



Comportamiento de la oferta y demanda de la Vivienda de Interés Social (VIS) como proyecto de inversión social en Colombia (2015-2024)

Rober Rodrigo Hernández Martínez

John Alejandro Maldonado Soto

Corporación Universitaria Minuto de Dios

Rectoría Virtual

Programa Especialización en Gerencia de Proyectos

diciembre de 2025

Comportamiento de la oferta y demanda de la Vivienda de Interés Social (VIS) como proyecto de inversión social en Colombia (2015-2024)

Rober Rodrigo Hernández Martínez

John Alejandro Maldonado Soto

Trabajo de Grado presentado como requisito para optar al título de Especialista en Gerencia de Proyectos

Asesora

Doris Amanda Rosero García

Microbióloga, M.Sc., PhD.

Posdoctorado en Microbiología Ambiental

Corporación Universitaria Minuto de Dios

Rectoría Virtual

Programa Especialización en Gerencia de Proyectos

diciembre de 2025

Contenido

Lista de tablas	5
Lista de figuras	6
Resumen	7
Abstract	8
Introducción	9
1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	11
1.1 Descripción del problema.....	11
1.2 La pregunta de investigación.....	14
1.3 Los objetivos de investigación	14
1.3.1 Objetivo general.....	14
1.3.2 Objetivos específicos.....	15
1.4 Justificación de la investigación.....	15
1.4.1 Relevancia Teórica y Disciplinar	16
1.4.2 Utilidad Práctica para el Sector Constructor	16
1.4.3 Impacto Social y Beneficio Comunitario	17
1.4.4 Pertinencia Académica e Institucional (UNIMINUTO)	18
2. MARCO DE REFERENCIA	19
2.1. Marco de Antecedentes	19
2.2 Marco Teórico.....	21
2.2.1 Teoría de los Ciclos Económicos y el Mercado Inmobiliario	21
2.2.2 Teoría de la Política de Vivienda y Subsidios a la Demanda	22
2.2.3 Teoría de la Gerencia de Proyectos: La Triple Restricción y Gestión de Riesgos	23
2.2. Marco normativo	24
2.3.1 Fundamento Constitucional y Leyes Estructurales	24
2.3.2 Decretos Reglamentarios y Definición del Producto	25
2.3.3 Normatividad Reciente y Cambios en Subsidios (2023-2024)	25
3. METODOLOGÍA	26
3.1. Enfoque y alcance de la investigación	26

3.2. Población y muestra	27
3.3. Instrumento(s)	27
3.4. Descripción de procedimientos	28
3.5. Análisis de información.....	28
3.6. Consideraciones éticas.....	29
3.6.1. Análisis de consideraciones éticas	30
4. RESULTADOS	31
4.1. Evolución Histórica de los Indicadores Comerciales VIS.....	31
4.1.1. Dinámica de Obra y Comercialización	31
4.2 Incidencia de Variables Macroeconómicas, Choques y Política Pública	34
4.2.1 Eficiencia en la Política de Subsidios: Solicitudes vs. Asignaciones	34
4.2.2 Choques Exógenos y Variables Macroeconómicas	35
4.3 Implicaciones en la Viabilidad Financiera y Gestión de Riesgos.....	36
4.3.1 Relación entre Terminaciones e Iniciaciones (Efecto Inventario).....	36
4.3.2 Riesgo de Cartera y Desistimientos.....	37
5. DISCUSIÓN	38
6. CONCLUSIONES	41
7. RECOMENDACIONES.....	42
Referencias.....	44

Lista de tablas

Tabla 1. Comportamiento de la dinámica de obra y comercialización de VIS.....	33
Tabla 2. Comportamiento de la oferta de VIS.....	34
Tabla 3. Dinámica de la oferta de VIS.....	35
Tabla 4. Dinámica de la cobertura de subsidios VIS.....	36
Tabla 5. Comportamiento general de indicadores de vivienda VIS.....	38

Lista de figuras

Figura 1. Dinámica de obra versus comercialización de VIS.....	32
Figura 2. Dinámica de la oferta de VIS.....	34
Figura 3. Dinámica de la cobertura de subsidios VIS.....	36

Resumen

El presente trabajo de investigación analiza el comportamiento de la oferta y la demanda de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia durante el periodo 2015-2024, en un contexto marcado por cambios macroeconómicos y transformaciones en la política pública de vivienda. El problema de investigación se centra en identificar cómo las variables macroeconómicas, los choques exógenos y las modificaciones normativas han incidido en la dinámica del mercado habitacional y en la sostenibilidad del sector. La metodología empleada corresponde a un enfoque cuantitativo, basado en el análisis de estadísticas de acceso público provenientes del DANE, Camacol y el Ministerio de Vivienda. A partir del estudio de indicadores de oferta, demanda y subsidios, se caracterizó la evolución del mercado VIS durante el periodo analizado. Los resultados evidencian que el sector enfrenta una contracción estructural asociada al incremento de las tasas de interés, la inflación de los costos de construcción y la transición hacia el modelo de focalización Sisbén IV en el programa Mi Casa Ya, factores que han limitado el cierre financiero de los hogares y la iniciación de nuevos proyectos. Se concluye que la sostenibilidad del mercado VIS en escenarios de alta volatilidad depende de una gerencia de proyectos adaptativa, capaz de incorporar el análisis del entorno macroeconómico y normativo en la gestión de riesgos financieros, con el fin de garantizar la viabilidad de los proyectos de vivienda social.

Palabras clave: Vivienda de Interés Social, oferta y demanda inmobiliaria, subsidios de vivienda, viabilidad financiera.

Abstract

This research analyzes the behavior of the supply and demand of Social Interest Housing (SIH) in Colombia during the period 2015–2024, within a context characterized by macroeconomic changes and transformations in housing public policy. The research problem focuses on identifying how macroeconomic variables, exogenous shocks, and regulatory modifications have influenced the dynamics of the housing market and the sustainability of the sector. The methodology follows a quantitative approach, based on the analysis of publicly available statistical data from the National Administrative Department of Statistics (DANE), the Colombian Chamber of Construction (Camacol), and the Ministry of Housing. Through the examination of supply, demand, and housing subsidy indicators, the evolution of the SIH market during the analyzed period was characterized. The results show that the sector is facing a structural contraction associated with rising interest rates, increasing construction costs, and the transition to the Sisbén IV targeting model within the *Mi Casa Ya* housing program. These factors have limited households' financial closure and the initiation of new housing projects. It is concluded that the sustainability of the SIH market in highly volatile environments depends on an adaptive project management approach, capable of integrating macroeconomic and regulatory environment analysis into financial risk management in order to ensure the viability of social housing projects.

Keywords: Social Interest Housing, housing supply and demand, housing subsidies, financial viability

Introducción

La Vivienda de Interés Social (VIS) constituye uno de los principales instrumentos de política pública en Colombia para la reducción del déficit habitacional y la mejora de las condiciones de vida de los hogares de menores ingresos. Su desarrollo se articula con el sector de la construcción y la intervención estatal mediante subsidios a la demanda, configurándose no solo como un bien social, sino como un proyecto de inversión social sujeto a condiciones económicas, financieras y normativas (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, 2015). Durante el periodo 2015-2024, el mercado de la VIS experimentó importantes fluctuaciones asociadas a cambios macroeconómicos, choques exógenos y transformaciones en la política pública de vivienda, que afectaron de manera directa la dinámica de la oferta y la demanda (DANE, 2024).

En este contexto, la investigación se orienta a analizar cómo variables como las tasas de interés, la inflación en los costos de construcción y las modificaciones en los esquemas de focalización de subsidios, particularmente en el programa *Mi Casa Ya* tras la implementación del Sisbén IV, incidieron en el comportamiento del mercado VIS y en la viabilidad de los proyectos habitacionales (Rey Hernández, 2023). El problema de investigación se centra en comprender de qué manera estas condiciones del entorno han afectado la sostenibilidad del sector, lo que da lugar a la pregunta sobre cómo se ha comportado la oferta y la demanda de la Vivienda de Interés Social en Colombia entre 2015 y 2024 desde la perspectiva de la gerencia de proyectos.

