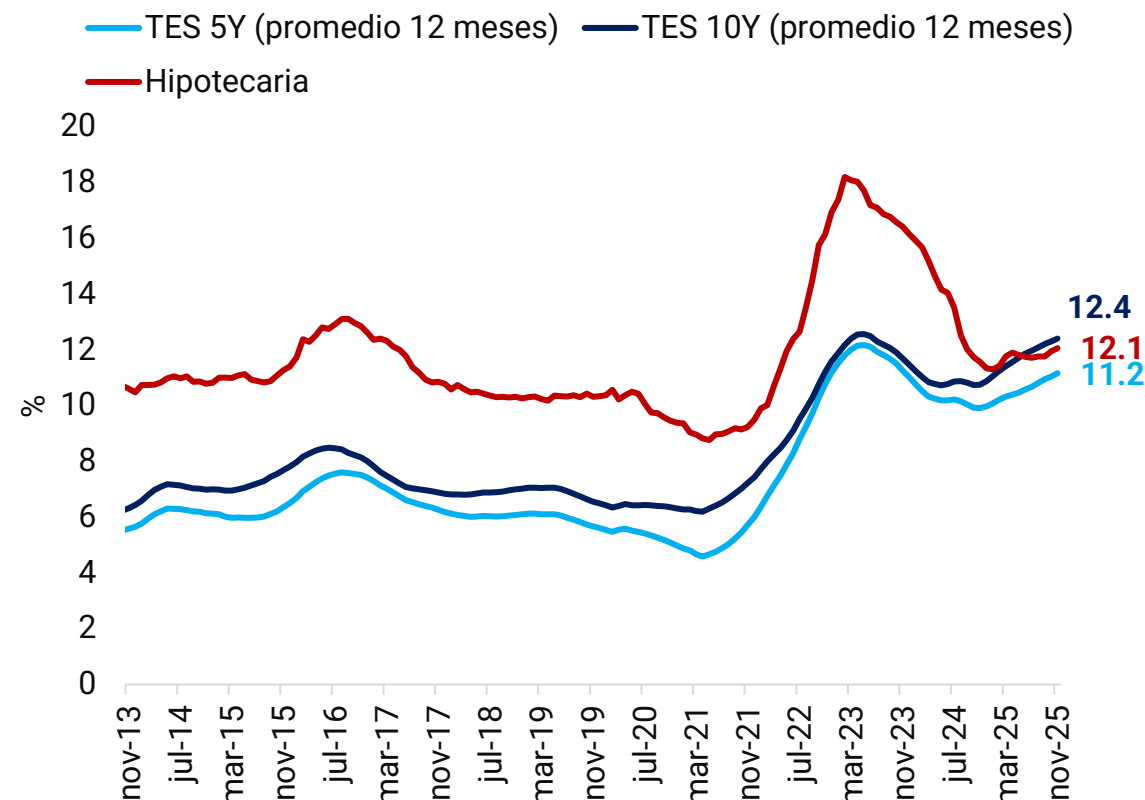
Material	sep-23	dic-23	mar-24	jun-24	sep-24	dic-24	mar-25	jun-25	sep-25
Concreto (24,1%)									
Acero (21,3%)									
Agregados (15,7%)									
Cemento (14,5%)									
Mampostería y enchapes (5,8%)									
Madera y mobiliario (4,5%)									
Otros (3,2%)									
Materiales metálicos (2,5%)									
Mortero (2,3%)									
Yeso (1,6%)									
Aparatos hidrosanitarios (1,3%)									

Tras la fuerte caída observada en 2023 y 2024, las tasas hipotecarias han registrado un leve incremento en 2025. El aumento en las tasas de los TES en los últimos doce meses* habría frenado nuevas reducciones

Tasas de interés de vivienda por segmento (Promedio 4 semanas)

