



Investigaciones
Económicas

Informe Trimestral de Dinámica Sectorial

Obras civiles

Dirección de Sectores y
Sostenibilidad

Marzo de 2024



Contenido

- I. Resumen ejecutivo**
- II. Comportamiento reciente del sector**
- III. Termómetro Sectorial Corfi**
- IV. Perspectivas**

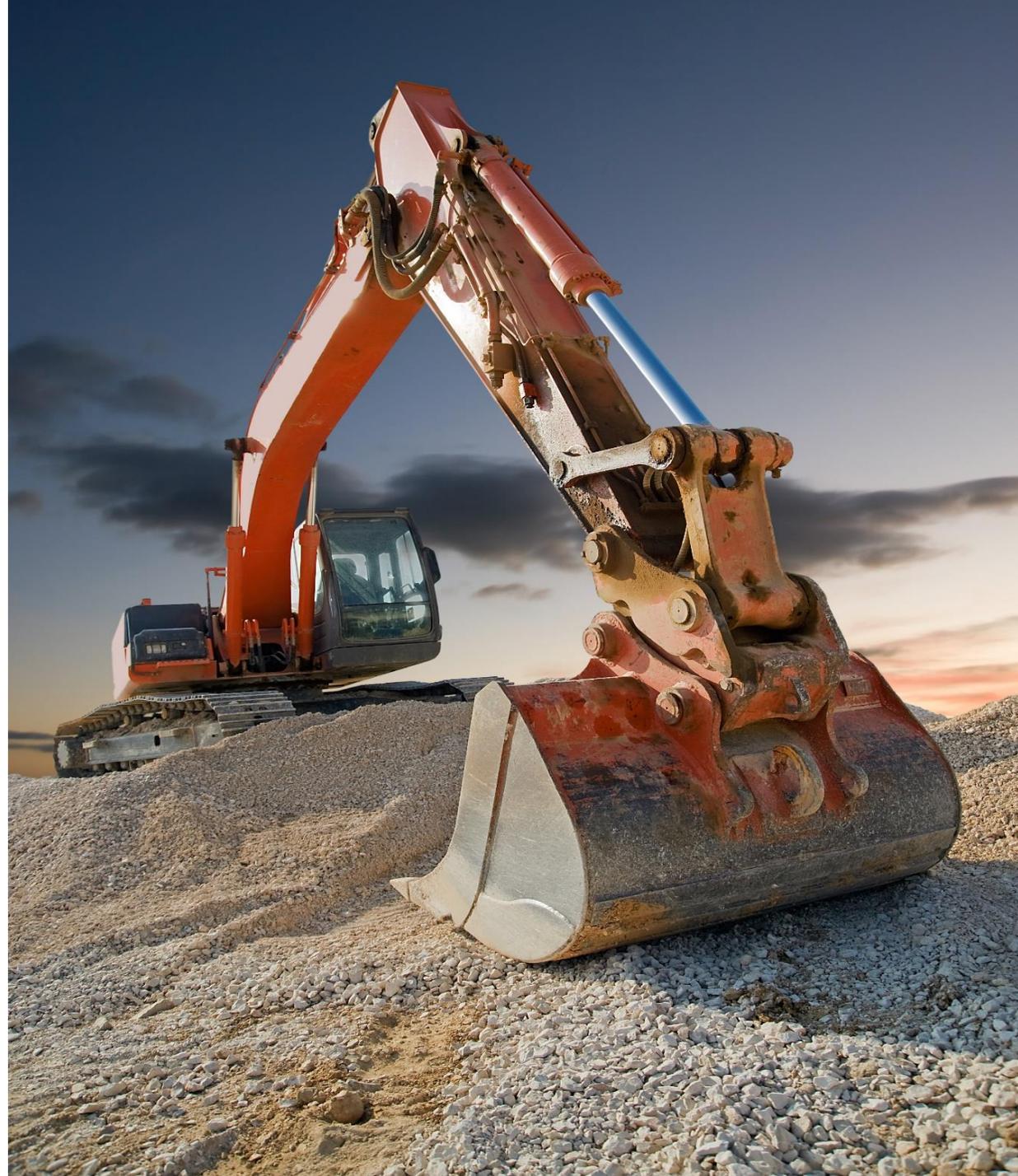
I. Resumen ejecutivo



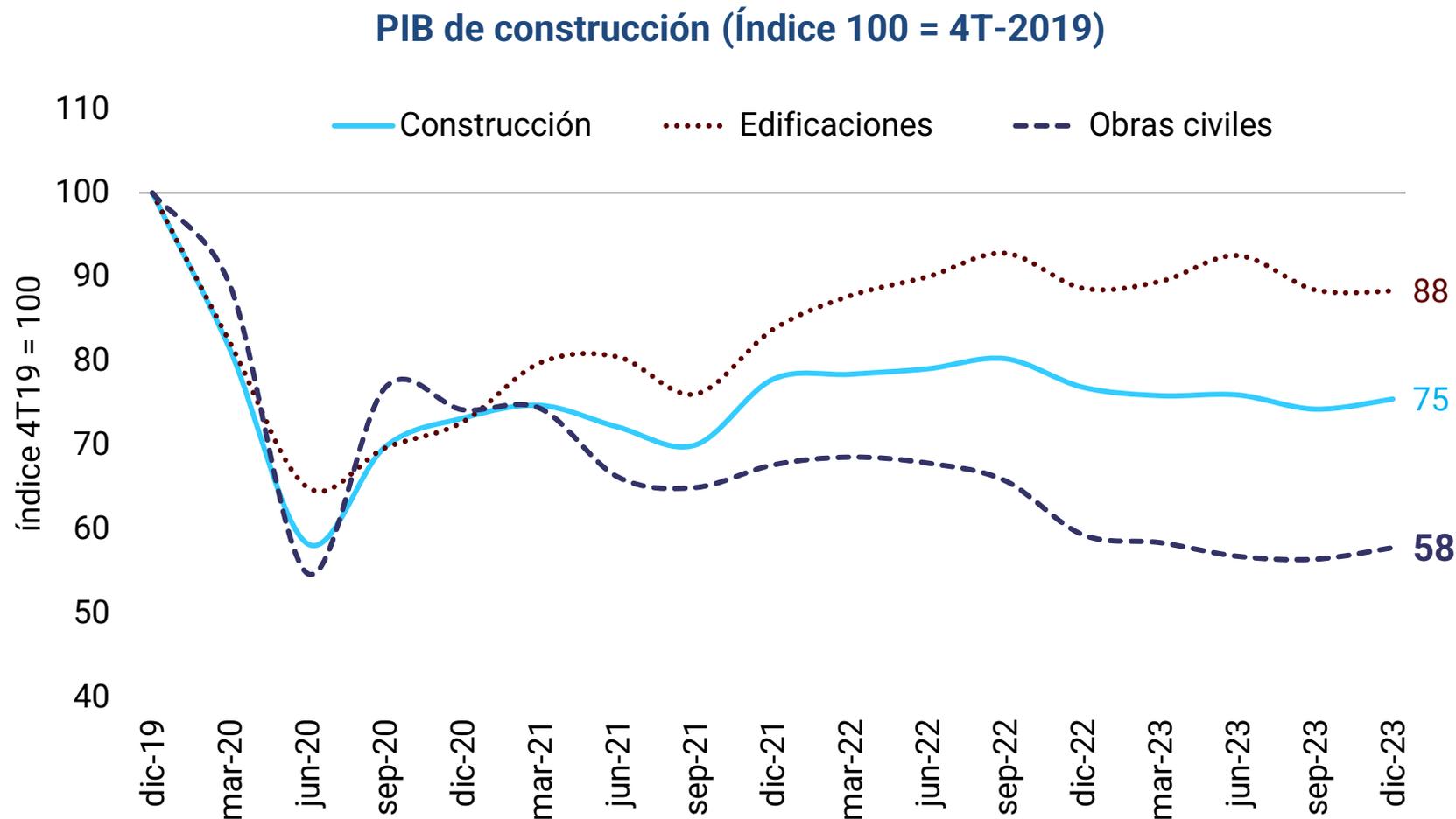
Para el 2024 esperamos que el sector de obras civiles registre un incipiente repunte en su actividad económica

1. Tras contraerse cuatro años consecutivos, el PIB del sector de infraestructura cayó 12,3% en 2023, y se ubica en un nivel 42% inferior al observado en 2019. **Para 2024, estimamos un crecimiento de 0,5%.**
2. **La baja ejecución pública del Invías y la desaceleración en el ritmo de ejecución de los proyectos 4G,** por el ciclo normal de los proyectos, ha determinado en gran medida el desempeño del sector en los últimos años.
3. **El incremento en los costos de construcción arrancó 2024 con una desaceleración importante,** alcanzando registros que no se observaban desde marzo de 2022. Para cierre de 2024 estimamos que los costos cierren con una expansión anual de 4,0%.
4. **La construcción de obras civiles es de los sectores más vulnerables al incremento de tasas de interés** (por su alto nivel de endeudamiento y por el impacto ante un choque de aumento de tasas). Esto implica que un contexto de elevadas tasas de interés afecta su recuperación.
5. A nivel regional, esperamos que en 2024 los proyectos locales (Metro de Bogotá, las obras a cargo del IDU y de Transmilenio, el metro de Medellín y el Regiotram de Occidente, entre otras) soporten la recuperación del sector.

