



Dirección de Investigaciones Económicas, Sectoriales y de Mercados

Febrero de 2023

Informe Sectorial – Construcción

Vivienda ratifica señales de desaceleración en construcción

Informe mensual

Vivienda ratifica señales de desaceleración en construcción

Nuestra visión

Las últimas cifras del sector construcción ratifican el proceso de desaceleración que comenzó hace unos meses en la economía colombiana y que, en este sector, se ha manifestado principalmente en la caída de las ventas de vivienda (-50% a/a) en enero.

Entretanto, la actividad en general mantiene crecimiento y continúa jalonando las ventas de materiales de construcción, aunque para el caso de cemento y concreto se confirman señales de debilidad. Esto se manifestó de manera más notoria en los despachos de cemento.

Por el lado positivo, las obras civiles marcan un repunte importante, por la producción de concreto para este segmento (19,2% a/a), así como por el IMOC (3,4% a/a), nuestro indicador sintético de la actividad de obras civiles, que nos permite entregar información del sector oportuna con frecuencia mensual.

Con 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, que sin duda ha sido impulsado por el entorno de altos costos de crédito.

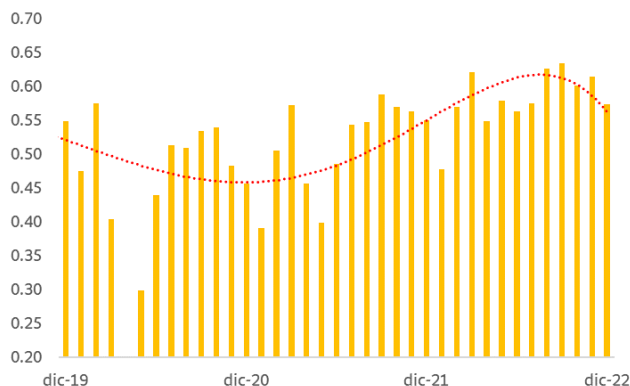
Se mantiene la expectativa sobre la recuperación del segmento de obras civiles en 2023, cuando se empiecen a ejecutar las 5G y las 4G pendientes de concluir retomen dinamismo.

Materiales de construcción

Cemento y concreto

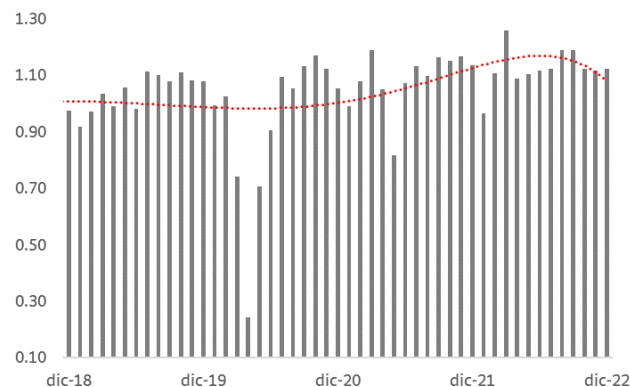
En diciembre la producción de concreto en Colombia registró un crecimiento anual de 4,3%, con el que se alcanzó un volumen de 0,57 mn m³. Así las cosas aunque esta es una cifra todavía creciente, representa el crecimiento más bajo registrado desde febrero de 2021, lo cual evidencia el proceso de desaceleración en el que ha entrado el sector y que en esta ocasión se refleja en la producción de concreto.