La investigación se justifica por la relevancia económica y social del sector VIS y por la necesidad de aportar insumos que fortalezcan la toma de decisiones de los gerentes de proyectos

y los formuladores de política pública. El estudio se apoya en referentes teóricos relacionados con los ciclos inmobiliarios, la intervención del Estado en el mercado de vivienda y los principios de la gerencia de proyectos, especialmente en lo concerniente a la gestión de riesgos (Project Management Institute, 2021). Metodológicamente, se adopta un enfoque cuantitativo de carácter documental, basado en el análisis de información proveniente del DANE, Camacol y el Ministerio de Vivienda, correspondiente al periodo 2015-2024.

Los resultados evidencian una fase de expansión del mercado VIS entre 2020 y 2022, impulsada por condiciones financieras favorables y una mayor cobertura de subsidios, seguida de una contracción estructural a partir de 2023, asociada al incremento de las tasas de interés, la inflación de los costos de construcción y los ajustes en la política de vivienda (Hernández-Arias & Peláez-Higuera, 2024). Estos hallazgos permiten concluir que la sostenibilidad de la Vivienda de Interés Social como proyecto de inversión social depende de una gerencia de proyectos adaptativa, capaz de integrar el análisis del entorno macroeconómico y normativo en la gestión de riesgos y en la planificación estratégica de los proyectos.

1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

1.1 Descripción del problema

El acceso a una vivienda digna se configura como una variable determinante para el desarrollo socioeconómico global y la estabilidad de los sistemas financieros, dado que los mercados inmobiliarios son altamente sensibles a las condiciones macroeconómicas y a los costos de producción. En el contexto internacional, la literatura académica reciente ha documentado que los mercados de vivienda han experimentado transformaciones estructurales asociadas al incremento sostenido de los costos de los materiales de construcción y a choques externos, como las disrupciones en las cadenas de suministro posteriores a la pandemia, lo que ha reducido la asequibilidad habitacional en diversas regiones del mundo. En este contexto, estudios evidencian que el aumento en los precios de insumos como el acero, el concreto y la madera se traduce en mayores costos de edificación y, en consecuencia, en barreras de acceso para los hogares de menores ingresos, afectando de manera directa la oferta de vivienda social y comprimiendo los márgenes de rentabilidad de los proyectos habitacionales (Shaposhnikova, 2025). Esta dinámica internacional incrementa los riesgos financieros del sector y compromete la viabilidad de los proyectos de Vivienda de Interés Social en escenarios de alta volatilidad económica.

En la región latinoamericana, el déficit habitacional continúa siendo un desafío estructural que limita la asequibilidad y el acceso a la vivienda, particularmente entre los hogares de menores ingresos, como resultado de la persistente brecha entre la oferta formal de vivienda y la demanda efectiva. Las políticas habitacionales en la región se han sustentado principalmente en esquemas de subsidios a la demanda y en modelos de colaboración público-privada, orientados a

facilitar el acceso a la vivienda social; sin embargo, la evidencia reciente indica que estos instrumentos presentan resultados heterogéneos y limitados frente a las restricciones estructurales del mercado y a la volatilidad del entorno macroeconómico (Vergara-Perucich & Hidalgo-Dattwyler, 2025). Por otro lado, en países latinoamericanos muestran que, aunque los subsidios pueden contribuir a dinamizar la demanda en el corto plazo, su efectividad se reduce cuando existen incrementos sostenidos en los costos de producción y adquisición de vivienda, así como restricciones crediticias que afectan la capacidad de cierre financiero de los hogares (López-Mares & Parra-Rodríguez, 2024). De igual manera, investigaciones recientes en contextos latinoamericanos evidencian que el aumento del endeudamiento de los hogares beneficiarios de vivienda social y la necesidad de realizar adaptaciones espaciales posteriores reflejan las limitaciones del modelo de acceso vigente, poniendo en evidencia la vulnerabilidad de la política habitacional frente a choques macroeconómicos y condiciones financieras adversas (Ordóñez-León et al., 2025).

En Colombia, el periodo 2015-2024 representa un ciclo de alta complejidad para la Gerencia de Proyectos en el sector de la Vivienda de Interés Social (VIS), caracterizado por una transición desde una fase de expansión hacia un escenario de elevada incertidumbre. Investigaciones académicas recientes han mostrado que, si bien programas como Mi Casa Ya contribuyeron inicialmente a dinamizar la demanda de vivienda social, los cambios en los criterios de focalización y los ajustes normativos han generado efectos disruptivos en las expectativas de los hogares y de los desarrolladores inmobiliarios, alterando la planeación y viabilidad de los proyectos de vivienda social en el país (Rey, 2023). Esta discontinuidad normativa se combina con la alta elasticidad de la demanda de vivienda VIS frente a las condiciones de financiamiento, dado que el precio de venta de estas viviendas se encuentra

indexado al Salario Mínimo Mensual Legal Vigente (SMMLV). En el caso de Colombia, se han evidenciado que las fluctuaciones y incrementos en las tasas de interés asociadas a los créditos hipotecarios reducen de manera significativa la capacidad de acceso de los hogares, lo que provoca una disminución de los desembolsos y genera un efecto contractivo en la dinámica del mercado de vivienda social durante el periodo analizado (Hernández-Arias & Peláez-Higuera, 2024).

Desde la perspectiva de la gestión de riesgos en proyectos, la problemática actual del sector de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia trasciende la disminución de los indicadores de ventas y se manifiesta en una crisis de predictibilidad operativa, caracterizada por elevados niveles de desistimientos y la paralización de nuevos lanzamientos. El fenómeno de los desistimientos, analizado desde la teoría de la elasticidad-precio de la demanda, evidencia que los hogares colombianos enfrentan un umbral de insolvencia técnica ante el incremento sostenido de las cuotas hipotecarias, lo que limita su capacidad de mantener el compromiso financiero adquirido durante la etapa de preventa. Para las organizaciones constructoras, esta situación se traduce en una ruptura del ciclo de caja proyectado y en un aumento de los costos asociados al crédito constructor, afectando la liquidez y elevando el riesgo financiero de los proyectos iniciados bajo condiciones macroeconómicas más favorables. Investigaciones académicas recientes demuestran que el endurecimiento de las condiciones de financiamiento y el aumento de las tasas de interés reducen significativamente los desembolsos efectivos de crédito hipotecario y elevan la probabilidad de desistimiento de los hogares, comprometiendo la viabilidad operativa y financiera de los proyectos de vivienda social en Colombia (Hernández-Arias & Peláez-Higuera, 2024; Rey, 2023).

Por consiguiente, se identifica un vacío en la comprensión integral de cómo la interacción entre la inflación, la política monetaria y los ajustes en la política de vivienda nacional han reconfigurado el mercado VIS en la última década. La presente investigación se fundamenta en la necesidad de analizar estas variables determinantes, proporcionando un marco analítico que permita a los gerentes de proyectos desarrollar estrategias de adaptabilidad frente a entornos de alta incertidumbre, anticipar riesgos financieros, ajustar los esquemas de planeación y fortalecer la toma de decisiones estratégicas, con el fin de garantizar la viabilidad de los proyectos de Vivienda de Interés Social frente a las transformaciones del entorno económico contemporáneo.

1.2 La pregunta de investigación

¿Cómo se ha comportado la oferta y la demanda de Vivienda de Interés Social en Colombia entre 2015 y 2024, y cuáles factores del entorno han incidido en dicha dinámica durante este periodo?

1.3 Los objetivos de investigación

1.3.1 Objetivo general

Analizar el comportamiento de la oferta y la demanda de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia durante el periodo 2015-2024, para identificar la incidencia de los factores del entorno macroeconómico y normativo en la dinámica y sostenibilidad del mercado habitacional.

1.3.2 Objetivos específicos

- Caracterizar la evolución histórica de los indicadores comerciales del segmento VIS como proyectos iniciados, ventas y oferta disponible, entre los años 2015 y 2024, mediante la revisión de reportes estadísticos oficiales y gremiales que permitan establecer las tendencias del sector.
- Evaluar la incidencia de las variables macroeconómicas, los choques exógenos y los cambios en la política pública de vivienda sobre los ciclos de expansión y contracción del sector.
- Establecer las implicaciones del comportamiento del mercado en la viabilidad financiera y la gestión de riesgos de los proyectos de construcción, orientadas a la formulación de lineamientos estratégicos que fortalezcan la toma de decisiones en la gerencia de proyectos inmobiliarios.