II. Comportamiento del sector

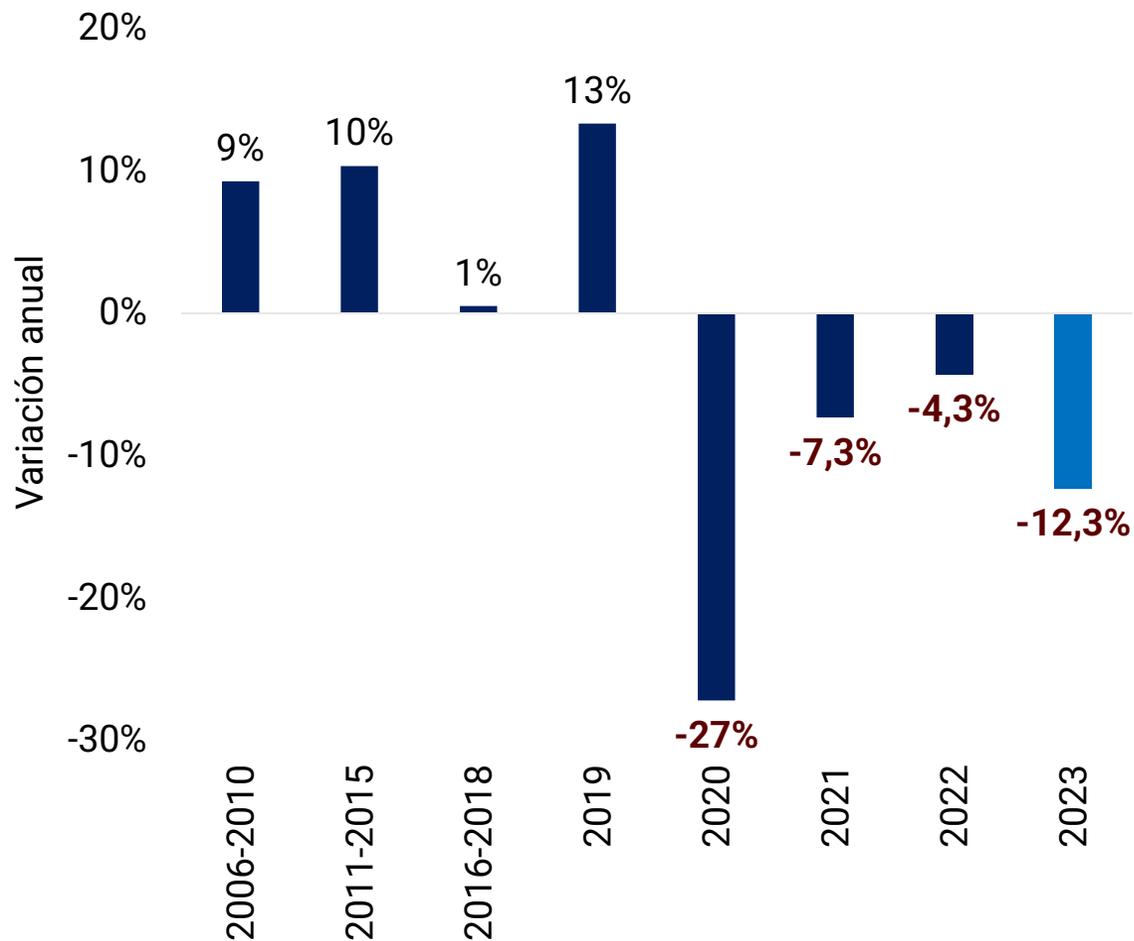


El PIB del sector de obras civiles se ubica en un nivel 42% inferior al observado en 2019 con datos al 4T2023. Es el sector más rezagado de la economía

