



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Enero de 2023

Informe Sectorial – Construcción

Obras civiles dan señales de repunte, vivienda conserva sesgo de ralentización

Informe mensual

Obras civiles da señales de repunte, vivienda conserva sesgo de ralentización

Nuestra visión

Un balance agrídice para la actividad constructora al cierre de 2022, en el que contrastan la resiliencia en la demanda de materiales y una aceleración súbita de las obras civiles con una profundización del deterioro en la venta vivienda que augura una futura ralentización.

Si bien la demanda de concreto destinada a vivienda mantiene un crecimiento de doble dígito, que sigue impulsando la venta de otros materiales como vidrio, pinturas y acero, se hace evidente un proceso de desaceleración que podría profundizarse.

Lo anterior debido a la persistente debilidad en las ventas de vivienda, solo 9.618 unidades en diciembre, el registro más bajo desde los meses más duros de confinamiento en la pandemia.

Sin embargo, el cierre de 2022 deja también una gran esperanza al evidenciar una reactivación de la construcción de obras civiles, ratificada por la producción de concreto destinado a este segmento (+22,7%) así como por el IMOC (+13,2%), nuestro indicador sintético de la actividad de obras civiles, que nos permite entregar información del sector oportuna con una frecuencia mensual.

Finalmente, calculamos el costo fiscal derivado del **Decreto 050 de 2023 en COP 645.000 mn.** Al excluir las iniciativas privadas este se reduciría a COP 400.000 mn.

Dicho lo anterior, se reitera la percepción de que el sector ha iniciado un proceso de desaceleración originado en una persistente caída anual en las ventas de vivienda.

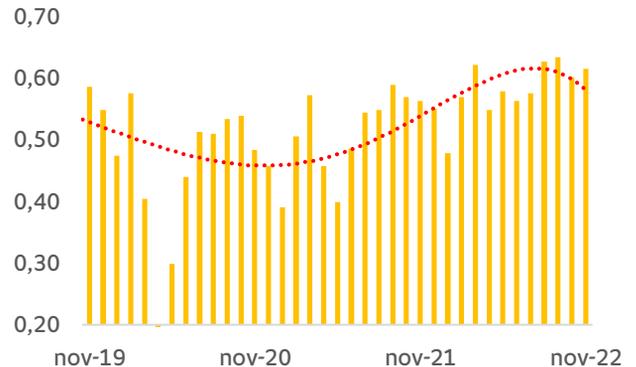
Se mantiene la expectativa sobre la recuperación del segmento de obras civiles en el 2023, cuando se empiecen a ejecutar las 5G y las 4G pendientes de concluir reganen dinamismo.

Materiales de construcción

Cemento y concreto

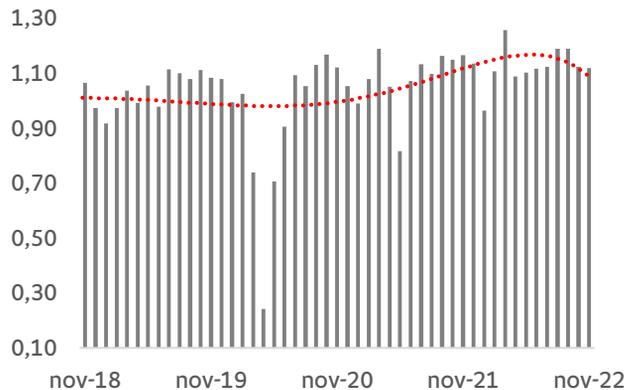
En noviembre la producción de concreto en Colombia registró un crecimiento anual de 9,2%, alcanzando un volumen de 0,62 mn m³. Así la producción de este material tuvo su mejor registro de crecimiento desde agosto pero se mantuvo en niveles de un solo dígito. De resaltar el impulso que se evidenció por la vía de obras civiles.

Producción de concreto (mn m³)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Despachos totales de cemento (mn ton)

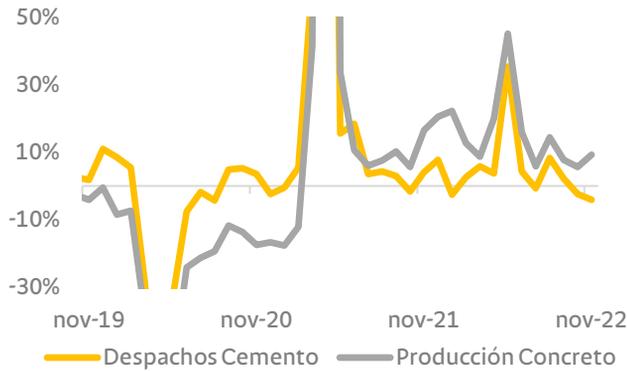


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Analistas

Juan Camilo Dauder Sánchez
Analista Sector Construcción
jdauder@bancolombia.com.co