1.4 Justificación de la investigación

La presente investigación sobre el comportamiento del mercado de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia (2015-2024) surge como una respuesta académica y profesional ante la necesidad imperante de comprender las dinámicas de un sector que, si bien ha sido motor de la economía nacional, enfrenta hoy un escenario de alta incertidumbre. La justificación de este estudio se estructura a partir de cuatro dimensiones fundamentales: la utilidad práctica para el sector constructor, el impacto social para la comunidad y el aporte institucional y académico y la relevancia teórica para la disciplina de la gerencia de proyectos.

1.4.1 Relevancia Teórica y Disciplinar

La literatura tradicional de la gestión de proyectos, concebida principalmente para entornos estables y predecibles, resulta insuficiente para abordar la complejidad actual del sector constructor en economías emergentes caracterizadas por una alta volatilidad macroeconómica. En este contexto, investigaciones recientes en gestión de riesgos aplicada a proyectos evidencian la necesidad de trascender la visión técnica de la ejecución para incorporar enfoques sistemáticos que permitan identificar, analizar y gestionar riesgos complejos asociados al entorno económico, financiero y normativo. En particular, Rojas-Cazaluade et al. (2023) señalan que la gestión de proyectos contemporánea debe integrar modelos formales de gestión del riesgo que fortalezcan la predictibilidad operativa y la toma de decisiones estratégicas en escenarios de alta incertidumbre. En este sentido, el desarrollo de la presente monografía se justifica porque contribuye a cerrar un vacío de conocimiento específico sobre el ciclo contractivo reciente del mercado de Vivienda de Interés Social (2023-2024), al analizar cómo la interacción entre la inflación, las tasas de interés y los ajustes en la política pública de vivienda inciden en la viabilidad de los proyectos VIS. De este modo, se genera nuevo conocimiento que fortalece la disciplina de la Gerencia de Proyectos, promoviendo una visión estratégica y adaptativa orientada a la gestión de riesgos en entornos económicos cambiantes.

1.4.2 Utilidad Práctica para el Sector Constructor

El sector enfrenta una crisis de rentabilidad y sostenibilidad operativa debido a múltiples factores internos y externos que impactan negativamente su desempeño financiero. Investigaciones académicas recientes demuestran que los riesgos financieros asociados a la

planeación y ejecución de proyectos de construcción incluyendo fallas en la planificación financiera, estimaciones de costo y financiamiento aumentan la vulnerabilidad de las empresas promotoras y reducen su rentabilidad operativa (Muñoz, Moreno & Suárez, 2025). La presente investigación aporta un valor directo a las organizaciones del sector al ofrecer un diagnóstico detallado de las causas estructurales de los desistimientos y la contracción de la oferta, proporcionando información analizada que permite a los gerentes de proyectos y directivos reestructurar sus modelos de factibilidad, diseñar estrategias de mitigación de riesgos financieros y mejorar la toma de decisiones ante futuros cambios del entorno normativo y macroeconómico, lo cual contribuye a la reducción de proyectos inconclusos o financieramente insostenibles.

1.4.3 Impacto Social y Beneficio Comunitario

La vivienda no es una mercancía estándar, sino un derecho fundamental y el principal activo de los hogares colombianos. Como lo señalan Fleischer y Hurtado-Tarazona (2022), la interrupción en la oferta de vivienda social y el aumento en los costos de acceso profundizan las brechas de desigualdad y obligan a las familias a retornar a la informalidad o al hacinamiento. Al investigar las barreras que impiden el cierre financiero y la ejecución de los proyectos, este trabajo busca, en última instancia, aportar a la sostenibilidad de la oferta de vivienda digna. Una mejor gestión de proyectos VIS, fundamentada en la realidad del mercado, se traduce en una mayor garantía de entrega de las unidades habitacionales a las familias beneficiarias, protegiendo sus ahorros y su bienestar social.

1.4.4 Pertinencia Académica e Institucional (UNIMINUTO)

Para los investigadores en formación, este ejercicio representa la oportunidad de aplicar las competencias gerenciales en un problema real y coyuntural, transitando de la teoría a la praxis investigativa. Esto fortalece el perfil profesional del Especialista en Gerencia de Proyectos, dotándolo de una capacidad crítica para leer el entorno.

Para la Corporación Universitaria Minuto de Dios (UNIMINUTO) y su modalidad Virtual, esta investigación se alinea perfectamente con su misión de proyección social y "educación para el desarrollo". Tal como argumenta Torres-Tovar (2020), la materialización del derecho a la vivienda no es solo un asunto técnico, sino un imperativo ético que la academia debe defender para garantizar la dignidad humana en entornos urbanos segregados. Al producir un documento que analiza la crisis de la vivienda social un tema sensible para la base de la pirámide socioeconómica, la Especialización reafirma su compromiso con la formación de líderes capaces de transformar realidades y aportar soluciones técnicas a problemáticas nacionales.

2. MARCO DE REFERENCIA

2.1. Marco de Antecedentes

El comportamiento de la Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia ha sido analizado por diversas investigaciones que, a partir del uso de estadísticas oficiales del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), han examinado la relación entre la política pública de vivienda, las condiciones macroeconómicas y la dinámica de la oferta y la demanda en el sector.

Rey Hernández (2023) analizó el efecto de los subsidios del programa Mi Casa Ya sobre el mercado de Vivienda de Interés Social en Colombia durante el periodo 2015-2021, empleando información del DANE, Camacol y el Ministerio de Vivienda. Los resultados del estudio evidencian que los subsidios a la demanda incidieron de manera significativa en el aumento de las ventas y las iniciaciones de vivienda VIS durante los años de mayor cobertura; no obstante, también generaron una alta dependencia del sector frente a la estabilidad normativa y presupuestal del Estado. El autor concluye que los cambios en los criterios de asignación de subsidios afectan directamente la planeación, la ejecución y la viabilidad financiera de los proyectos VIS.

Fleischer y Hurtado-Tarazona (2022) examinaron el comportamiento de la Vivienda de Interés Social en Colombia durante el periodo de la pandemia, a partir del análisis de estadísticas del DANE relacionadas con iniciaciones, terminaciones y costos de construcción. La investigación muestra que, si bien el sector presentó una recuperación temporal impulsada por condiciones financieras favorables, el aumento de los costos de construcción y las restricciones

económicas posteriores generaron tensiones estructurales en la sostenibilidad de los proyectos. Los autores concluyen que la VIS es altamente sensible a los choques macroeconómicos, lo que incrementa los riesgos financieros tanto para los hogares como para los constructores.

Hernández-Arias y Peláez-Higuera (2024) analizaron el comportamiento de los créditos hipotecarios en Colombia durante el periodo 2018-2023, utilizando información del DANE y del Banco de la República para evaluar la relación entre las tasas de interés y los desembolsos efectivos. Los resultados evidencian que el endurecimiento de la política monetaria redujo de manera significativa la demanda efectiva de vivienda, afectando con mayor intensidad al segmento de Vivienda de Interés Social debido a su alta dependencia del crédito. El estudio concluye que la volatilidad en las condiciones financieras incrementa el riesgo de desistimientos y compromete la viabilidad de los proyectos VIS.

Sepúlveda Lozano y Nieto Fernández (2024) analizaron los determinantes del crédito de vivienda VIS y No VIS en Colombia durante el periodo 2015-2024, empleando series estadísticas del DANE y del Banco de la República. La investigación evidencia que el incremento sostenido de las tasas de interés y las restricciones en el acceso al crédito hipotecario limitaron la capacidad de cierre financiero de los hogares, generando una contracción de la demanda y afectando la iniciación de nuevos proyectos de Vivienda de Interés Social. Los autores concluyen que la estabilidad macroeconómica y financiera constituye un factor determinante para la sostenibilidad del mercado VIS en Colombia. En conjunto, estos antecedentes demuestran que la dinámica de la Vivienda de Interés Social en Colombia está fuertemente condicionada por la política de subsidios, las condiciones macroeconómicas y el acceso al financiamiento, lo cual justifica la necesidad de analizar el comportamiento del

mercado VIS desde una perspectiva de gerencia de proyectos, apoyada en evidencia estadística oficial del DANE.