Producción de concreto (mn m³)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Despachos totales de cemento (mn ton)



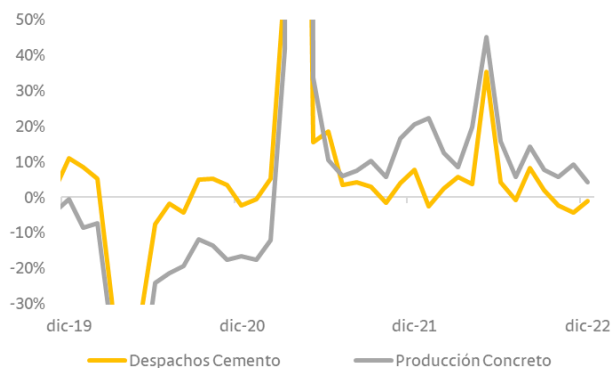
Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

Analistas

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

Valentina Marín Quintero
Estudiante en Práctica
valmarin@bancolombia.com.co

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

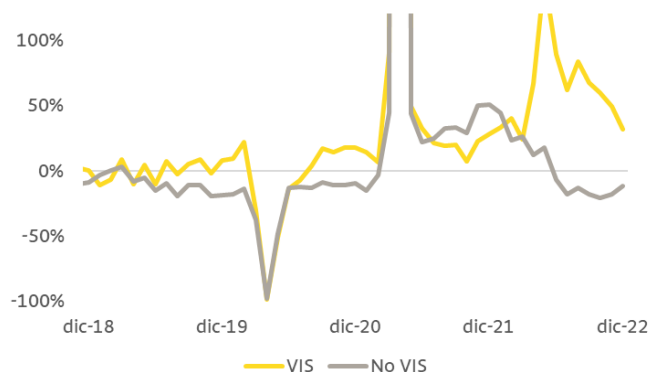


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

En contraste, la producción de cemento alcanzó 1,28 mn toneladas, cifra 1,22% superior al registro del año anterior. En despachos, se alcanzó un total de 1,12 mn de toneladas y una caída de 1,13% a/a, con la que se profundiza el retroceso de noviembre, pero en menor medida.

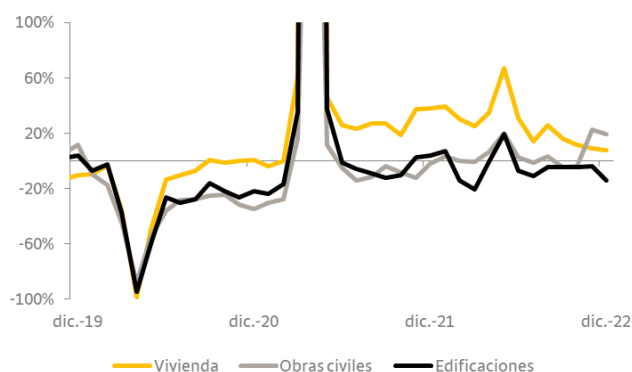
La demanda de concreto fue impulsada por el segmento de vivienda (+7,7% a/a), cuyo crecimiento ha venido ralentizándose desde agosto y se consolida a niveles de un dígito. Es importante resaltar el comportamiento dentro de este rubro y su habitual contraste entre el desempeño VIS (31,4% a/a) y no VIS (-12,2% a/a), que mantuvieron sus divergencias, aunque la brecha se ha ido reduciendo. Cabe resaltar también que la caída en no VIS es la séptima consecutiva en términos anuales, lo 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)

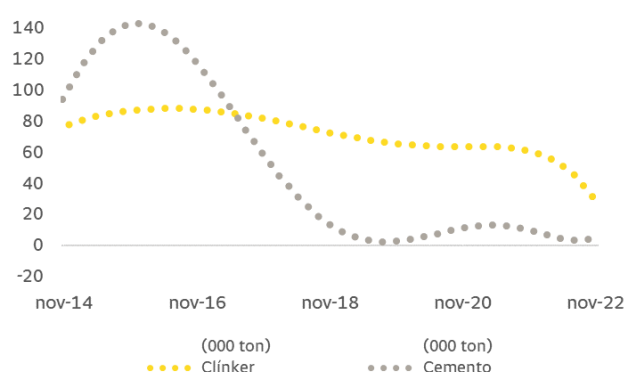


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

El crecimiento más relevante viene del segmento de obras civiles, que creció 19,2% a/a, tras haber tenido un pobre crecimiento, y lleva dos meses consecutivos creciendo a doble dígito. Este repunte es una señal positiva que indicaría que algunas obras habrían comenzado a reactivarse, lo que estaremos monitoreando los próximos meses antes de poderlo calificar como tendencia. Entre tanto, el concreto destinado a edificaciones profundizó su caída en terreno negativo, con un decrecimiento del 13,9% a/a y un persistente comportamiento débil.