Producción de concreto vs. despachos de cemento (var. a/a)



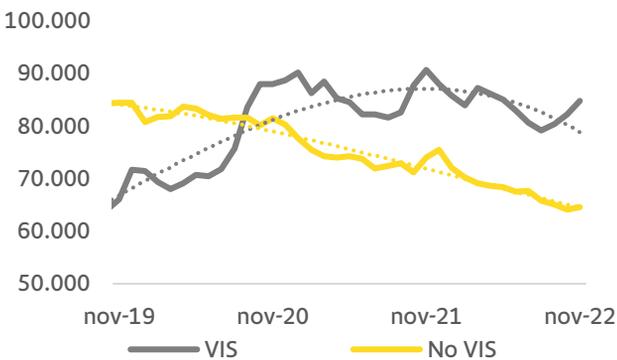
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

En contraste, la producción de cemento alcanzó 1,19 mn toneladas, cifra 0,68% inferior al registro del año anterior y el primer registro anual negativo desde febrero.

En despachos se alcanzó un total de 1,12 mn de toneladas y una caída de 4,18% a/a con la que se profundiza el retroceso de octubre.

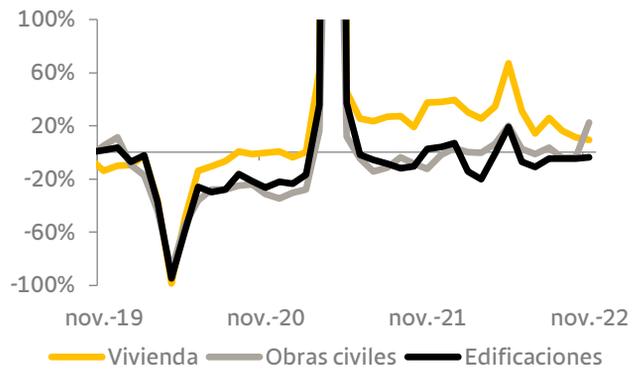
La demanda de concreto fue liderada por el segmento de vivienda (9,3% a/a). En este rubro el desempeño VIS (49,3% a/a) y no VIS (-18,5% a/a) mantuvieron sus divergencias. De resaltar también, la caída en no VIS, la sexta consecutiva en términos anuales, que demuestra una profundización en la ralentización de la actividad en este frente.

Concreto destinado a Vivienda según segmento (var. a/a)



Fuente: Grupo Bancolombia, Dane.

Producción de concreto por destino (var. a/a)

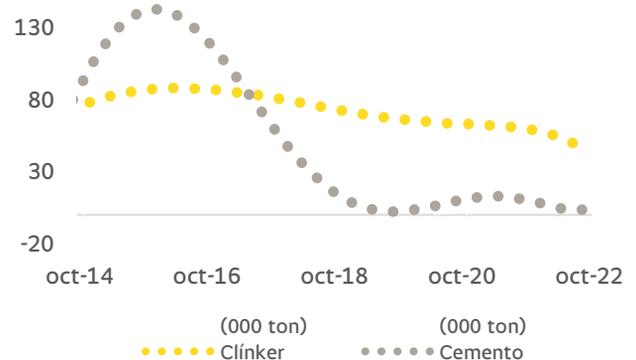


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

La cifra más relevante viene por el segmento de obras civiles que creció 22,7% a/a, tras un desempeño bastante pobre mes a mes desde 2021. Este repunte es una señal positiva que indicaría que algunas obras habrían comenzado a reactivarse, algo de lo que esperaríamos confirmación en los próximos meses antes de poderlo calificar como tendencia. Entretanto, el concreto destinado a edificaciones se mantuvo en terreno negativo con una caída de 3,8% a/a y un comportamiento débil persistente.

En octubre las importaciones de cemento y clinker alcanzaron 43,7 toneladas, nivel 39,8% superior a la del mismo periodo de 2021. A pesar de lo anterior, se mantiene la lectura de que tanto las importaciones de clinker como de cemento se conservan en bajos niveles y con tendencia descendiente a pesar de las caídas que se han presentado en los fletes y los mayores precios locales del cemento.