2.2 Marco Teórico

2.2.1 Teoría de los Ciclos Económicos y el Mercado Inmobiliario

El comportamiento del sector de la construcción y del mercado inmobiliario no es lineal, sino inherentemente cíclico, debido a su estrecha relación con las condiciones macroeconómicas y financieras. La teoría económica sostiene que los mercados de vivienda atraviesan fases recurrentes de expansión, desaceleración, contracción y recuperación, las cuales están determinadas, en gran medida, por la evolución de variables exógenas como las tasas de interés, el acceso al crédito y el ingreso disponible de los hogares. En este contexto, el financiamiento hipotecario se constituye en un canal fundamental de transmisión de la política monetaria hacia el mercado inmobiliario, influyendo directamente en la demanda efectiva de vivienda (Kuttner & Shim, 2016; Časta et al., 2025).

Diversos estudios han demostrado que la demanda de vivienda es altamente sensible a las variaciones en el costo del crédito. En particular, Idrovo-Aguirre (2025) evidenció que los incrementos en las tasas hipotecarias generan reducciones significativas en la demanda de vivienda, confirmando una elevada elasticidad de la demanda respecto a la tasa de interés. Este comportamiento resulta especialmente relevante en el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS), donde los hogares presentan restricciones presupuestarias más severas y una mayor dependencia del financiamiento bancario, de modo que pequeños aumentos en las tasas de

interés pueden traducirse en caídas desproporcionadas en la capacidad de compra y en el número de transacciones realizadas.

Adicionalmente, la literatura económica señala que el mercado de vivienda nueva presenta rigideces que limitan el ajuste inmediato de los precios ante choques negativos de demanda. Estas rigideces se explican por los elevados costos de construcción, el apalancamiento financiero de los proyectos y la naturaleza de largo plazo de las inversiones inmobiliarias. Kuttner y Shim (2016) sostienen que, frente a un endurecimiento de las condiciones monetarias, el ajuste del mercado inmobiliario tiende a producirse principalmente a través de una reducción en las cantidades transadas menores ventas, desaceleración en el inicio de nuevos proyectos y acumulación de inventarios y no mediante disminuciones proporcionales en los precios. Este marco teórico permite comprender por qué, en contextos de restricción crediticia como el observado durante el periodo 2023-2024 en Colombia, el mercado de Vivienda de Interés Social experimentó un estancamiento en las ventas sin una caída equivalente en los precios de la vivienda, profundizando los desequilibrios entre la oferta y la demanda.

2.2.2 Teoría de la Política de Vivienda y Subsidios a la Demanda

La intervención del Estado en el mercado de vivienda se justifica teóricamente por la existencia de fallas de mercado que limitan el acceso de los hogares de menores ingresos a soluciones habitacionales formales. En este contexto, las políticas de vivienda basadas en subsidios a la demanda, entendidos como transferencias directas a los compradores destinadas a facilitar el cierre financiero de la adquisición de vivienda, han sido ampliamente adoptadas como un mecanismo para mejorar la asequibilidad y promover la participación del sector privado. No obstante, la literatura académica advierte que, si bien estos instrumentos pueden contribuir a

ampliar el acceso a la vivienda en el corto plazo, también generan dependencias estructurales del mercado inmobiliario respecto a los recursos públicos, en la medida en que los agentes privados incorporan los subsidios como un componente central de su planeación financiera. En este sentido, Brackertz, de Silva y Fotheringham (2015) señalan que los subsidios orientados a la demanda influyen de manera directa en la configuración del mercado de vivienda, afectando las decisiones de inversión, los precios y la respuesta de la oferta, de modo que cualquier modificación en la disponibilidad o en los criterios de asignación de estos apoyos puede producir choques inmediatos en la dinámica del mercado y en la viabilidad de los proyectos habitacionales de largo plazo, particularmente en el segmento de vivienda social.

2.2.3 Teoría de la Gerencia de Proyectos: La Triple Restricción y Gestión de Riesgos

Desde la disciplina de la gerencia, el análisis se fundamenta en los estándares del Project Management Body of Knowledge (PMBOK). El concepto central es la Triple Restricción (alcance, tiempo y costo), y en los proyectos de Vivienda de Interés Social (VIS), la restricción de costo adquiere una naturaleza de techo fijo debido a los topes de precios regulados por ley (135 o 150 SMMLV), lo que reduce el margen de maniobra del gerente de proyecto ante desviaciones presupuestales. De acuerdo con el PMI (2021), la gestión de proyectos moderna ha evolucionado de un enfoque basado en procesos a uno basado en principios, donde la adaptabilidad y resiliencia son fundamentales para enfrentar entornos dinámicos como los actuales.

La gestión de proyectos en entornos caracterizados por volatilidad, incertidumbre, complejidad y ambigüedad (VUCA) exige enfoques más ajustados a la realidad del mercado que los métodos tradicionales, especialmente cuando los riesgos externos pueden afectar

significativamente el desempeño del proyecto. En este sentido, la literatura reciente sobre VUCA y proyectos muestra que los enfoques de dirección de proyectos tradicionales deben complementarse con métodos más flexibles y adaptativos, dado que las condiciones del entorno como tasas de interés volátiles o inflación de costos de insumos incrementan la incertidumbre y la complejidad de la gestión. De Moura, Carneiro y Dias (2023) hallan que un ambiente VUCA impacta de manera adversa el éxito de los proyectos si no se adapta el método de gestión al contexto, lo que resalta la necesidad de priorizar la identificación, el análisis y la respuesta a riesgos externos como parte del proceso de gestión de riesgos.

2.2.Marco normativo

2.3.1 Fundamento Constitucional y Leyes Estructurales

La base normativa se encuentra en el Artículo 51 de la Constitución Política de Colombia, el cual consagra el derecho a una vivienda digna y delega al Estado la función de fijar las condiciones para hacer efectivo este derecho mediante planes de vivienda y sistemas de financiación a largo plazo (Constitución Política de Colombia, 1991).

Posteriormente, la Ley 1537 de 2012 marcó un hito en la gestión de proyectos al establecer el marco para el desarrollo de vivienda y subsidio en especie. Esta ley es fundamental porque permitió la articulación entre el sector privado y público, creando mecanismos ágiles para la habilitación de suelo y la financiación, lo que impulsó el ciclo expansivo del sector analizado en los antecedentes de esta investigación (Congreso de la República de Colombia, 2012).

2.3.2 Decretos Reglamentarios y Definición del Producto

El instrumento operativo principal para los gerentes de proyectos es el Decreto Único Reglamentario 1077 de 2015. Este decreto compila la normatividad del sector vivienda y define taxativamente qué es una Vivienda de Interés Social (VIS): aquella cuyo valor máximo no excede los 135 o 150 Salarios Mínimos Mensuales Legales Vigentes (SMMLV), dependiendo de la aglomeración urbana. Esta definición impone la restricción de "Costo" más crítica del proyecto; el gerente debe ajustar todo el presupuesto de obra a este techo inflexible, independientemente de la inflación de los insumos (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, 2015).

2.3.3 Normatividad Reciente y Cambios en Subsidios (2023-2024)

El cambio en la dinámica del mercado, objeto de estudio de esta monografía, tiene su origen jurídico en las modificaciones al programa Mi Casa Ya. La Resolución 0788 de 2023 del Ministerio de Vivienda redefinió los criterios de focalización, pasando de un modelo basado en ingresos (Salarios Mínimos) a uno basado en el puntaje del Sisbén IV (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, 2023a).

Para la gerencia de proyectos, esta resolución representó un riesgo normativo materializado: modificó el perfil del cliente objetivo y los tiempos de desembolso de los subsidios, afectando el flujo de caja de los proyectos en ejecución y elevando los índices de desistimiento (Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio, 2023a).

3. METODOLOGÍA

3.1. Enfoque y alcance de la investigación

La presente investigación se desarrolla bajo un enfoque cuantitativo, dado que se fundamenta en el análisis de datos numéricos provenientes de fuentes secundarias de carácter oficial y académico, tales como estadísticas del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), la Cámara Colombiana de la Construcción (Camacol), el Ministerio de Vivienda y literatura científica especializada. Este enfoque permite describir, comparar y analizar el comportamiento de variables económicas y sectoriales relacionadas con el mercado de Vivienda de Interés Social (VIS), mediante el uso de tablas, gráficas y series de tiempo, con el fin de identificar patrones, tendencias y relaciones entre variables (Hernández-Sampieri & Mendoza, 2018).