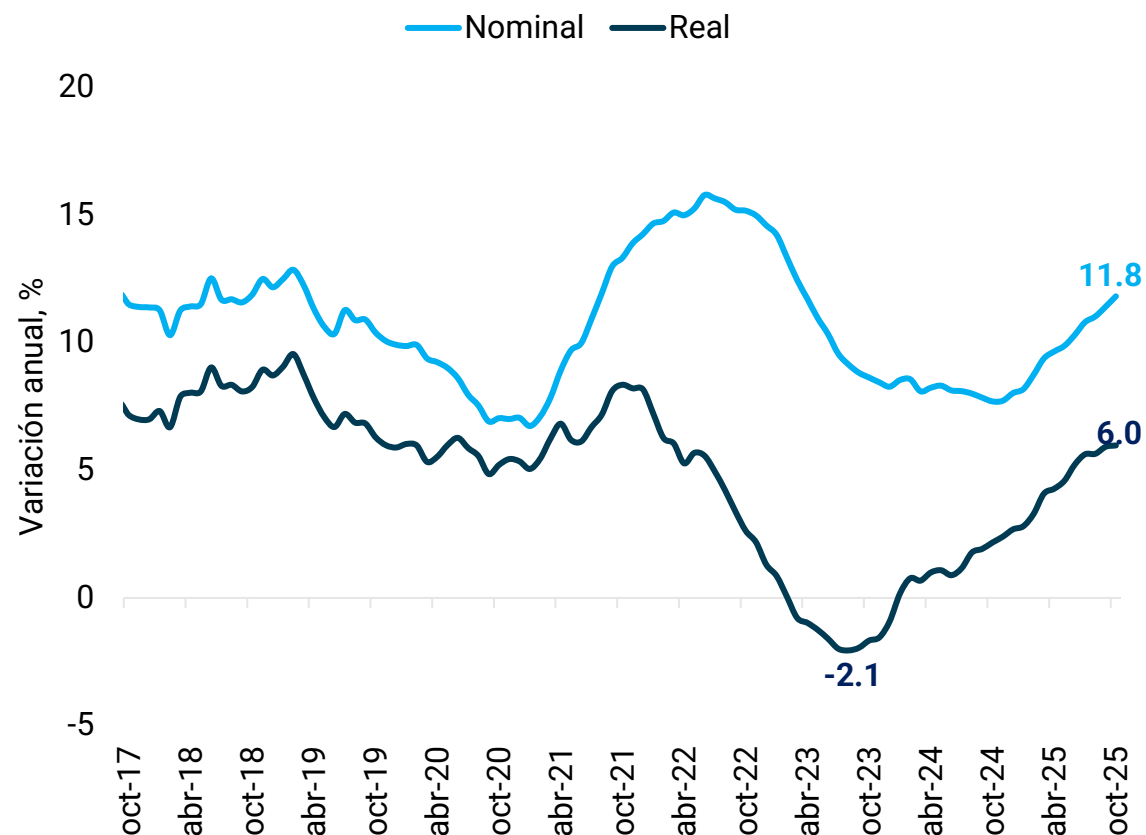


Tasas hipotecarias vs TES

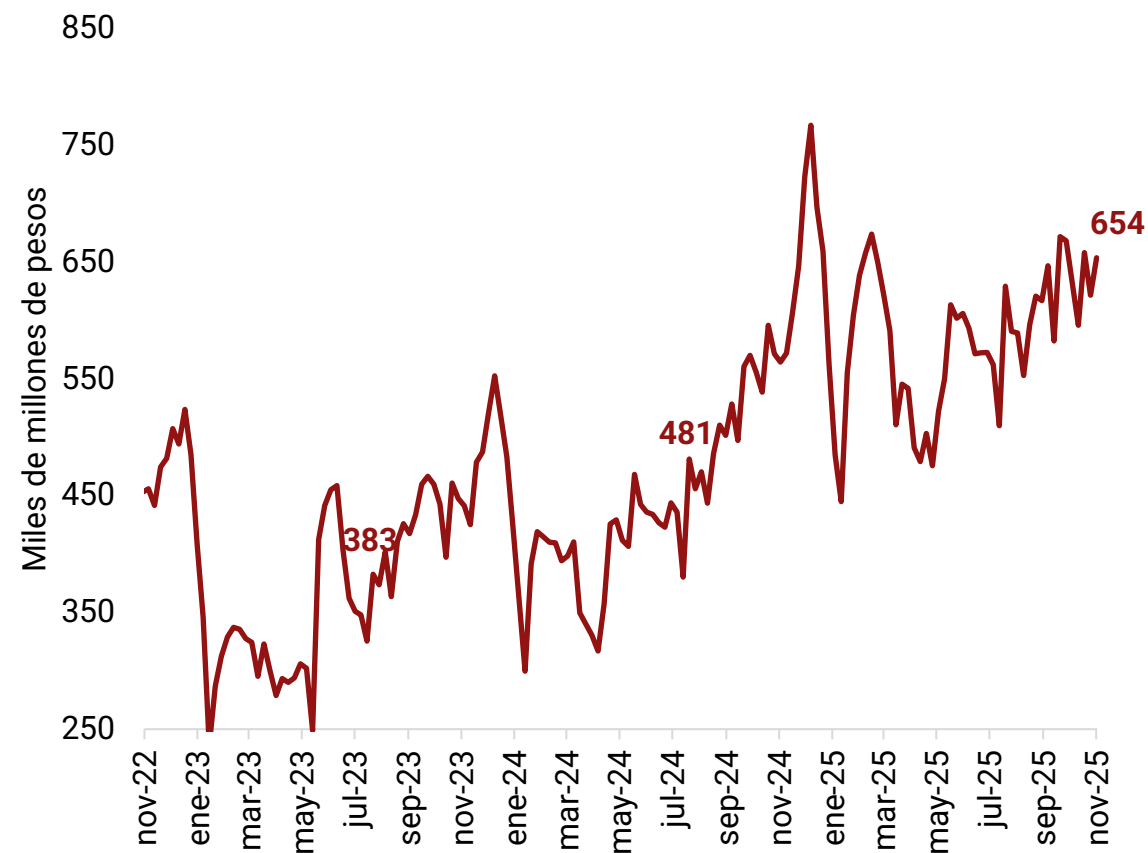


Las mejores condiciones financieras relativo al 2023 y 2024 han permitido un repunte significativo de los desembolsos y una recuperación de la cartera hipotecaria