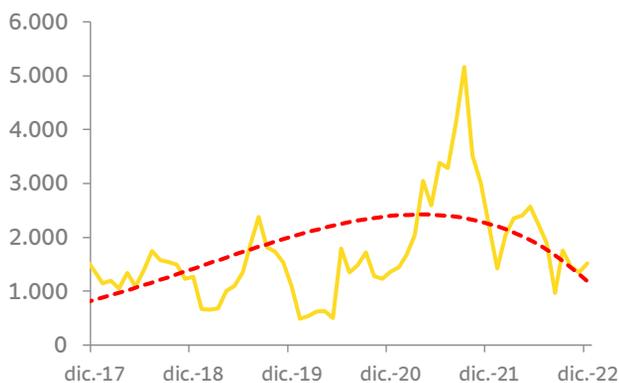
Importaciones de cemento y clinker (000 ton)



Fuente: Grupo Bancolombia, SiceX. Vol en 000 ton y precios FOB en USD/ton

Fletes y otros materiales de construcción

Baltic Dry Index (puntos)

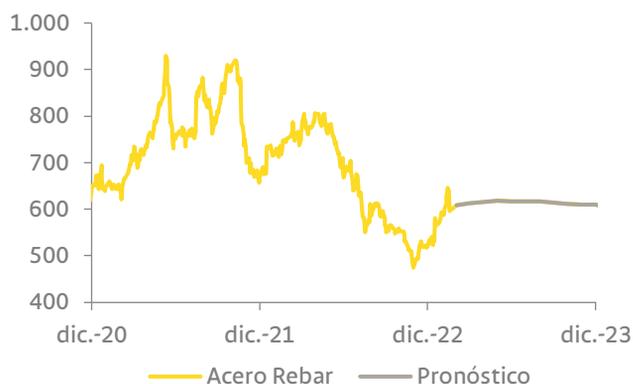


Fuente: Grupo Bancolombia, Reuters.

Al corte de octubre el BDI (Baltic Dry Index) se ubicó en 1,515 pts, una disminución de 31,7% anual. Así, el índice completa el noveno mes consecutivo con decrecimientos anuales y la tendencia se consolida. Vale anotar sin embargo que a estos precios se llega luego de un marcado descenso hacia niveles inferiores a los 1,000 pts en agosto.

Al cierre de diciembre los precios de los principales materiales de construcción continuaron en ascenso de doble dígito en la mayoría de casos. Según las cifras del IPP este comportamiento fue liderado por: yeso, cal y cemento (15,50% a/a), hierro y acero (13,50% a/a), morteros y concretos (12,68% a/a), materiales de ferretería (12,31% a/a), vidrio (11,04% a/a), pinturas y barnices (10,91% a/a), productos metálicos (8,62%), productos cerámicos (5,42% a/a).

Precio internacional del acero (rebar SHFE) – USD/ton

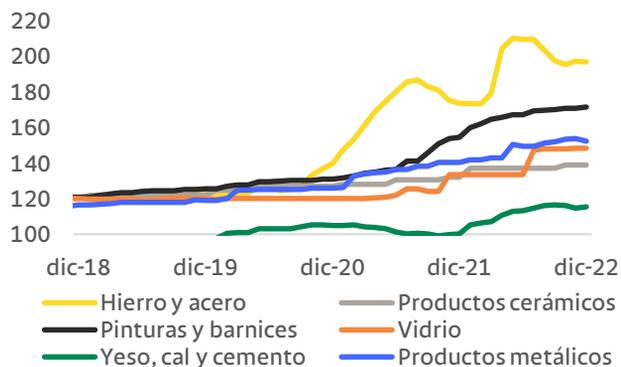


Fuente: Grupo Bancolombia, Reuters.

Al momento de este informe el precio del acero rebar en la Bolsa de Shanghai, alcanza USD 595,4 ton un nivel ligeramente por encima al del mes previo pero bajo en el contexto anual. Las proyecciones de corto plazo dan cuenta de estabilidad en niveles alrededor de los USD610/ton en los próximos 12 meses.

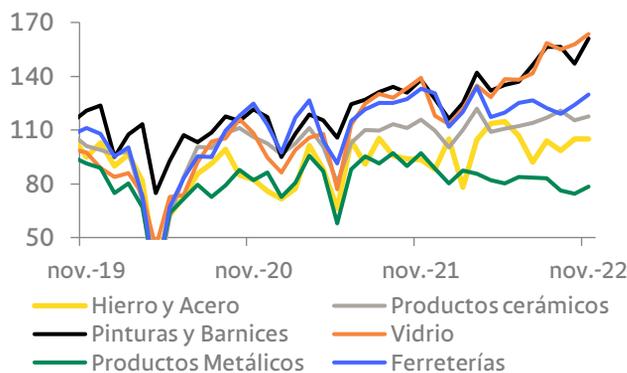
Las ventas reales de materiales de construcción continuaron expandiéndose en cuatro de los seis subsectores evaluados. Al corte de diciembre los materiales con mayor crecimiento real en sus ventas fueron: vidrio (17,40% a/a), pinturas y barnices (16,41% a/a), hierro y acero (12,22% a/a), minerales no metálicos (1,36% a/a). Ferreterías (-2,48%) y productos metálicos (-19,15% a/a) registraron decrecimientos.