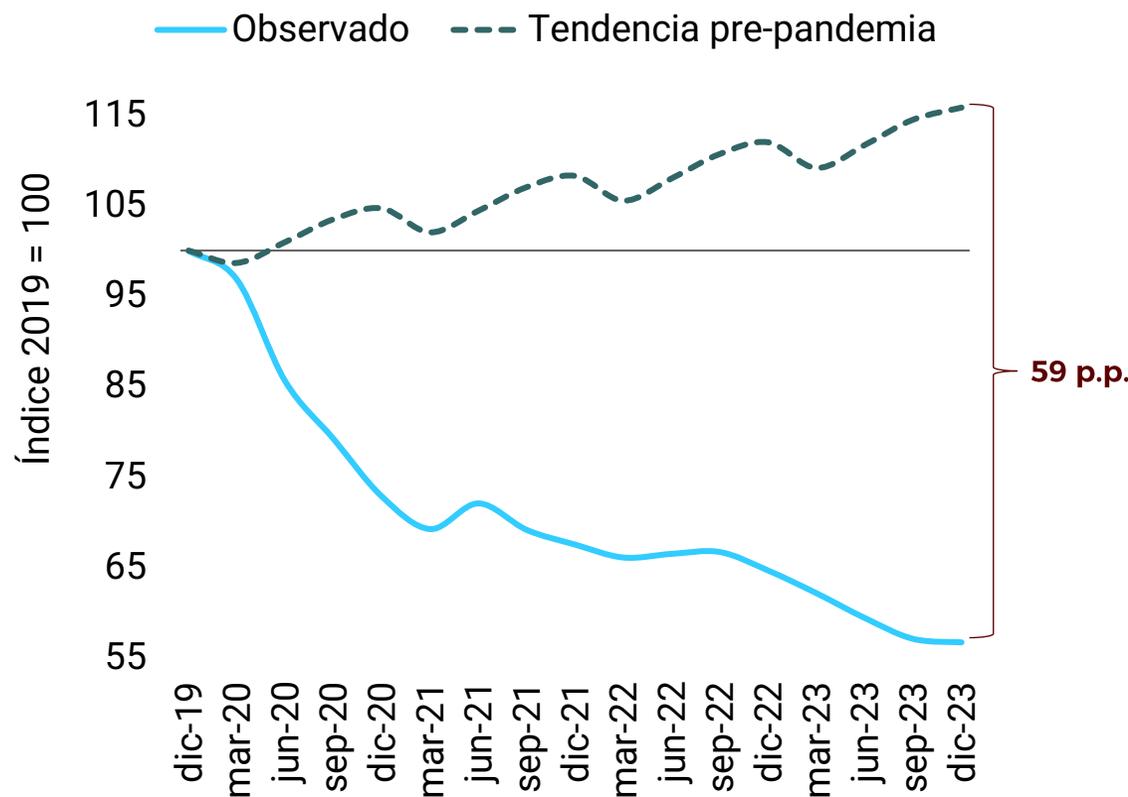


El PIB del sector completa cuatro años en contracción, ampliando la brecha frente a los niveles de 2019