Cartera hipotecaria

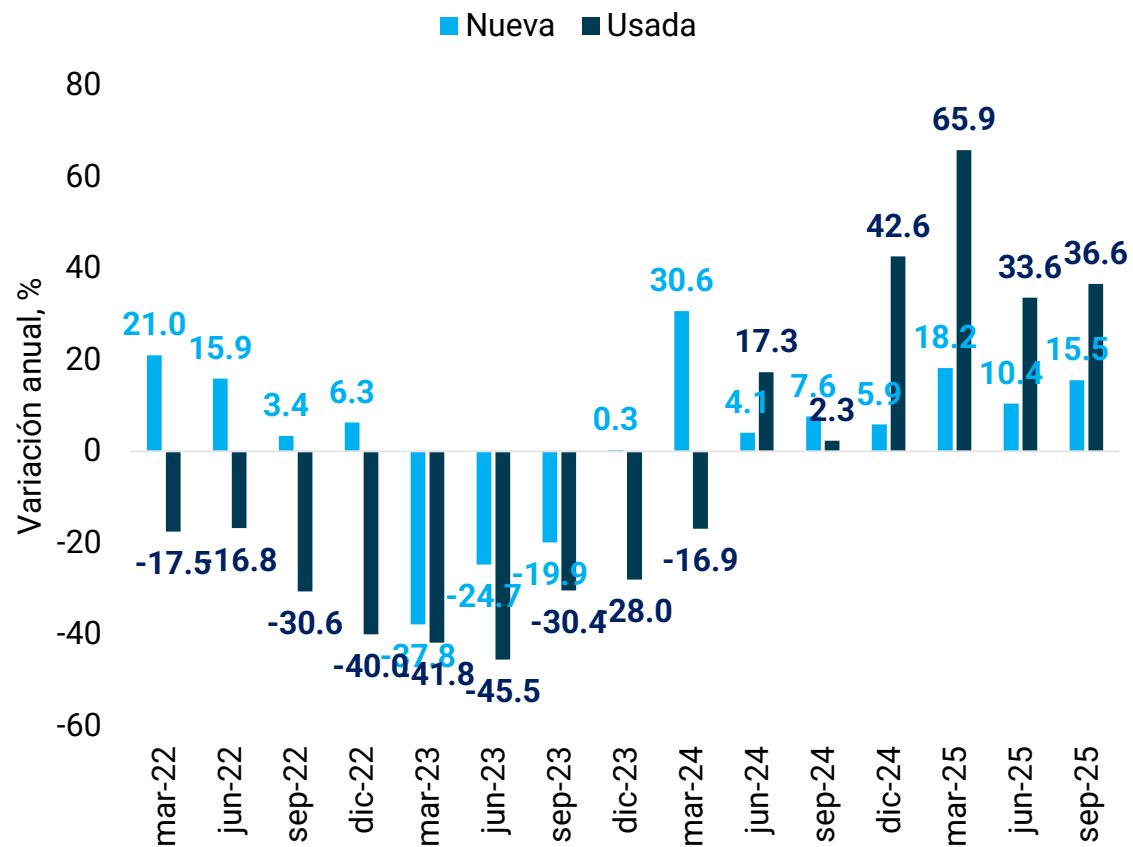


Desembolsos semanales para adquisición vivienda (Miles de millones de pesos)*

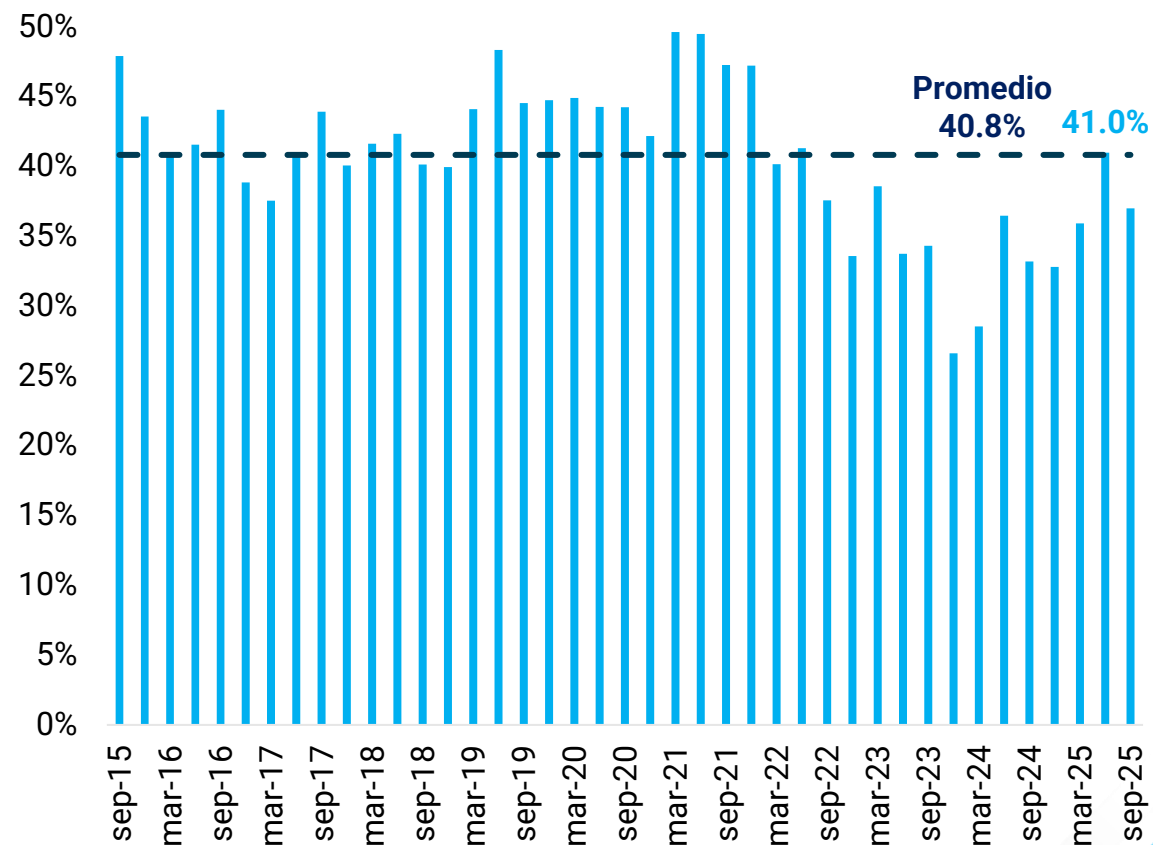


Los desembolsos para vivienda usada han mostrado un mayor dinamismo que los destinados a vivienda nueva. Sin embargo, la vivienda nueva continúa concentrando la mayor parte de los desembolsos totales

Desembolsos para vivienda (precios constantes)