En cuanto al alcance, el estudio se define como descriptivo y analítico (correlacional). Es descriptivo porque caracteriza la evolución de la oferta y la demanda de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia durante el periodo 2015-2024, a partir de indicadores como ventas, lanzamientos y desistimientos. A su vez, presenta un alcance analítico, en la medida en que examina las relaciones entre variables independientes inflación, tasas de interés y cambios normativos y la variable dependiente asociada a la viabilidad de los proyectos de vivienda social, permitiendo interpretar cómo los cambios en el entorno macroeconómico y normativo influyen en la dinámica del sector (Ramos-Galarza, 2020).

3.2.Población y muestra

Dada la naturaleza documental de la monografía, no se trabaja con una población de sujetos (personas), sino con un universo de documentos y datos.

- **Población:** La totalidad de reportes estadísticos sobre construcción, leyes de vivienda y artículos académicos publicados en Colombia referentes al sector edificador.
- **Muestra:** Se aplicó un muestreo no probabilístico por conveniencia (o intencional). Se seleccionaron específicamente los documentos que cumplen los siguientes criterios de inclusión:
- **Temporalidad:** Publicados entre enero de 2015 y el primer semestre de 2024.
- **Pertinencia:** Informes oficiales del DANE (Índice de Costos de Construcción - ICCV, Censo de Edificaciones), reportes de Camacol (Coordenada Urbana) y normatividad del Ministerio de Vivienda.
- **Confiabilidad:** Documentos provenientes de fuentes institucionales verificables, descartando opiniones no fundamentadas en datos.

3.3.Instrumento(s)

Dado el enfoque cuantitativo de la presente monografía, no se aplicaron instrumentos de campo (como encuestas o entrevistas) dirigidos a sujetos. En su lugar, se diseñaron y utilizaron instrumentos de registro y análisis documental, los cuales permitieron la sistematización rigurosa de las fuentes secundarias

A continuación, se describen los dos instrumentos principales utilizados:

De acuerdo con los lineamientos para investigaciones documentales, la validación de estos instrumentos se realizó mediante validez de contenido bajo la supervisión del asesor disciplinar del proyecto. Se verificó que las categorías de la matriz (Económica, Política, Mercado) correspondieran directamente a los objetivos específicos planteados, garantizando que la herramienta fuera idónea para recolectar la información necesaria para responder a la pregunta de investigación. No se requirió prueba piloto poblacional al no intervenir sujetos humanos.

3.4.Descripción de procedimientos

El desarrollo metodológico se realizó a partir del descargue sistemático de información estadística proveniente de fuentes oficiales, principalmente del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). Los datos recopilados fueron organizados, depurados y analizados mediante el uso de la herramienta Microsoft Excel, lo cual permitió la estructuración de bases de datos, la elaboración de tablas y gráficos, y la realización de análisis comparativos en series de tiempo. Este procedimiento facilitó el análisis de las variables asociadas a la oferta y la demanda de Vivienda de Interés Social (VIS), así como la identificación de tendencias y comportamientos relevantes del sector durante el periodo de estudio.

3.5.Análisis de información

Para el análisis de la información se empleó un enfoque cuantitativo, basado en el uso de datos provenientes de fuentes oficiales y sectoriales. La información recopilada fue organizada y

sistematizada con el fin de identificar tendencias y variaciones en el comportamiento del mercado de Vivienda de Interés Social (VIS) durante el periodo 2015-2024.

El análisis se desarrolló mediante la elaboración de tablas y gráficos, a partir de dos dimensiones de información:

- 1. Dimensión Cuantitativa:** Cifras oficiales del Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) y del Banco de la República (Banrep), utilizadas para establecer el comportamiento numérico de las variables macroeconómicas y sectoriales.
- 2. Dimensión Sectorial:** Informes y boletines técnicos del gremio constructor (Camacol), empleados para analizar la dinámica operativa del mercado inmobiliario y del segmento de Vivienda de Interés Social.

3.6. Consideraciones éticas

La presente investigación se rige estrictamente por los principios éticos de respeto a la propiedad intelectual y honestidad científica.

- **Propiedad Intelectual:** Se garantiza el cumplimiento de la Ley 23 de 1982 sobre derechos de autor, realizando la correcta citación y referenciación de todas las fuentes consultadas bajo las normas APA (7.^a edición), evitando cualquier forma de plagio.
- **Integridad de los Datos:** Se asegura que las cifras estadísticas presentadas no han sido alteradas ni manipuladas para forzar resultados, reportando fielmente la realidad del mercado tal como la exponen las fuentes primarias.

- **No intervención en sujetos:** Al ser una investigación documental, no se requiere consentimiento informado ni aval de comité de bioética, ya que no se intervino a seres humanos ni se recolectaron datos sensibles personales.

3.6.1. Análisis de consideraciones éticas

En respuesta a cómo se materializan estos principios frente a los actores involucrados, la aplicación ética se estructura en dos dimensiones:

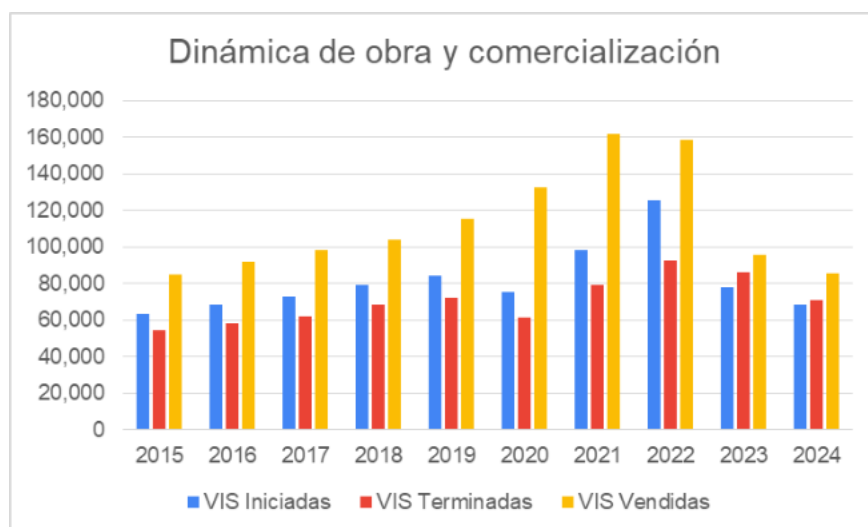
- **Frente a las Organizaciones (Gremio y Sector):** La ética se aplica a través de la imparcialidad. Se garantiza a las empresas y gremios (como Camacol) que el diagnóstico de la crisis no busca dañar reputaciones corporativas, sino identificar fallas sistémicas con base en evidencia verificable. Asimismo, se respeta el capital intelectual de los informes privados utilizados, dándoles el crédito correspondiente.
- **Frente a la Población Objeto (Hogares):** Alineado con la misión social de UNIMINUTO, la ética se manifiesta en el fin social de la investigación. Aunque no hay contacto directo, se protege la identidad de los hogares afectados por desistimientos (usando solo datos agregados) y se orienta el estudio a proponer soluciones que favorezcan el acceso a la vivienda digna, cumpliendo con la responsabilidad social de la disciplina.

4. RESULTADOS

4.1. Evolución Histórica de los Indicadores Comerciales VIS

Para caracterizar la evolución del segmento, se analizaron las unidades iniciadas, terminadas y vendidas. Como se evidencia en la figura 1, El comportamiento del mercado durante el decenio analizado revela un ciclo de expansión acelerada que alcanzó su máximo histórico en el periodo 2021-2022, seguido de una contracción estructural en el bienio 2023-2024.

Figura 2. Dinámica de obra versus comercialización de VIS.



Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

4.1.1. Dinámica de Obra y Comercialización

De acuerdo con los datos consolidados en la tabla 1 y como se ilustra en la figura 1, entre 2015 y 2019 el sector mantuvo un crecimiento orgánico. Sin embargo, el año 2021 marcó un hito en la demanda con 162,100 unidades vendidas, la cifra más alta registrada en la historia del país

para este segmento. Este volumen de ventas impulsó un récord de 125,600 unidades iniciadas en 2022, reflejando el desfase natural entre el cierre comercial y el inicio de la construcción física.

Tabla 2. Comportamiento de la dinámica de obra y comercialización de VIS.

Año	VIS Iniciadas	VIS Terminadas	VIS Vendidas	Var % Iniciadas	Var % Vendidas
2015	63,450	54,120	85,210	-	-
2016	68,120	58,340	92,150	7.4%	8.1%
2017	72,540	62,100	98,400	6.5%	6.8%
2018	78,900	68,450	104,200	8.8%	5.9%
2019	84,200	72,150	115,400	6.7%	10.8%
2020	75,100	61,200	132,800	10.8%	15.1%
2021	98,450	79,300	162,100	31.1%	22.1%
2022	125,600	92,400	158,400	27.6%	-2.3%
2023	78,120	86,400	95,400	-37.8%	-39.8%
2024	68,450	71,200	85,600	-12.4%	-10.3%

Fuente: Elaboración propia a partir de información del DANE.