En noviembre, las importaciones de cemento y clinker alcanzaron 10,68 toneladas, 86,31% inferior a la de noviembre de 2021. Con 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.

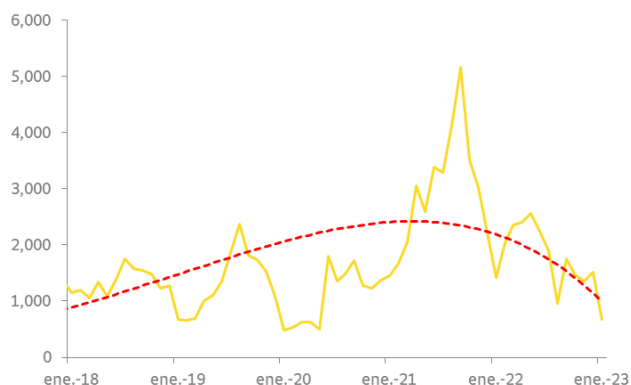
Importaciones de cemento y clinker (000 ton)



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

Fletes y otros materiales de construcción

Baltic Dry Index (puntos)

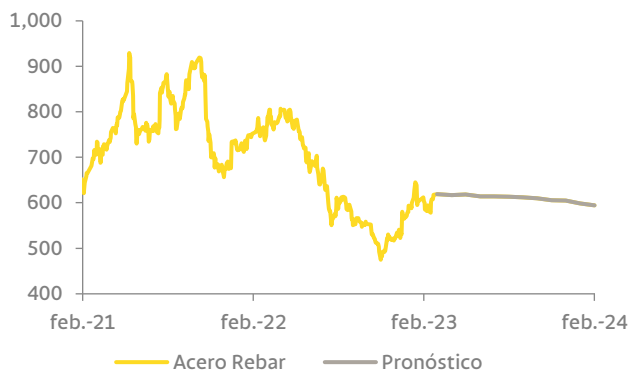


Fuente: Grupo Bancolombia, Reuters.

Al corte de enero el BDI (Baltic Dry Index) se ubicó en 681 puntos, una disminución de 52% anual. Así, el índice completa 10 meses consecutivos con decrecimientos anuales y la tendencia se consolida. Este nivel de precios casi que llega a los niveles que se tenían los primeros meses de 2020, cuando las tarifas del transporte en el mundo cayeron abruptamente debido al confinamiento.

Al cierre de enero 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 morteros y concretos (20,13% a/a), yeso, cal y cemento (15,34% a/a), hierro y acero (13,15% a/a), vidrio (11,04% a/a), materiales de ferretería (10,54% a/a), productos cerámicos (9,9% a/a), pinturas y barnices (9,29% a/a) y productos metálicos (7,76% a/a).

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

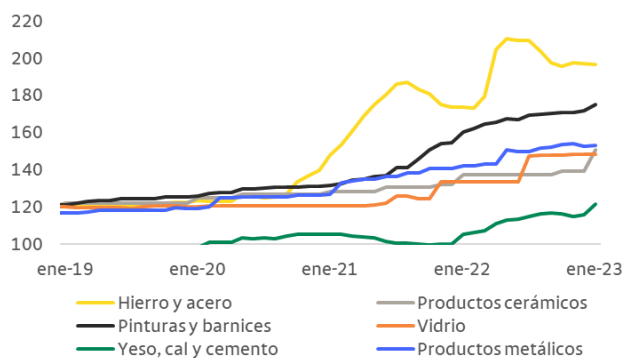


Fuente: Grupo Bancolombia, Reuters.