Índice de precios al productor (puntos)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

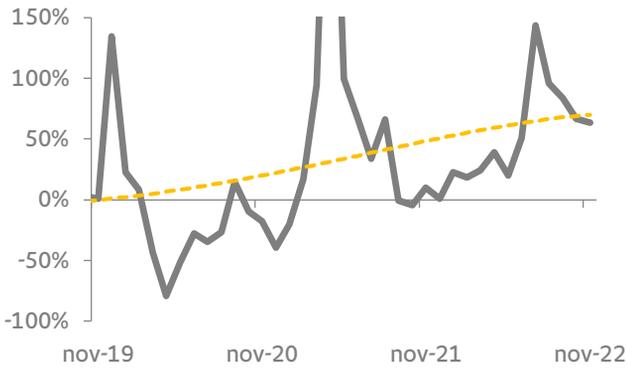
Índice de ventas reales (puntos)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Edificaciones

Licencias de Construcción Vivienda Colombia (Var Anual)

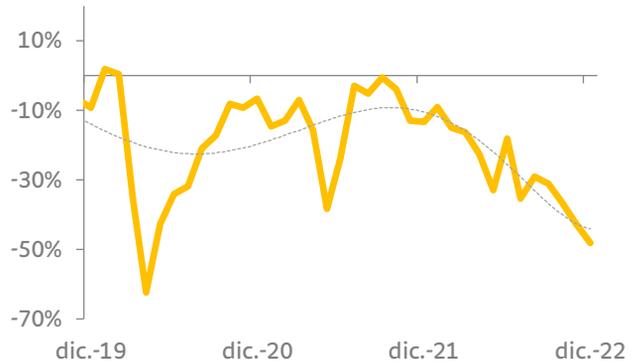


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE

La construcción de vivienda registró en septiembre licenciamientos por 2,2 mn (m2) y con ello un incremento de 63,27% a/a. Con esta cifra el licenciamiento mantiene altos niveles de crecimiento anual tanto en VIS (173,6% a/a) como no VIS (14,3% a/a), lo que indica que la dinámica del sector tendría una buena base potencial de proyectos que podrían iniciar a futuro. Sin embargo, que éstos se materialicen en obras dependerá de la resiliencia de los inversionistas en vivienda a las condiciones del entorno.

En diciembre la oferta de vivienda retrocedió 7,1% a/a al registrar 151,949 unidades. Este comportamiento se explica principalmente por la caída de la oferta No VIS (-14,47% a/a). Entretanto, la oferta VIS registró una moderación en el ritmo de caída anual al caer sólo 0,81%. Con lo anterior, el segmento VIS acumula retrocesos por diecisiete meses consecutivos.

Disposición a comprar vivienda

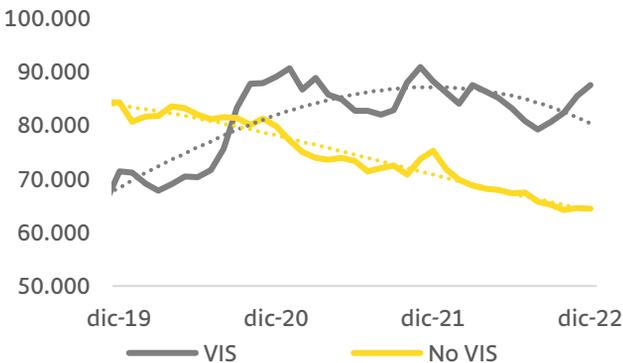


Fuente: Grupo Bancolombia, Fedesarrollo.

Las ventas de vivienda registraron en diciembre 9,618 unidades, una variación negativa 56,8% a/a, con la que se acentúa la tendencia negativa de meses anteriores. Este es el nivel más bajo de venta de viviendas desde mayo de 2020 que a su vez fue uno de los meses más crudos de confinamiento observado durante la pandemia. La cifra se explica por la caída tanto del segmento VIS (-59,1% a/a) como el No VIS (-52,0% a/a). Así, el deterioro de las ventas de vivienda consolida una tendencia de que se espera impacte el desempeño general de la actividad constructora en los próximos meses. En esta ocasión con un registro históricamente bajo.