A partir de 2023, los indicadores comerciales sufrieron una caída abrupta. Las ventas descendieron a 95,400 unidades (-39.77%) como se muestra en la tabla 3, regresando a niveles similares a los de 2017. Como se ilustra en la figura 2 el cierre de 2024 confirma la tendencia a la baja, con un volumen de 85,600 unidades vendidas, lo que representa una contracción acumulada significativa respecto al pico del 2021 lo cual puede verse en mayor de talle en la tabla 2.

Tabla 2. Comportamiento de la oferta de VIS.

Año	VIS Terminadas	VIS Vendidas
2015	54,120	85,210
2016	58,340	92,150
2017	62,100	98,400
2018	68,450	104,200
2019	72,150	115,400
2020	61,200	132,800
2021	79,300	162,100
2022	92,400	158,400
2023	86,400	95,400
2024	71,200	85,600

Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

Figura 2. Dinámica de la oferta de VIS.

Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

Tabla 3. Dinámica de la oferta de VIS.

Año	VIS Iniciadas	VIS Vendidas
2015	63,450	85,210
2016	68,120	92,150
2017	72,540	98,400
2018	78,900	104,200
2019	84,200	115,400
2020	75,100	132,800
2021	98,450	162,100
2022	125,600	158,400
2023	78,120	95,400
2024	68,450	85,600

Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

4.2 Incidencia de Variables Macroeconómicas, Choques y Política Pública

Los resultados permiten identificar que los ciclos de expansión y contracción del sector VIS no son aislados, sino que responden a la fluctuación de factores externos y cambios en el modelo de asignación de recursos estatales

4.2.1 Eficiencia en la Política de Subsidios: Solicitudes vs. Asignaciones

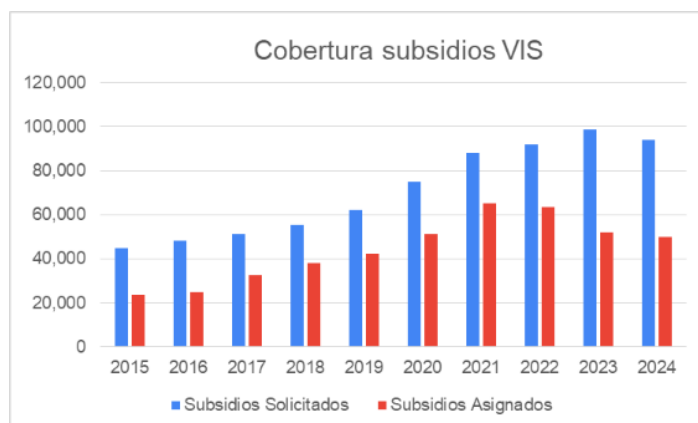
Uno de los hallazgos más críticos se concentra en la tasa de cobertura de los subsidios. Durante el periodo 2017-2021, la cobertura de asignación respecto a las solicitudes se mantuvo en ascenso, llegando a un máximo de 73.9% en 2021. No obstante, en 2023 y 2024, a pesar de que la demanda de subsidios se mantuvo alta (superando las 90,000 solicitudes anuales), la asignación efectiva se estancó en 50,000 unidades anuales, reduciendo la cobertura al 53.2%, en la tabla 4 se aprecia dicho comportamiento en detalle y la figura 3 nos ilustra gráficamente dicho comportamiento.

Tabla 4. Dinámica de la cobertura de subsidios VIS.

Año	Subsidios Solicitados	Subsidios Asignados	cobertura %
2015	45,000	23,450	52.1%
2016	48,200	25,120	52.1%
2017	51,000	32,450	63.6%
2018	55,400	38,100	68.8%
2019	62,000	42,300	68.2%
2020	75,000	51,000	68.0%
2021	88,000	65,000	73.9%
2022	92,000	63,400	68.9%
2023	98,500	52,000	52.8%
2024	94,000	50,000	53.2%

Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

Figura 3. Dinámica de la cobertura de subsidios VIS.



Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

4.2.2 Choques Exógenos y Variables Macroeconómicas

El análisis de los datos revela que el choque pandémico de 2020 generó una contracción momentánea en las iniciaciones (-10.81%), pero no afectó la dinámica de ventas, que creció un 15.08% gracias a las tasas de interés históricamente bajas. El cambio de tendencia en 2023 coincide directamente con el endurecimiento de la política monetaria (tasas de intervención al 13.25%) y la inflación en los costos de construcción, factores que elevaron el valor final de la VIS (indexado al SMMLV) y dificultaron el cierre financiero de los hogares (ver tabla 5).

Tabla 5. Comportamiento general de indicadores de vivienda VIS.

Año	VIS Iniciadas	VIS Terminadas	VIS Vendidas	Subsidios Solicitados	Subsidios Asignados	Var % Iniciadas	Var % Vendidas	Cobertura Subsidios %
2015	63,450	54,120	85,210	45,000	23,450	-	-	52.1%
2016	68,120	58,340	92,150	48,200	25,120	7.4%	8.1%	52.1%
2017	72,540	62,100	98,400	51,000	32,450	6.5%	6.8%	63.6%
2018	78,900	68,450	104,200	55,400	38,100	8.8%	5.9%	68.8%
2019	84,200	72,150	115,400	62,000	42,300	6.7%	10.8%	68.2%
2020	75,100	61,200	132,800	75,000	51,000	10.8%	15.1%	68.0%
2021	98,450	79,300	162,100	88,000	65,000	31.1%	22.1%	73.9%
2022	125,600	92,400	158,400	92,000	63,400	27.6%	-2.3%	68.9%
2023	78,120	86,400	95,400	98,500	52,000	-37.8%	-39.8%	52.8%
2024	68,450	71,200	85,600	94,000	50,000	-12.4%	-10.3%	53.2%

Fuente: Elaboración propia con base en información del DANE.

4.3 Implicaciones en la Viabilidad Financiera y Gestión de Riesgos

Desde la óptica de la gerencia de proyectos, el comportamiento del mercado impactó las métricas de viabilidad y estabilidad del sector constructor.

4.3.1 Relación entre Terminaciones e Iniciaciones (Efecto Inventario)

En la tabla 5, se observa que en el bienio 2023-2024, el número de viviendas terminadas (86,400 y 71,200) superó al de las viviendas iniciadas (78,120 y 68,450). Este fenómeno indica que los gerentes de proyectos han priorizado la culminación de etapas vendidas en años anteriores sobre el lanzamiento e inicio de nuevas inversiones. Esta decisión responde a una estrategia de mitigación de riesgo ante la incertidumbre en el desembolso de subsidios y el alto costo del capital de trabajo.

4.3.2 Riesgo de Cartera y Desistimientos

Aunque las cifras de ventas de 2024 muestran una ligera estabilización frente a 2023, la brecha de cobertura de subsidios (apenas el 53.2%) sugiere un riesgo latente de desistimientos. Al no contar con el cupo de subsidio garantizado al momento de la entrega, los proyectos enfrentan dificultades para el recaudo de la cuota inicial y la escrituración, afectando el flujo de caja proyectado y la rentabilidad de las constructoras (ver tabla 5).

5. DISCUSIÓN

Los resultados correspondientes al periodo 2021, en el cual se registró un máximo histórico de 162.100 unidades de vivienda vendidas, son consistentes con la evidencia reciente que analiza la sensibilidad del sector constructor frente a las condiciones monetarias y de financiamiento. Investigaciones recientes sobre el mercado hipotecario en Colombia evidencian que los periodos de tasas de interés bajas generan estímulos significativos sobre la demanda de vivienda, especialmente en los segmentos más sensibles al crédito, como la Vivienda de Interés Social (VIS) (Hernández-Arias & Peláez-Higuera, 2024). Desde la perspectiva de la teoría de los ciclos económicos, una política monetaria expansiva, como la adoptada durante el periodo pospandemia, reduce el costo del financiamiento y favorece la expansión del mercado inmobiliario.