Al momento de este informe el precio del acero rebar en la Bolsa de Shanghai, alcanza USD617,5 ton, nivel estable teniendo en cuenta el mes previo, pero bajo en el contexto anual. Las proyecciones de corto plazo dan cuenta de estabilidad en niveles alrededor de los USD610/ton los próximos 12 meses.

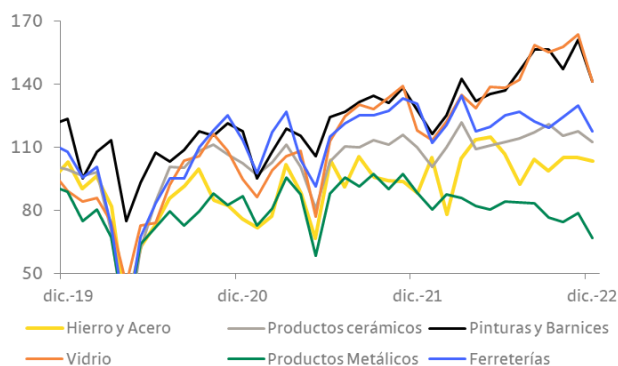
El índice de ventas reales bajó en todos los subsectores respecto al mes anterior, pero continúa expandiéndose respecto al año pasado en cuatro de los seis subsectores. Al corte de diciembre, los materiales con mayor crecimiento real en sus ventas fueron vidrio (19% a/a), hierro y acero (17,43% a/a), pinturas y barnices (10,68% a/a), minerales no metálicos (2,28% a/a). Ferreterías (-9,95%) y productos metálicos (-24,75% a/a) registraron decrecimientos.

Índice de precios al productor (puntos)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

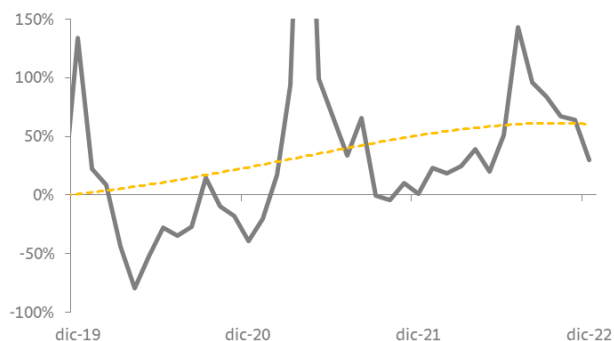
Índice de ventas reales (puntos)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

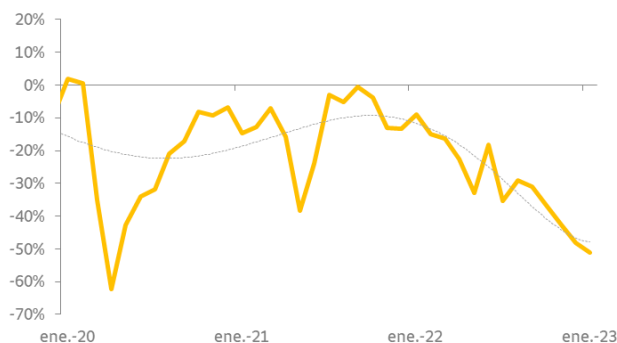
Edificaciones

Licencias de Construcción Vivienda Colombia (Var Anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, DANE

Disposición a comprar vivienda



Fuente: Grupo Bancolombia, Fedesarrollo.