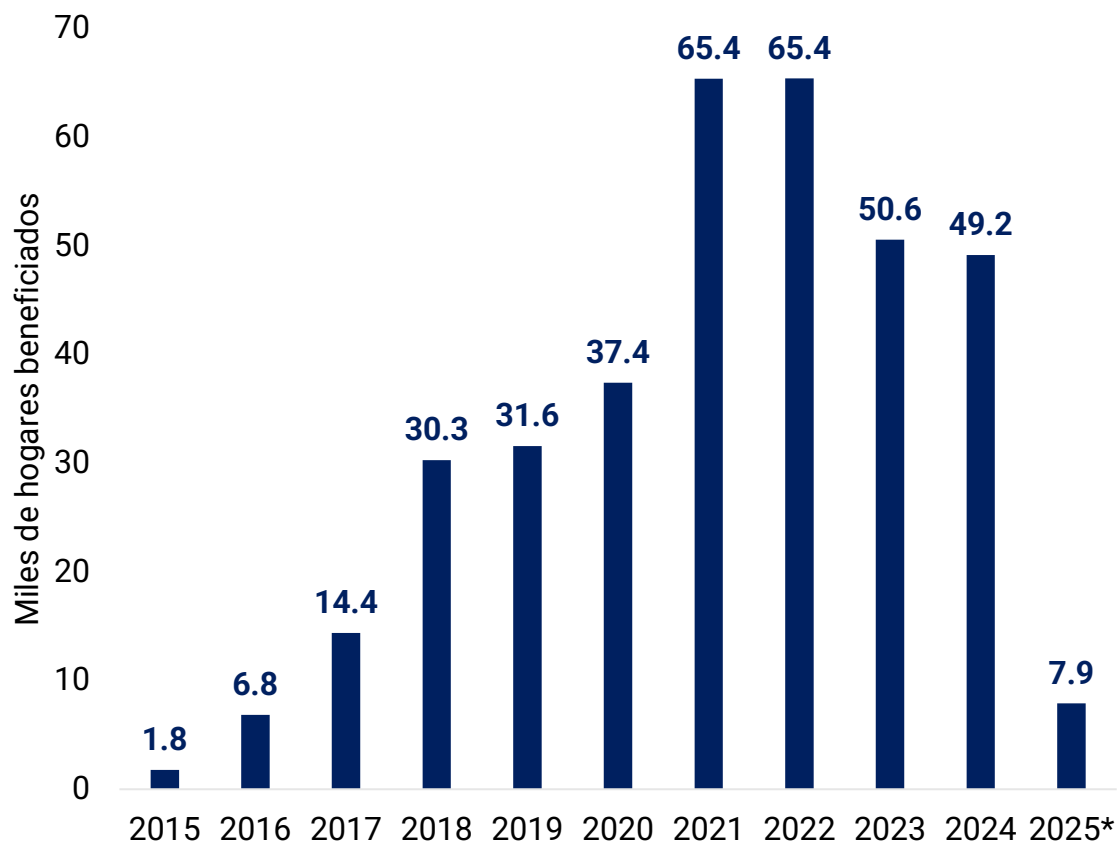


Participación de los desembolsos para vivienda usada en los desembolsos totales

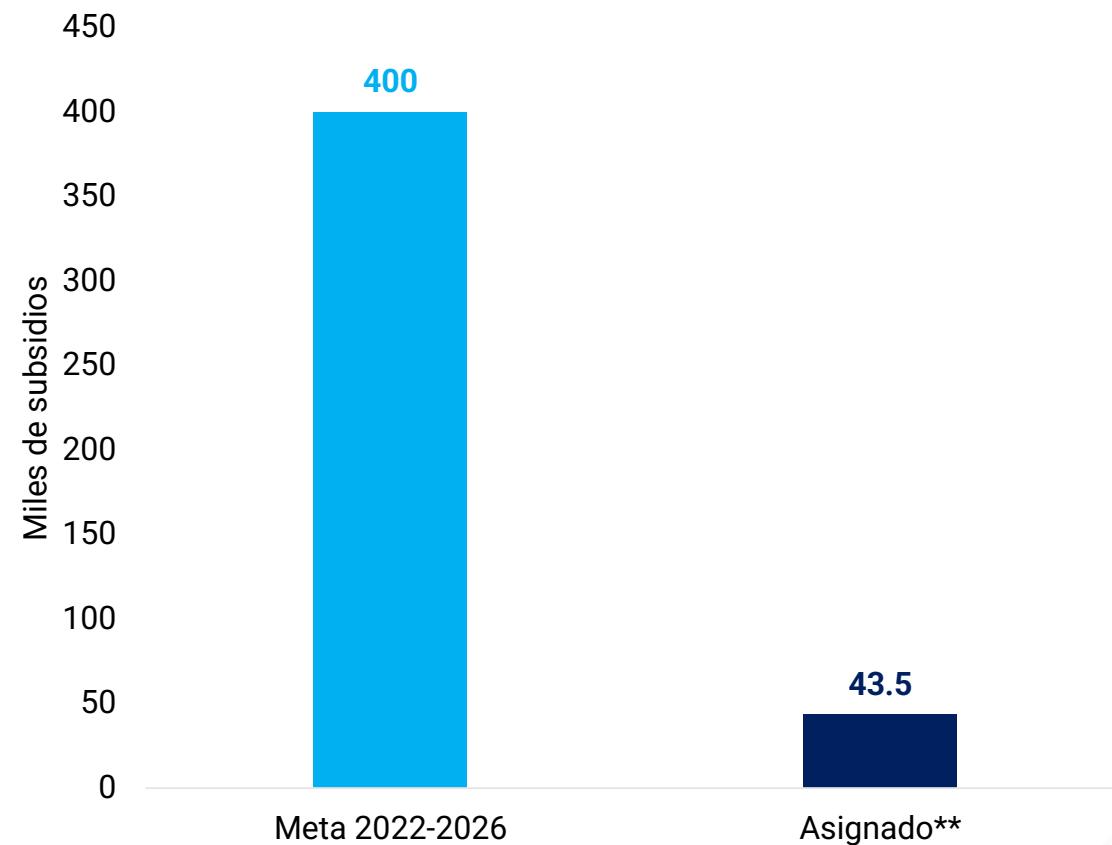


En 2025, con la reducción del presupuesto de Mi Casa Ya, la asignación de subsidios cayó a niveles similares a 2016. Además, el programa de mejoramientos de vivienda en lo corrido del cuatrienio ha tenido un avance de apenas 10,9%