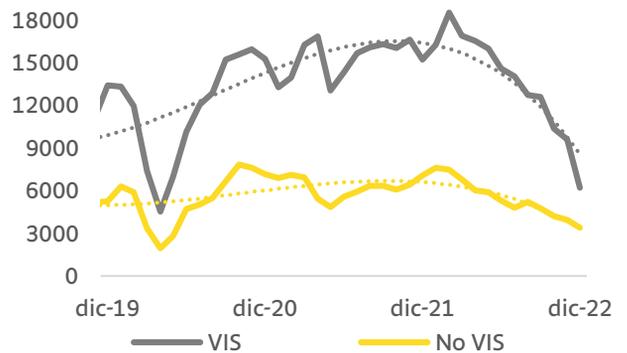
En diciembre el sondeo de intención de compra de vivienda de Fedesarrollo revela que el interés por comprar este activo alcanzó -48,1%. Con esto tiene un deterioro frente a noviembre y alcanza uno de los puntos más bajos desde los mínimos observados en pandemia.

Oferta de Vivienda por Segmento (unidades)



Fuente: Grupo Bancolombia, CAMACOL.

Ventas de Vivienda por Segmento (unidades)



Fuente: Grupo Bancolombia, CAMACOL.

Tasas y Crédito

Tasa Adquisición Vivienda vs Tasa Política Monetaria



Fuente: Grupo Bancolombia, Banrep

La tasa media ponderada de adquisición de vivienda se situó al cierre de diciembre en 17,1% tras registrar un avance de 80 bps frente al cierre de noviembre. Con lo anterior, esta tasa registra un incremento de 760 pbs en lo corrido del año, un ajuste menos que proporcional a los 900 bps de la tasa de referencia del Banco Central.

Con corte a septiembre la cartera de vivienda de los establecimientos de crédito mantiene su dinamismo a pesar de desacelerarse marginalmente frente a los últimos registros al crecer 13,6% a/a. Así, pareciera que la cartera habría posiblemente alcanzado el máximo o uno de sus puntos más altos en su actual ciclo de expansión y que posiblemente las condiciones más ácidas del entorno nos lleven a menores niveles de crecimiento en adelante.

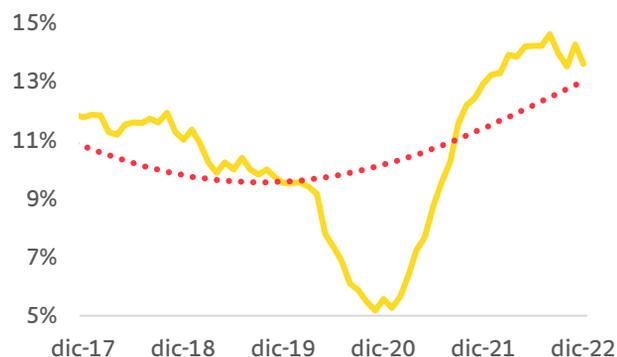
Tasa construcción de vivienda vs Tasa de intervención



Fuente: Grupo Bancolombia, Fedesarrollo.

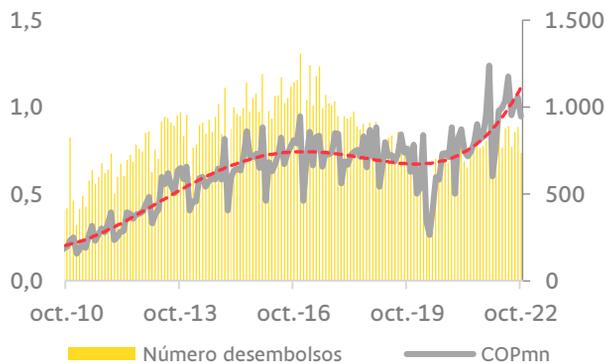
Por su parte, la tasa media para construcción de vivienda escaló hasta 16,4% y así acumuló un alza de 1,250 pbs en lo corrido del año. Esto implica un alza más que proporcional a la que ha registrado la tasa de referencia. Una tendencia que parece se mantendría en los próximos meses dada la expectativa que existe por la continuación del ciclo de alzas por parte del banco central.