PIB del sector de obras civiles*



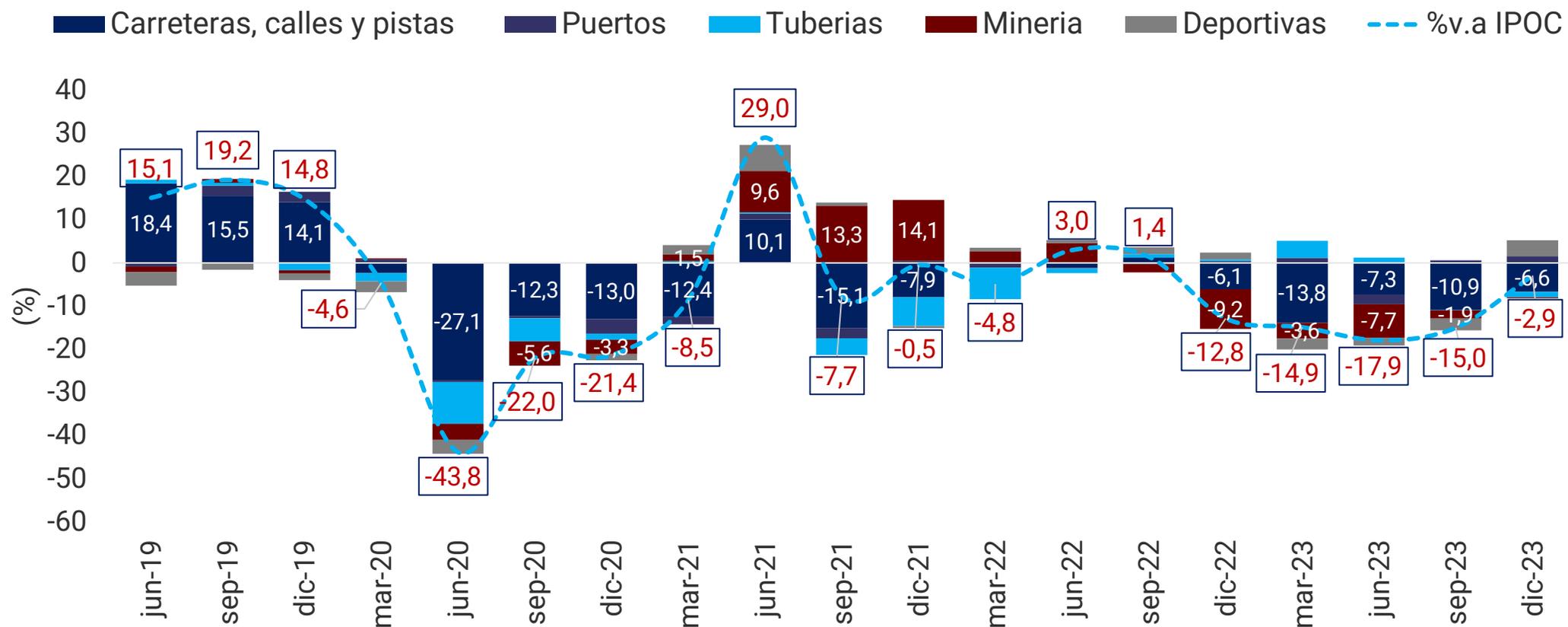
PIB año móvil observado vs tendencia pre-pandemia**



Fuente: DANE. Cálculos Corfic Colombiana. *Precios constantes.
**Se calculó la tendencia pre-pandemia con datos entre 2005-2019

El componente de carreteras ha determinado en gran medida la contracción del sector desde 2020. En 2023, también la subrama de construcción en minas y plantas industriales (-20%) contribuyó al mal resultado.