Subsidios de Mi Casa Ya asignados

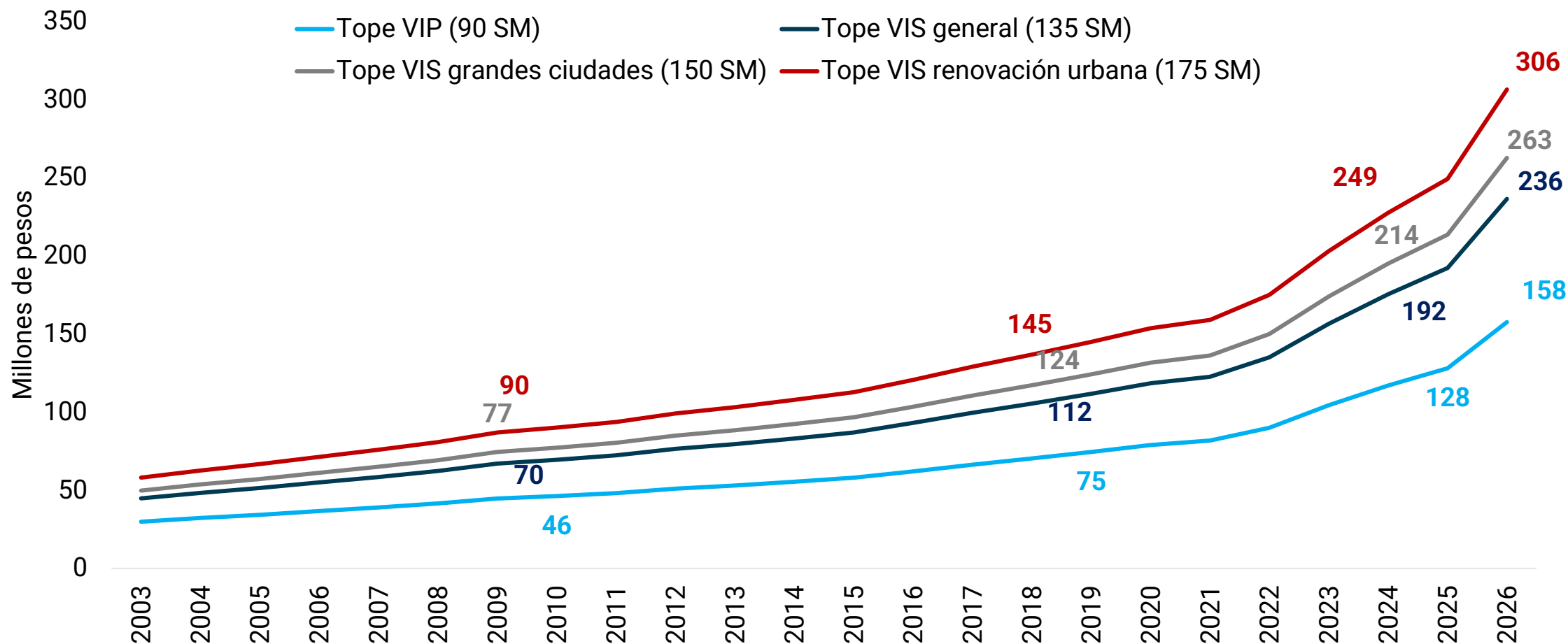


Subsidios para mejoramiento de vivienda



Salario mínimo: Con el aumento del salario mínimo para 2026, el tope de precio de la vivienda VIS sería más del doble del observado en 2019