En este sentido, los resultados confirman que la demanda de vivienda responde no solo a la necesidad habitacional, sino de manera determinante a las condiciones financieras del entorno. Estudios recientes sobre el comportamiento del mercado de vivienda en Colombia señalan que la reducción de las tasas de interés incide directamente en la capacidad de cierre financiero de los hogares y en el dinamismo del sector edificador (Uribe, 2022). El incremento del 22,06 % en las ventas en 2021 frente a 2020 evidencia que el mercado VIS operó bajo un escenario de expansión impulsado por condiciones crediticias favorables, validando el supuesto de una demanda altamente elástica respecto al crédito hipotecario, particularmente en contextos de tasas de interés históricamente bajas.

La caída drástica del -39,77 % en las ventas y del -37,80 % en las iniciaciones durante 2023 puede explicarse a partir de los choques macroeconómicos y financieros que afectaron el

mercado de vivienda en Colombia. Investigaciones recientes evidencian que el comportamiento de las tasas de interés del crédito hipotecario constituye un determinante clave para la viabilidad de los proyectos inmobiliarios, dado que el aumento del costo del financiamiento reduce de manera significativa la capacidad de acceso de los hogares y limita el cierre financiero de las operaciones (Sepúlveda Lozano & Nieto Fernández, 2024). Estos efectos resultan especialmente críticos en el segmento de Vivienda de Interés Social (VIS), caracterizado por una alta dependencia del crédito y de los subsidios estatales.

El contraste con la literatura que tradicionalmente consideraba a la VIS como un segmento relativamente estable pone de manifiesto una vulnerabilidad estructural más profunda. Estudios recientes sobre la política de vivienda en Colombia señalan que los cambios en los criterios de focalización y en los instrumentos de subsidio han generado efectos disruptivos sobre la demanda y la planeación de nuevos proyectos, incrementando la incertidumbre del mercado y afectando la continuidad de las iniciativas en curso (Rey, 2023). En este contexto, la transición al Sisbén IV y la reducción de la cobertura efectiva de subsidios durante 2023-2024 actuaron como barreras de acceso, de modo que, sin la certidumbre del aporte estatal, la voluntad de compra de los hogares no logra transformarse en una capacidad real de cierre financiero, profundizando la contracción del mercado VIS.

Estos hallazgos permiten replantear la visión tradicional de la gestión de proyectos de Vivienda de Interés Social, al evidenciar que el riesgo más crítico ya no se concentra únicamente en la comercialización inicial, sino en la materialización del riesgo de desistimiento durante la fase de construcción, asociado principalmente a la volatilidad de las tasas de interés y a la incertidumbre en la asignación de subsidios. En este contexto, la brecha observada entre unidades vendidas e iniciadas pone de manifiesto la necesidad de una gerencia de proyectos más

adaptativa, en línea con los enfoques propuestos por el PMBOK (2021), que incorpore la gestión dinámica de riesgos financieros como un componente central de la planificación y ejecución de los proyectos.

Adicionalmente, la reducción sostenida en las iniciaciones observada en 2024 sugiere que los agentes del sector han optado por diferir o postergar nuevas inversiones ante escenarios de alta incertidumbre, comportamiento consistente con la Teoría de la Opción Real, según la cual los inversionistas prefieren esperar cuando los flujos de caja futuros se tornan inciertos. Este comportamiento se ve reforzado en el contexto colombiano por el incremento del Índice de Incertidumbre de la Política Económica, el cual evidencia un deterioro en las expectativas de los agentes económicos y una mayor cautela en las decisiones de inversión privada (Fedesarrollo, 2025). Esta estrategia, aunque racional desde la perspectiva financiera, tiene implicaciones relevantes sobre la sostenibilidad del empleo, la dinámica del sector constructor y su contribución al crecimiento económico, reforzando la necesidad de políticas públicas que reduzcan la volatilidad y fortalezcan la previsibilidad del mercado de Vivienda de Interés Social.

6. CONCLUSIONES

El análisis del mercado de Vivienda de Interés Social (VIS) en Colombia entre 2015 y 2024 evidenció una dinámica cíclica altamente dependiente de estímulos externos, más que de un crecimiento estructural sostenible. La expansión observada entre 2020 y 2022, impulsada por condiciones financieras favorables y una amplia cobertura de subsidios, generó un desajuste entre ventas e iniciaciones que, al revertirse el entorno macroeconómico, derivó en una contracción significativa del mercado a partir de 2023, poniendo en evidencia la fragilidad del modelo de crecimiento del sector.

Asimismo, se confirmó que las variables macroeconómicas y normativas inciden de manera determinante en la viabilidad del mercado VIS. El incremento de las tasas de interés y de los costos de construcción, sumado a los cambios en la política de subsidios, redujo simultáneamente la capacidad de compra de los hogares y la rentabilidad de los proyectos, incrementando los riesgos financieros y evidenciando la alta dependencia del sector frente a la estabilidad normativa y presupuestal del Estado.

Desde la perspectiva de la gerencia de proyectos, los resultados muestran que el riesgo principal de los proyectos VIS se ha trasladado hacia el ámbito financiero, particularmente en las etapas de escrituración y gestión de flujo de caja. La reducción de nuevas iniciaciones frente a las viviendas terminadas refleja una estrategia de contención del riesgo por parte de los constructores, lo que resalta la necesidad de una gerencia de proyectos adaptativa que incorpore el análisis del entorno macroeconómico y normativo como eje central para garantizar la sostenibilidad de la Vivienda de Interés Social como proyecto de inversión social.

7. RECOMENDACIONES

Se recomienda reconocer como principal limitación de la investigación el uso exclusivo de fuentes secundarias y un enfoque cuantitativo, lo cual puede implicar sesgos derivados de errores de medición, diferencias metodológicas entre entidades productoras de información y restricciones en la generalización de los resultados a contextos regionales o proyectos específicos de Vivienda de Interés Social (VIS). En consecuencia, los hallazgos deben interpretarse como una aproximación agregada al comportamiento del mercado, condicionada por la disponibilidad y calidad de los datos analizados (Banco de la República, 2025).

Para futuros trabajos se indica la conveniencia de complementar el análisis con enfoques cualitativos o mixtos, integrando herramientas como entrevistas a gerentes de proyectos, constructores y funcionarios públicos, así como estudios de caso que permitan profundizar en los procesos de toma de decisiones, la gestión de riesgos financieros y el impacto de la incertidumbre normativa sobre la ejecución de proyectos VIS. Asimismo, se requiere ampliar el alcance de la investigación incorporando variables regionales, análisis comparativos entre esquemas de vivienda y la evaluación de metodologías de gestión que contribuyan a mejorar la sostenibilidad de los proyectos de inversión social.

Se recomienda a los actores del sector fortalecer la gerencia de proyectos de Vivienda de Interés Social mediante la incorporación sistemática del análisis del entorno macroeconómico y normativo en la gestión de riesgos financieros, así como el seguimiento permanente al riesgo de desistimiento durante las fases de construcción y escrituración. Para los tomadores de decisión pública, los resultados sugieren avanzar hacia políticas de vivienda más estables y previsibles

que reduzcan la incertidumbre y favorezcan la viabilidad de la VIS como proyecto de inversión social.

Se reconoce que el proceso de investigación contribuyó de manera significativa al desarrollo académico y profesional, al fortalecer competencias en análisis crítico, gestión de información estadística y aplicación de principios de gerencia de proyectos a problemáticas reales del entorno. Los principales desafíos estuvieron asociados a la sistematización de información y a la articulación entre teoría y evidencia documentada; no obstante, este ejercicio permitió consolidar una visión integral del sector VIS y reforzar la capacidad para la toma de decisiones estratégicas en contextos de alta incertidumbre.

Referencias

Banco de la República. (2024). *Tasas de interés de política monetaria: Histórico 2015-2024*.

<https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/tasas-interes-politica-monetaria>

Banco de la República. (2025). *Informe especial de estabilidad financiera: análisis de la cartera y del mercado inmobiliario en Colombia* (abril de 2025). Banco de la República.

<https://www.banrep.gov.co/es/publicaciones-investigaciones/informes-especiales-estabilidad-financiera/analisis-cartera-mercado-abril-2025>

Brackertz, N., de Silva, A., & Fotheringham, M. (2015). *Literature review on the impact of demand-side housing subsidies on the housing market*. AHURI Research Paper.