Cartera de Vivienda Establecimientos de crédito (Var % anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, Banrep

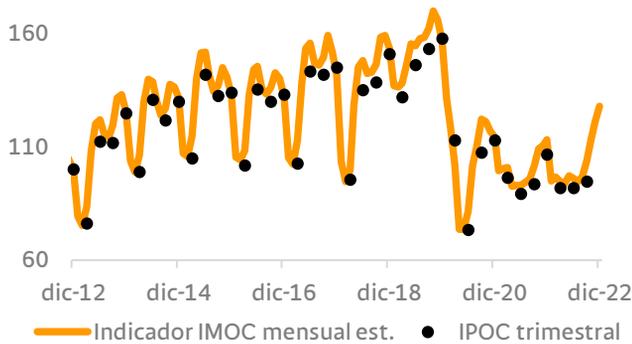
Desembolsos crédito constructor



Fuente: Grupo Bancolombia, Asobancaria.

Infraestructura

IMOC Bancolombia (índice base 100 = Dec 2012)

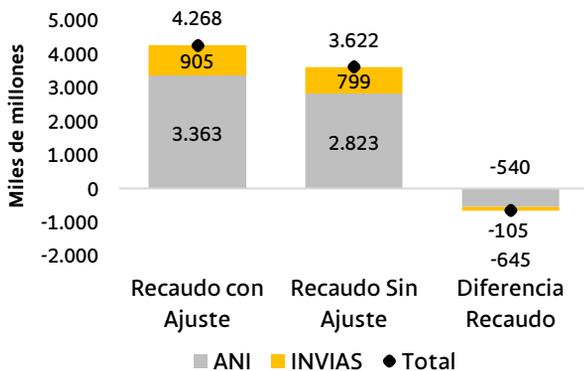


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE

El análisis de la información propietaria nos ayuda a construir un indicador sintético de la actividad de obras civiles (IMOC). Nuestro indicador nos permite entregar información oportuna, en frecuencia mensual, sobre el desempeño de este sector. Este permite anticipar las tendencias que viene atravesando el país. En particular, las obras civiles se habrían expandido en diciembre a un ritmo de 13,2% a/a, el mejor registro no solo de todo el 2022 sino el más destacado desde mediados del 2021. De resaltar igualmente que el alza ya se venía consolidando desde noviembre cuando el crecimiento anual alcanzó 9,5%.

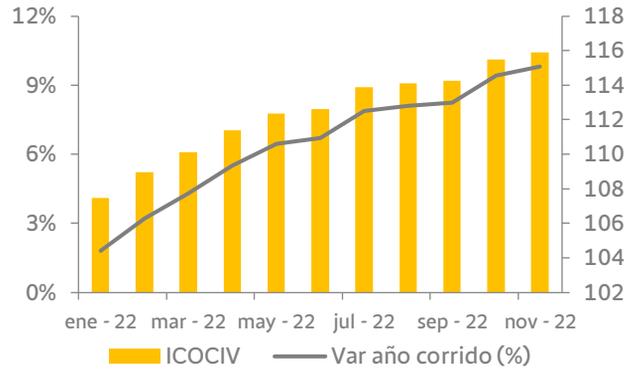
Lo anterior, sumado al repunte de la producción de concreto orientado a obras civiles es un indicio de aceleración de la actividad en este frente que es bienvenido y se esperaba durante todo el año anterior y que además se hace más importante dada la coyuntura de desaceleración de las ventas de vivienda VIS.

Diferencia de Recaudo Estimada por Decreto 050 de 2023



Fuente: Grupo Bancolombia, ANI, Inviás

Índice de costos de la construcción de obras civiles (ICOCIV) - Variación mensual



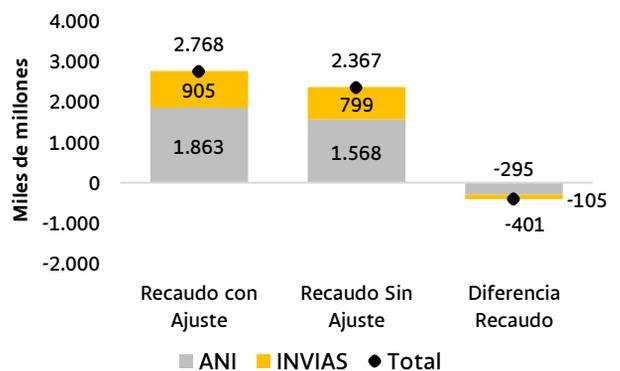
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

El ICOCIV presentó un incremento de 0,37% m/m en noviembre. Los rubros que más aportaron fueron: tuberías (0,60% m/m), otras obras (0,38% m/m) y carreteras (0,32% m/m). En lo corrido de 2022 el ICOCIV ha aumentado 9,80%.