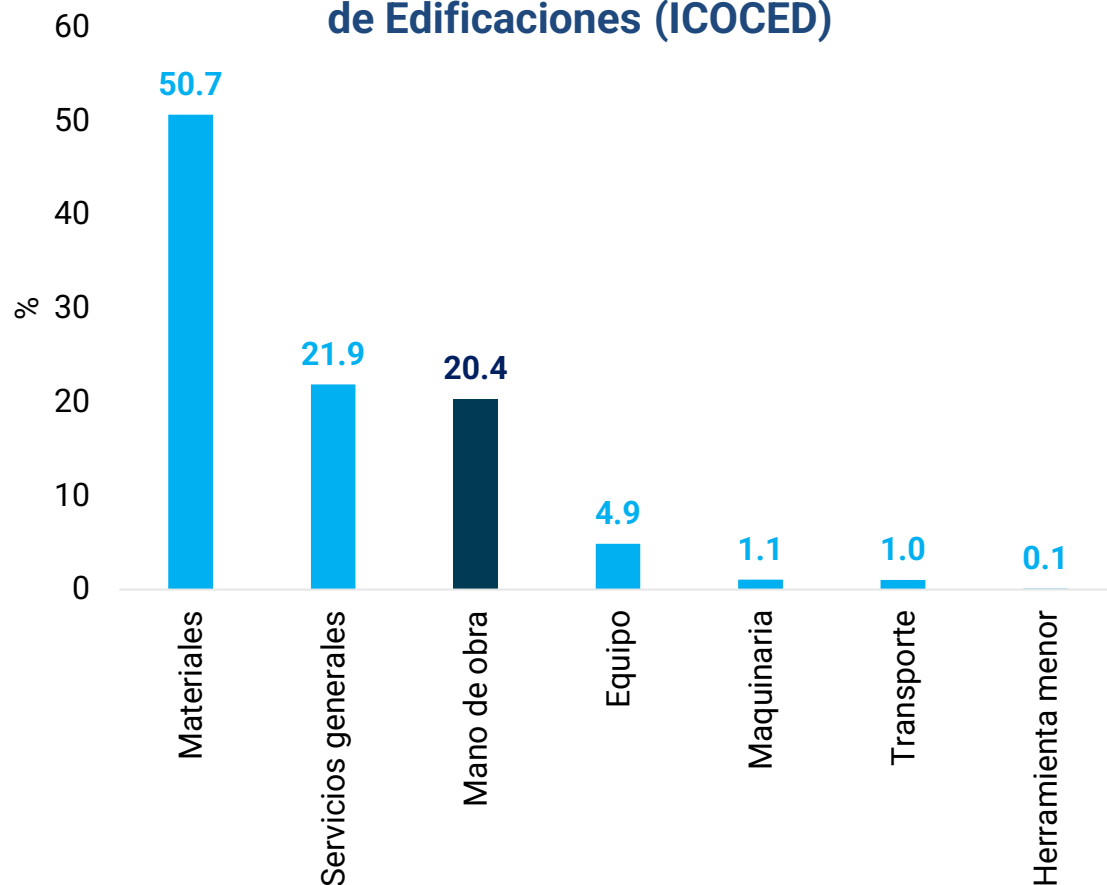
Valor de la vivienda VIS y VIP



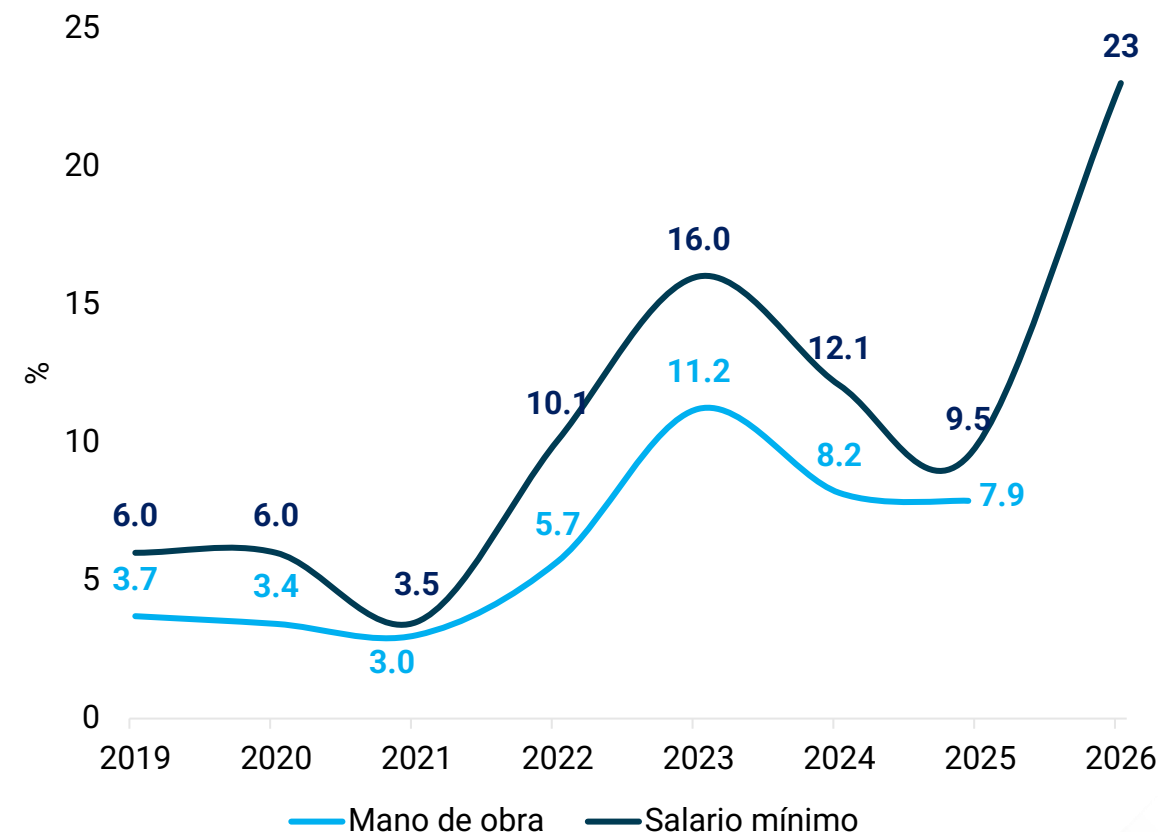
Fuente: DNP y Ministerio de Hacienda. Cálculos Corficolombiana.

Salario mínimo: Un aumento del 20% en la mano de obra, relacionado con el incremento del salario mínimo de 2026, tendría un efecto de, por lo menos*, 4 pp en el ICOCED

Composición del Índice de Costos de la Construcción de Edificaciones (ICOCED)