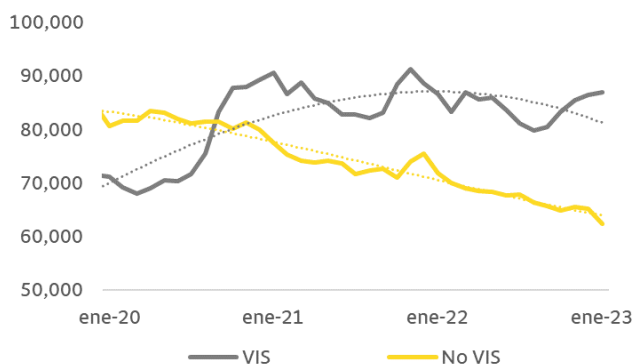
La construcción de vivienda registró en septiembre licenciamientos por 2,5 mn (m²) y con ello un incremento de **30,13% a/a**. Con esta cifra, el licenciamiento mantiene altos niveles de crecimiento anual, tanto en VIS (61,42% a/a) como no VIS (15,59% a/a), lo que indica que la dinámica del sector tendría una buena base potencial de proyectos que podrían iniciar a futuro. Sin embargo, su materialización en obras dependerá de la resiliencia de los inversionistas en vivienda a las condiciones del entorno.

En enero la oferta de vivienda retrocedió **5,7% a/a**, al registrar **149.363 unidades**. Este comportamiento se explica principalmente por la caída de la oferta no VIS (-13,06% a/a). Entretanto, la oferta VIS registró un leve aumento de 0,4%, después de caer durante seis periodos consecutivos. Con lo anterior, la caída de la oferta se mantiene por 18 meses consecutivos.

Las ventas de vivienda registraron en enero **11.978 unidades**, una variación negativa de **50% 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 durante la pandemia. La cifra se explica por la caída tanto del segmento VIS (-51,5% a/a) como el no VIS (-46,6% a/a). Así, el deterioro de las ventas de vivienda consolida una tendencia que se espera impacte el desempeño general de la actividad constructora en los próximos meses, en esta ocasión con un registro históricamente bajo.

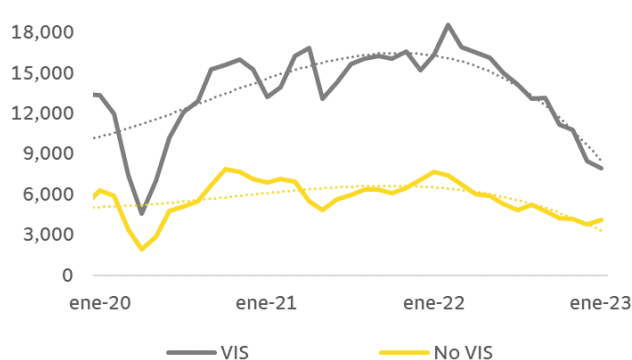
En enero el sondeo de intención de compra de vivienda de Fedesarrollo revela que el interés por comprar este activo alcanzó **-51%**. Con esto, tiene un deterioro frente a diciembre y muestra el bajo apetito por la compra de inmuebles, que alcanza uno de los puntos más bajos desde los mínimos observados en pandemia.

Oferta de Vivienda por Segmento (unidades)



Fuente: Grupo Bancolombia, CAMACOL.

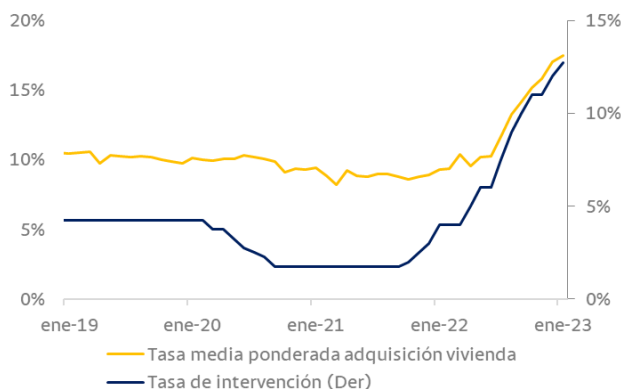
Ventas de Vivienda por Segmento (unidades)



Fuente: Grupo Bancolombia, CAMACOL.