Finalmente, resaltar nuestro estimado del **costo fiscal que se deriva de la entrada en vigencia del Decreto 050 de 2023** que congela las tarifas de los peajes administrados por la ANI (ex-1G) y el Inviás. Estimamos que este rondaría los **COP645.000 mn.**

De igual forma, y en vista de la reciente controversia que el decreto ha generado de cara a las iniciativas privadas (IP), sobre los que autoridades gremiales han manifestado su reserva, calculamos que el costo fiscal, excluyendo el efecto de estos proyectos, sería cercano a los **COP400.000 mn.**

Diferencia de Recaudo Estimada por Decreto 050 sin IP



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado

Juan Pablo Espinosa Arango
Director
juespino@bancolombia.com.co

Investigaciones Económicas

Arturo Yesid González Peña
Gerente Cuantitativo y de Analítica
arygonza@bancolombia.com.co

Santiago Espitia Pinzón
Especialista Macroeconómico
sespitia@bancolombia.com.co

Deiby Alejandro Rojas Cano
Analista Mercados y Banca Central
deirojas@bancolombia.com.co

Jorge Eliécer Montoya Gallo
Analista IFRS 9
jomontoy@bancolombia.com.co

Sebastián Ospina Cuartas
Analista Cuantitativo
sospina@bancolombia.com.co

Andrés Camilo Miranda
Analista Macroeconómico
acmirand@bancolombia.com.co

Valentina Guáqueta Sterling
Analista Regional e Internacional
vaguaque@bancolombia.com.co

Investigaciones Sectoriales

Jhon Fredy Escobar Posada
Gerente Sectorial Agroindustria
jhescoba@bancolombia.com.co

Nicolás Pineda Bernal
Gerente Sectorial Comercio
nipineda@bancolombia.com.co

Mateo Andrés Rivera Arbeláez
Analista Sectorial Comercio
marivera@bancolombia.com.co

Andrés Felipe Sarmiento Fernández
Analista Sectorial Agroindustria
ansarmie@bancolombia.com.co

Javier David Villegas Restrepo
Analista Sectorial Inmobiliario y Hotelería
javilleg@bancolombia.com.co

Maria José Bustamante Grajales
Analista Sectorial Comercio
mabustam@bancolombia.com.co

Santiago Gómez Monsalve
Auxiliar Administrativo
sgmonsa@bancolombia.com.co

Investigaciones de Mercado

Juan Camilo Dauder Sánchez
Analista Sector Construcción
jdauder@bancolombia.com.co

Andrea Atuesta Meza
Analista Sector Financiero
aatuesta@bancolombia.com.co

Ricardo Andrés Sandoval Carrera
Analista Sector Energético
rsandova@bancolombia.com.co

Laura Natalia Capacho Camacho
Analista Junior Sectorial
lcapacho@bancolombia.com.co

Juan Esteban Echeverri Agudelo
Comunicaciones
jueagude@bancolombia.com.co

Bryam Antonio Daza Rodríguez
Estudiante en Práctica
Bdaza@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aqrendo@Bancolombia.com.co

Condiciones de Uso: Este informe ha sido preparado por la Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercado, un área de investigación y análisis del Grupo Bancolombia. No debe ser distribuido, copiado, vendido o alterado sin la autorización expresa del Grupo Bancolombia, ni debe ser utilizado para cualquier fin distinto a servir como material informativo, el cual no constituye una oferta, asesoría financiera o económica, recomendación personalizada o sugerencia del Grupo Bancolombia para la toma de decisiones de inversión o la realización de cualquier tipo de transacciones o negocios en el mercado público de valores o cualquier otro. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen. El uso de la información suministrada es de exclusiva responsabilidad de su receptor, por lo que será responsabilidad de cada usuario el análisis que desarrolle y las decisiones que se tomen con base en la información que en este documento se relaciona. Antes de tomar una decisión de inversión, usted deberá evaluar múltiples factores tales como los riesgos propios de cada instrumento, su perfil de riesgo, sus necesidades de liquidez, entre otros. El presente informe o documento es tan sólo uno de muchos elementos que usted debe tener en cuenta para la toma de sus decisiones de inversión. Para ampliar el contenido de esta información, le solicitamos comunicarse con su gerente comercial. Le recomendamos no tomar ninguna decisión de inversión hasta no tener total claridad sobre todos los elementos involucrados en una decisión de este tipo. Los valores, tasas de interés y demás datos que allí se encuentren, son puramente informativos y no constituyen una oferta, ni una demanda en firme, para la realización de transacciones. Así mismo, de acuerdo con la regulación aplicable, las estrategias de largo plazo presentadas en este informe no constituyen un compromiso o garantía de rentabilidad para el inversionista.