Australian Housing and Urban Research Institute.

https://www.ahuri.edu.au/sites/default/files/migration/documents/RCP102_Literature-review-on-the-impact-of-demand-side-housing-subsidies-on-the-housing-market.pdf

Camacol. (2025). *Balance de Coordinada Urbana 2024: Indicadores de ventas y lanzamientos*

VIS. <https://camacol.co/coordenada-urbana>

Časta, M., et al. (2025). *The impact of mortgage rates on the housing market*. *Journal of Housing Economics*.

<https://doi-org.ezproxy.uniminuto.edu/10.1016/j.jhe.2025.102079>

Congreso de la República de Colombia. (2012). *Ley 1537 de 2012: Por la cual se dictan normas tendientes a facilitar y promover el desarrollo urbano y el acceso a la vivienda*. Diario Oficial No. 48.467.

<https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=47971>

Constitución Política de Colombia. (1991). *Artículo 51: Derecho a la vivienda digna.*

<https://www.constitucioncolombia.com/titulo-2/capitulo-2/articulo-51>

DANE. (2024). *Censo de Edificaciones (CEED): Serie de unidades iniciadas y terminadas IV*

Trimestre 2024. [https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-](https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/construccion/censo-de-edificaciones)

[tema/construccion/censo-de-edificaciones](https://www.dane.gov.co/index.php/estadisticas-por-tema/construccion/censo-de-edificaciones)

de Moura, R. L., Carneiro, T. C. J., & Dias, T. L. (2023). VUCA environment on project success:

The effect of project management methods. *Brazilian Business Review*, 20(3), 236-259.

<https://doi.org/10.15728/bbr.2023.20.3.1.en>

Fedesarrollo. (2025). Índice de Incertidumbre de la Política Económica en Colombia (IPEC):

Resultados enero de 2025. Bogotá, Colombia: Fedesarrollo.

<https://www.repository.fedesarrollo.org.co/handle/11445/4726>

Fleischer, F., Hurtado-Tarazona, A. (2022). Vivienda de interés social y pandemia en Colombia.

Disrupciones en las formas de habitar. *Bitácora Urbano Territorial*, 32(II): 241-253.

<https://revistas.unal.edu.co/index.php/bitacora/article/view/99479/83169>

Hernández-Arias, C. T., & Peláez-Higuera, J. . (2024). Comportamiento de los créditos

hipotecarios en Colombia durante el 2018-2023: tasas vs. Desembolsos. *Semestre*

Económico, 27(62), 1-24.

<https://revistas.udem.edu.co/index.php/economico/article/view/4591/3718>

Hernández-Sampieri, R., & Mendoza Torres, C. P. (2018). Metodología de la investigación: Las

rutas cuantitativa, cualitativa y mixta (6.^a ed.). McGraw-Hill Education.

https://apiperiodico.jalisco.gob.mx/api/sites/periodicooficial.jalisco.gob.mx/files/metodologia_de_la_investigacion_-_roberto_hernandez_sampieri.pdf

Idrovo-Aguirre, BJ, y Lozano, F.-J. (2025). El impacto del aumento de las tasas hipotecarias en la demanda de vivienda entre los grupos de ingresos medios: Evidencia de Chile. *Bienes Raíces*, 2 (3), 15. <https://doi.org/10.3390/bienes-raices2030015>

Kuttner, K. N., & Shim, I. (2016). *Can non-interest rate policies stabilize housing markets? Evidence from a panel of 57 economies*. *Journal of Financial Stability*, 26, 31-44. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2016.07.003>

López-Mares, L. M., & Parra-Rodríguez, O. (2024). Política de subsidios y su efecto en la adquisición de vivienda social en San Luis Potosí, México. *Revista De Urbanismo*, (50), pp. 147-173. <https://revistaurbanismo.uchile.cl/index.php/RU/article/view/71837/76654>

Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. (2015). *Decreto 1077 de 2015: Decreto Único Reglamentario del Sector Vivienda, Ciudad y Territorio*. Diario Oficial No. 49.523. <https://www.funcionpublica.gov.co/eva/gestornormativo/norma.php?i=77216>

Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. (2023a). *Resolución 0788 de 2023: Por la cual se modifican los criterios de focalización del programa Mi Casa Ya*. Diario Oficial. <https://www.alcaldiabogota.gov.co/sisjur/normas/Normal.jsp?dt=S&i=146917>

Ministerio de Vivienda, Ciudad y Territorio. (2023b). *Informe de gestión y focalización del programa Mi Casa Ya*. <https://minvivienda.gov.co/viceministerio-de-vivienda/mi-casa-ya>

- Muñoz, I. J., Moreno, D., & Suárez, F. A. (2025). *Riesgos financieros en la planeación de edificios: revisión de la literatura*. *Ingeniería y Competitividad*, 27(2), e-30114476. https://revistaingenieria.univalle.edu.co/index.php/ingenieria_y_competitividad/article/view/14476/18308
- Ordóñez-León, A., Costa-De los Reyes, C., Muñoz-Sotomayor, V., & León Vivanco, M. F. (2025). Vivienda de interés social, endeudamiento y adaptaciones espaciales a partir de dos casos en Ecuador. *Revista INVI*, 40(114), 93-124. <https://doi.org/10.5354/0718-8358.2025.76701>
- Project Management Institute. (2021). *A guide to the project management body of knowledge (PMBOK® guide)* (7th ed.). PMI. <https://tegnum.edu.pe/wp-content/uploads/2023/09/Project-Management-Institute-A-Guide-to-the-Project-Management-Body-of-Knowledge-PMBOK-R-Guide-PMBOK%C2%AE%EF%B8%8F-Guide-Project-Management-Institute-2021.pdf>
- Ramos-Galarza, C. A. (2020). *Los alcances de una investigación*. *CienciAmérica*, 9(3), 1-6. <https://doi.org/10.33210/ca.v9i3.336>
- Rey Hernández, M. (2023). Efecto de los subsidios de vivienda del programa "Mi Casa Ya" sobre el mercado de vivienda de interés social en Colombia (2015-2021). Universidad de los Andes. <https://repositorio.uniandes.edu.co/server/api/core/bitstreams/af98c705-36cf-4ce3-8493-8b3699804394/content>
- Rojas-Cazaluade, O., Barraza-Osorio, M., Heredia-Rojas, B., & Huidobro-Arabia, J. (2023). Un modelo de gestión de riesgos aplicado a proyectos de movimiento de tierras. *Revista*

Tecnología En Marcha, 36(7), Pág. 96-117.

https://revistas.tec.ac.cr/index.php/tec_marcha/article/view/6863/6658

Sepúlveda Lozano, N., & Nieto Fernández, J. A. (2024). *Determinantes de la tasa de interés del crédito de vivienda No-VIS y No-VIP en Colombia en el periodo 2015-2024* (Tesis de grado). Pontificia Universidad Javeriana Cali.

<https://vitela.javerianacali.edu.co/bitstreams/9a7e3bf0-2921-4c9b-8dfc-2e74962460b2/download>

Shaposhnikova, I. (2025). Analysis of the impact of increasing costs of construction materials on housing affordability. *Building Production*, (78), 110-116. [https://ndibv-](https://ndibv-building.com.ua/index.php/Building/article/view/530/262)

[building.com.ua/index.php/Building/article/view/530/262](https://ndibv-building.com.ua/index.php/Building/article/view/530/262)

Torres Tovar, C. A. (2020). Materialización del derecho a la ciudad. *Bitácora Urbano Territorial*, 30(1), 7-14.

<https://revistas.unal.edu.co/index.php/bitacora/article/view/83788/pdf>

Uribe, J. P. (2022). *Equilibrium effects of housing subsidies: Evidence from a policy notch in Colombia* (Working Paper). [https://juanpablo-](https://juanpablo-uribe.github.io/Uribe_JMP_Housing_Subsidies.pdf)

[uribe.github.io/Uribe_JMP_Housing_Subsidies.pdf](https://juanpablo-uribe.github.io/Uribe_JMP_Housing_Subsidies.pdf)

Vergara-Perucich, F., & Hidalgo-Dattwyler, R. (2025). Housing policy in Latin America: a systematic review. *Housing and Society*, 1-23. [https://doi-](https://doi-org.ezproxy.uniminuto.edu/10.1080/08882746.2025.2587368)

[org.ezproxy.uniminuto.edu/10.1080/08882746.2025.2587368](https://doi-org.ezproxy.uniminuto.edu/10.1080/08882746.2025.2587368)