Tasas y Crédito

Tasa Adquisición Vivienda vs Tasa Política Monetaria

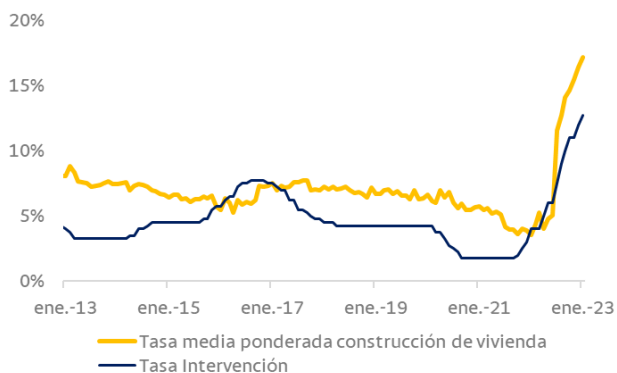


Fuente: Grupo Bancolombia, Banrep

La tasa media ponderada de adquisición de vivienda se situó al cierre de enero en 17,5%, tras registrar un avance de 40 bp frente al cierre de diciembre. Con lo anterior, esta tasa registra un incremento de 820 pb respecto a enero de 2022, un ajuste menos que proporcional a los 880 bp de la tasa de referencia del Banco de la República, por lo que se esperaría que esta siga en aumento.

Con corte a enero, la cartera de vivienda de los establecimientos de crédito mantiene su dinamismo a pesar de desacelerarse marginalmente frente a los últimos registros, al crecer 13,1% a/a. Así, pareciera que la cartera habría posiblemente alcanzado su máximo, o uno de sus puntos más altos, en su actual ciclo de expansión y que ya estamos observando cómo las condiciones ácidas del entorno nos llevan a menores niveles de crecimiento de ahora en adelante.

Tasa construcción de vivienda vs Tasa de intervención

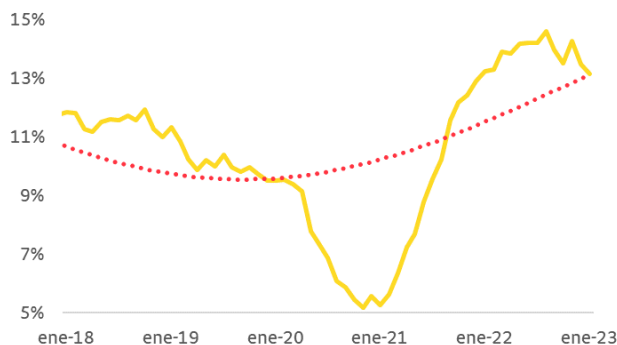


Fuente: Grupo Bancolombia, Fedesarrollo.

Por su parte, la tasa media para construcción de vivienda escaló hasta 17,2%, acumulando un alza de 1360 pb respecto al año pasado. Esto implica un alza más que proporcional a la registrada por 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.

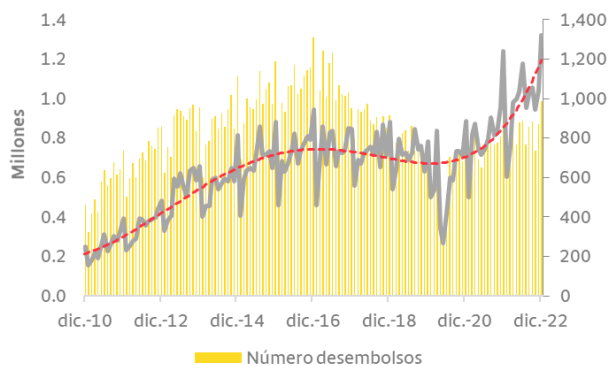
Si observamos el desembolso de crédito constructor, ha alcanzado máximos históricos, tanto en monto, con COP1,32 bn y un incremento anual del 7%, como en número de desembolsos (986 desembolsos, +5% a/a).