La información y opiniones del presente informe constituyen un análisis a la fecha de publicación y están sujetas a cambio sin previo aviso. Por ende, la información puede no estar actualizada o no ser exacta. Las proyecciones futuras, estimados y previsiones, están sujetas a varios riesgos e incertidumbres que nos impiden asegurar que las mismas resultarán correctas o exactas, o que la información, interpretaciones y conocimientos en los que se basan resultarán válidos. En ese sentido, los resultados reales pueden diferir sustancialmente de las proyecciones futuras acá contenidas. Debe tener en cuenta que la inversión en valores o cualquier activo financiero implica riesgos. Los resultados pasados no garantizan rendimientos futuros. Las entidades que hacen parte del Grupo Bancolombia pueden haber adquirido y mantener en el momento de la preparación, entrega o publicación de este informe, para su posición propia o la de sus clientes, los valores o activos financieros a los que hace referencia el reporte. El Grupo Bancolombia cuenta con políticas de riesgo para evitar situaciones de concentración en sus posiciones y las de sus clientes, las cuales contribuyen a la prevención de conflictos de interés. En relación con tales conflictos de interés, declaramos que (i) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa y/o Banca de Inversión Bancolombia S.A. Corporación Financiera han participado en la estructuración y/o colocación de valores de renta variable para Bancolombia S.A. (ii) el Grupo Bancolombia es beneficiario real del 10% o más del capital accionario emitido por Valores Simesa S.A., y Protección S.A. (iii) Bancolombia es uno de los principales inversionistas del Fondo Inmobiliario Colombia – FIC. (iv) Valores Bancolombia S.A. Comisionista de Bolsa es filial de Bancolombia S.A. No obstante lo anterior, este informe ha sido preparado por nuestra área de Análisis Bancolombia con base en estrictas políticas internas que nos exigen objetividad y neutralidad en su elaboración, así como independencia frente a las actividades de intermediación de valores y de banca de inversión. La información contenida en este reporte no se fundamenta, incluye o ha sido estructurada con base en información privilegiada o confidencial. Cualquier opinión o proyección contenida en este documento es exclusivamente atribuible a su autor y ha sido preparada independiente y autónomamente a la luz de la información que hemos tenido disponible en el momento.

Escala de Estrategias de Largo Plazo: La estrategia de largo plazo de inversión sobre los emisores bajo cobertura por parte de Análisis Bancolombia, se rigen por la siguiente Escala de Estrategia de Largo Plazo que está sujeta a los criterios desarrollados a continuación:

El potencial de valorización es la diferencia porcentual que existe entre el precio objetivo de los títulos emitidos por un determinado emisor y su precio de mercado. El precio objetivo no es un pronóstico del precio de una acción, sino una valoración fundamental independiente realizada por el área de Análisis Bancolombia, que busca reflejar el precio justo que debería pagar el mercado por las acciones en una fecha determinada.

A partir de un análisis de potencial de valorización relativo entre los títulos de las compañías bajo cobertura y el índice COLCAP, se determinan las estrategias de largo plazo de los activos, así:

- Sobreponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción supera por 5% o más el potencial de retorno del índice COLCAP.
- Neutral:** se da cuando el potencial de valorización de una acción no difiere en más de 5% del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Subponderar:** se da cuando el potencial de valorización de una acción se encuentra 5% o más por debajo del potencial de retorno del índice COLCAP.
- Bajo Revisión:** la cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión y por lo tanto no tiene una estrategia de largo plazo ni precio objetivo.

Adicionalmente, a criterio del analista, se podrá ajustar la recomendación de Sobreponderar a Neutral, teniendo en cuenta los riesgos que se vean en el desempeño del activo, su desarrollo futuro y la volatilidad que pueda presentar el movimiento de la acción.

El potencial fundamental del índice se determina con base en la metodología establecida por la BVC para el cálculo del índice COLCAP, considerando los precios objetivo publicados por Análisis Bancolombia. Esto se realizará con la canasta vigente del COLCAP en las fechas de cálculo mayo y noviembre de cada año. Para las compañías que hacen parte del índice, y que no se tienen bajo cobertura, se tomará el consenso de los analistas del mercado.

Actualmente, el área de Análisis Bancolombia tiene 19 compañías bajo cobertura, distribuidas de la siguiente manera:

	Sobreponderar	Neutral	Subponderar	Bajo revisión
Número de emisores con estrategia de largo plazo de:	12	2	4	1
Porcentaje de emisores con estrategia de largo plazo de:	63%	11%	21%	5%