Aumento del costo de la mano de obra en el ICOCED vs salario mínimo

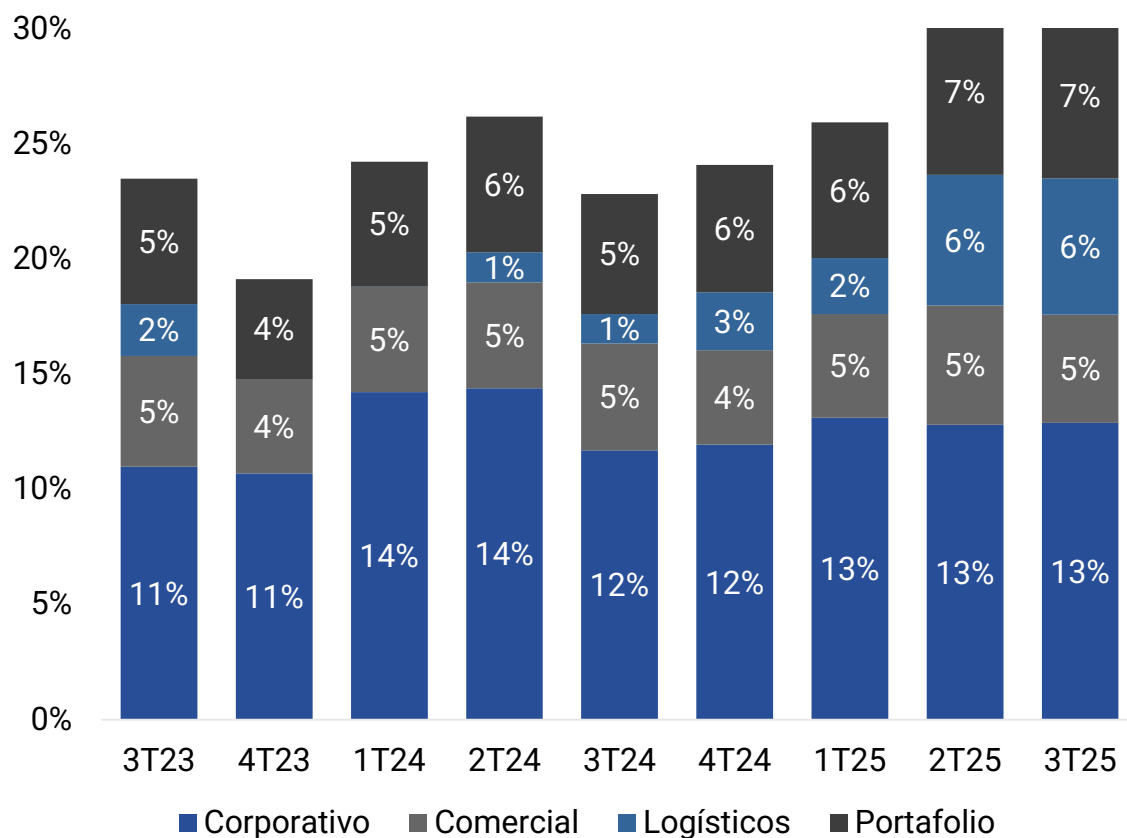


III. Resultado de compañía referente

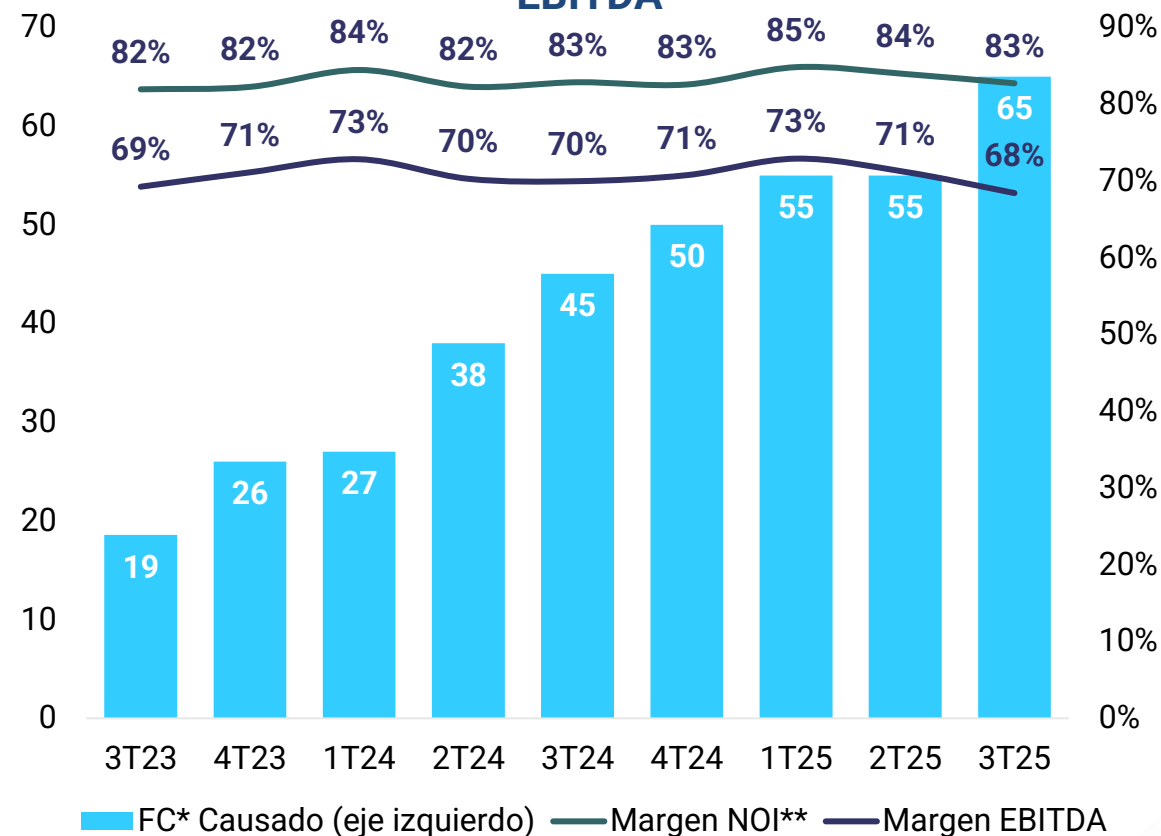


En el 3T-2025, la Vacancia Física de PEI subió a 7% (vs. 5% en 3T-2024), destacando el repunte del segmento logístico (6% vs. 1%). Por su parte, el segmento corporativo continúa con la mayor vacancia. El vehículo mantiene márgenes operativos estables y mayor flujo de caja causado beneficiado por menores gastos financieros a pesar de menores recortes de tasas por parte de BanRep

PEI: Vacancia Física



PEI: Flujo de Caja Causado, Margen NOI y Margen EBITDA



* FC: Flujo de Caja Causado. Cifras en COP mil millones

** NOI: Ingreso Neto Operativo

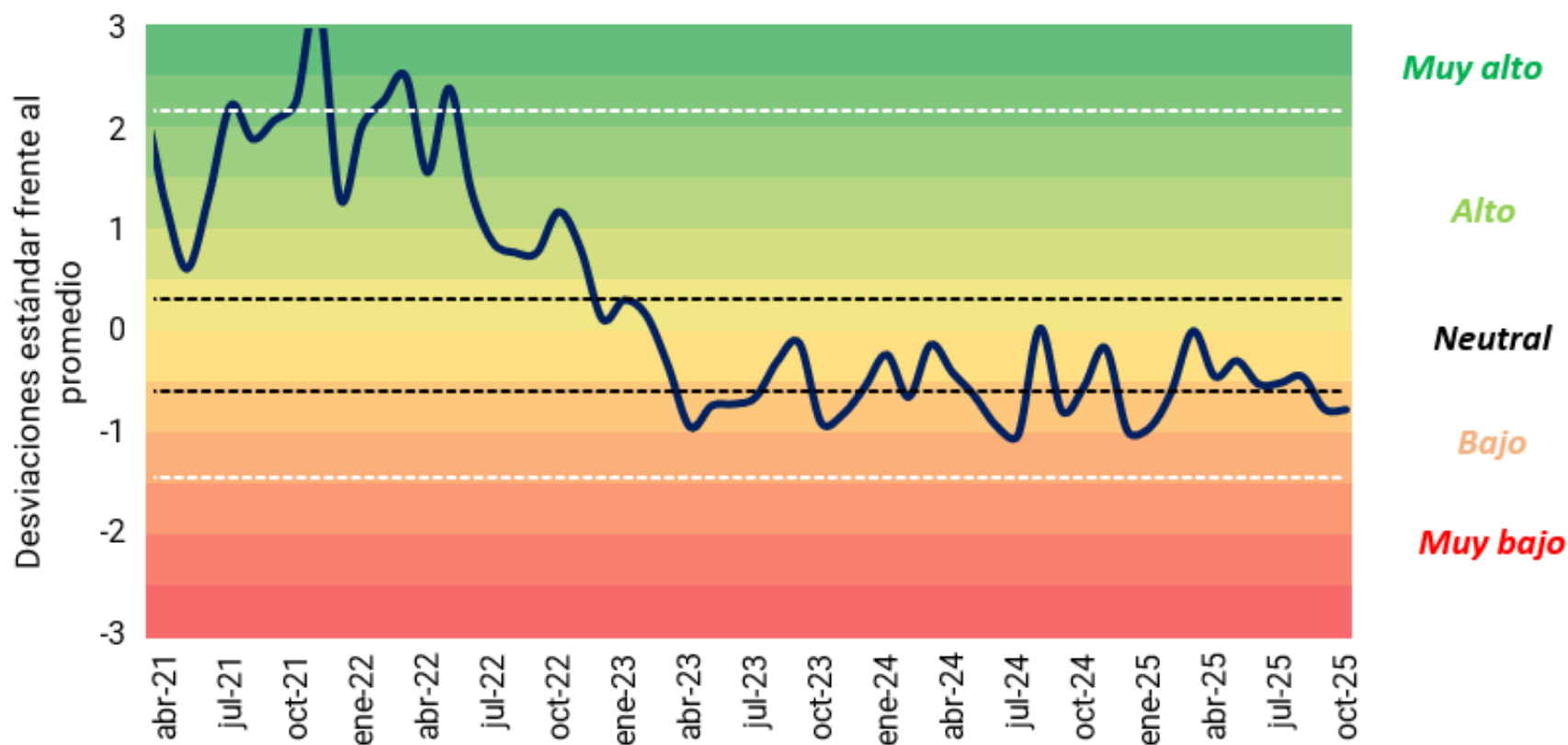
Fuente: PEI. Cálculos Aval Casa de Bolsa.