Cartera de Vivienda Establecimientos de crédito (Var % anual)



Fuente: Grupo Bancolombia, Banrep

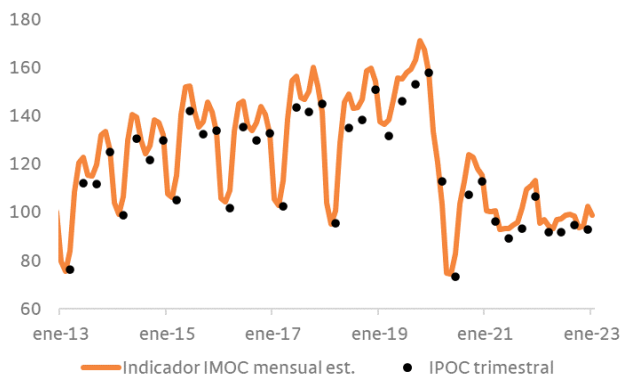
Desembolsos crédito constructor



Fuente: Grupo Bancolombia, Asobancaria.

Infraestructura

IMOC Bancolombia (índice base 100 = Dec 2012)

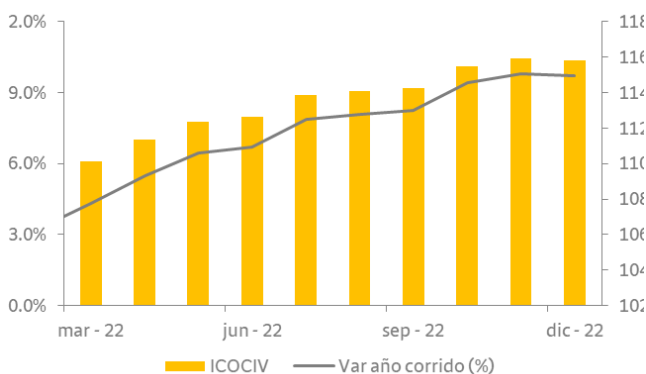


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE

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 enero a un ritmo de 3,4% a/a, registro positivo después de cuatro periodos consecutivos con decrecimientos.

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; aunque aún no se puede considerar una tendencia con claridad, es bienvenida 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.

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

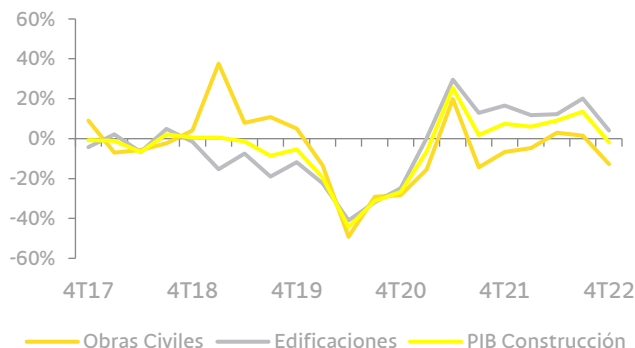


Fuente: Grupo Bancolombia, DANE.

El ICOCIV presentó una disminución de 0,75% m/m en diciembre, ubicándose en 115,82. Todos los rubros tuvieron una variación mensual negativa, entre los más destacados se encuentran minas y plantas industriales (-0,32% m/m), puertos y otras obras hidráulicas (0,29% m/m) y tuberías (0,23% m/m). En lo corrido de 2022, el ICOCIV aumentó 9,70%.

Finalmente, concluimos con una caída del PIB de construcción del 1,9% a/a. Estos valores negativos no se observan desde principios de 2021. Esto se ve impulsado por la caída del PIB de obras civiles, del -12,8% a/a, y el PIB de construcción de edificaciones, del 4% a/a, que no había estado tan bajo desde el primer trimestre de 2021.

PIB Construcción desagregado (Var % anual)



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

Ángel Fabian Hernández Arias
Estudiante en Práctica
angelher@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

Valentina Marín Quintero
Estudiante en Práctica
valmarin@bancolombia.com.co

Edición

Alejandro Quiceno Rendón
Editor de Investigaciones
aarendo@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%