IV. Termómetro Sectorial Corfi



Nuestro indicador de seguimiento de edificaciones se ubica en el nivel "bajo" ante el mal comportamiento de las iniciaciones de vivienda

Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de edificaciones

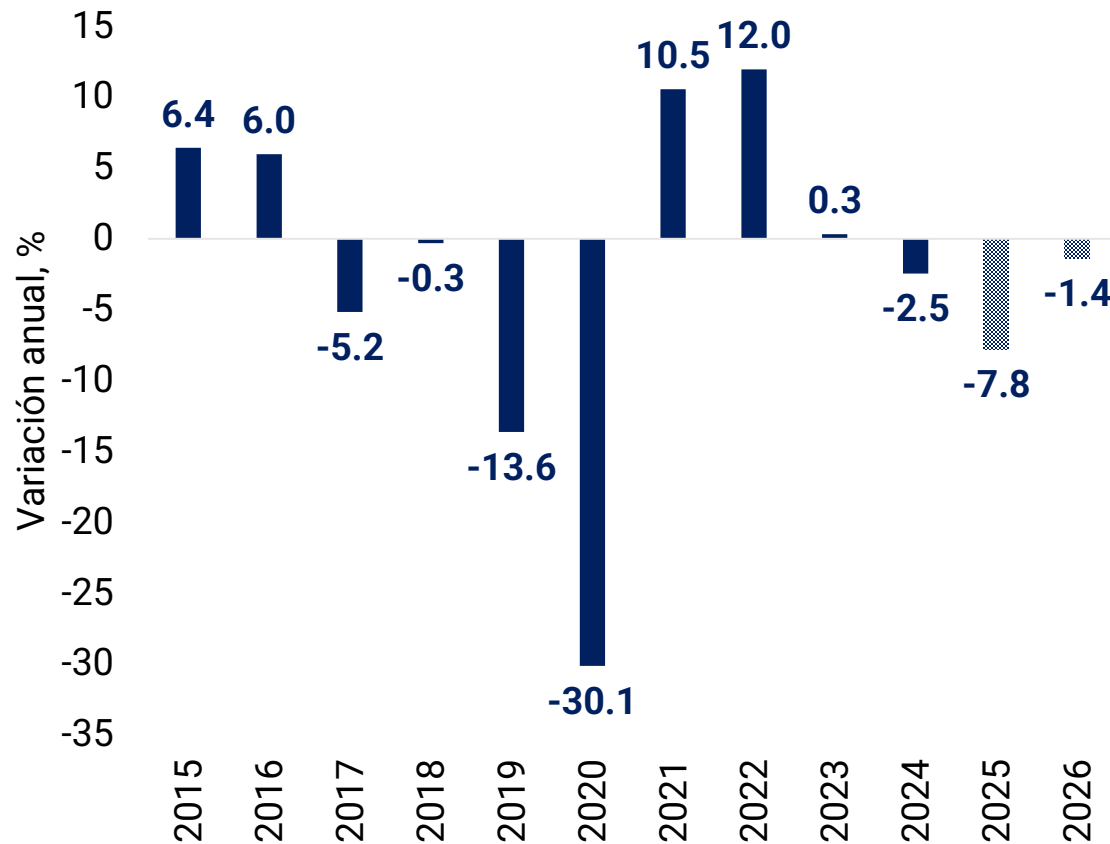


V. Perspectivas del sector



El valor agregado del subsector edificador se contraería 7,8% en 2025 y 1,4% en 2026

Proyección de crecimiento del PIB de edificaciones



- El desempeño del sector edificador en lo corrido del año al tercer trimestre de 2025 confirmó su mal momento: registró una contracción de 8,1% frente a 2024.
- Las iniciaciones de vivienda siguen deteriorándose, lo que frena cualquier posibilidad de recuperación en el área construida.
- Las licencias de construcción empiezan a salir de terreno negativo, aunque su incidencia positiva en la actividad edificadora no se reflejará en el corto plazo.
- Si bien la recuperación en ventas de vivienda es una señal favorable, su efecto sobre la dinámica constructiva no se materializaría en el corto plazo.
- Riesgos:
 - El aumento del salario mínimo para 2026 genera presiones sobre el valor de las viviendas VIS, lo que podría redundar en un aumento de los desistimientos de compra de vivienda.

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana no es proveedor oficial de precios y no extiende ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana es una empresa controlada directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.