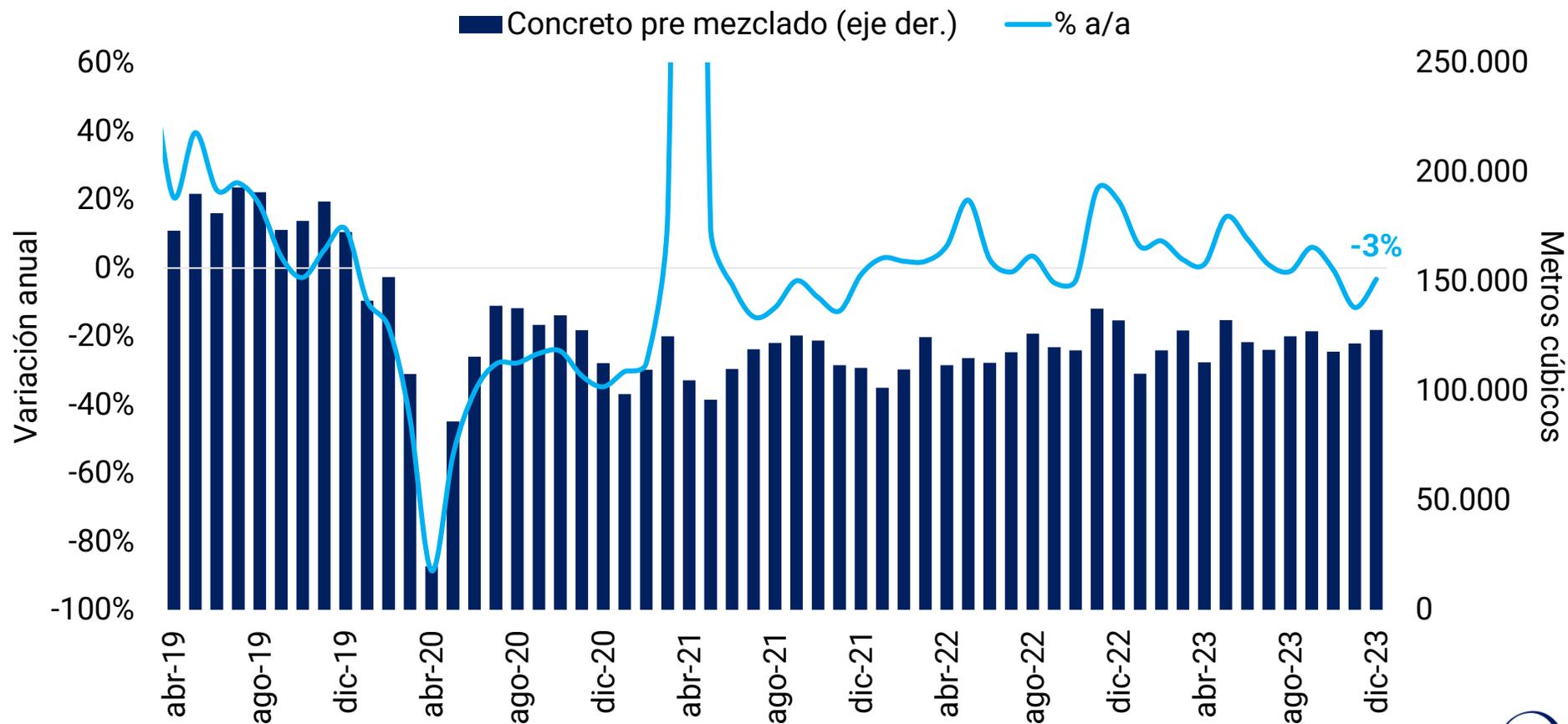
Construcción de obras civiles (IPOC)*



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *Desde 1T2022 son precios constantes

El principal indicador líder del sector confirma el estancamiento:
La producción de concreto pre-mezclado para obras civiles se ha mantenido estructuralmente por debajo de los niveles de 2019

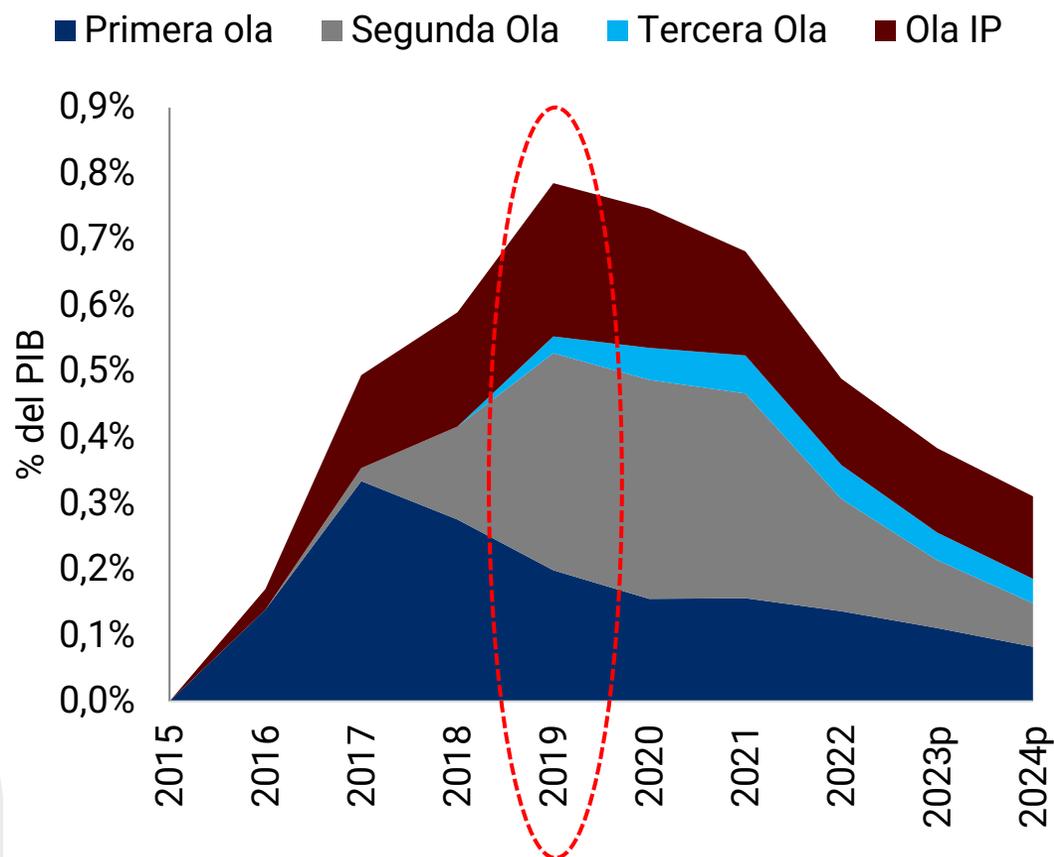
Concreto pre-mezclado para obras civiles



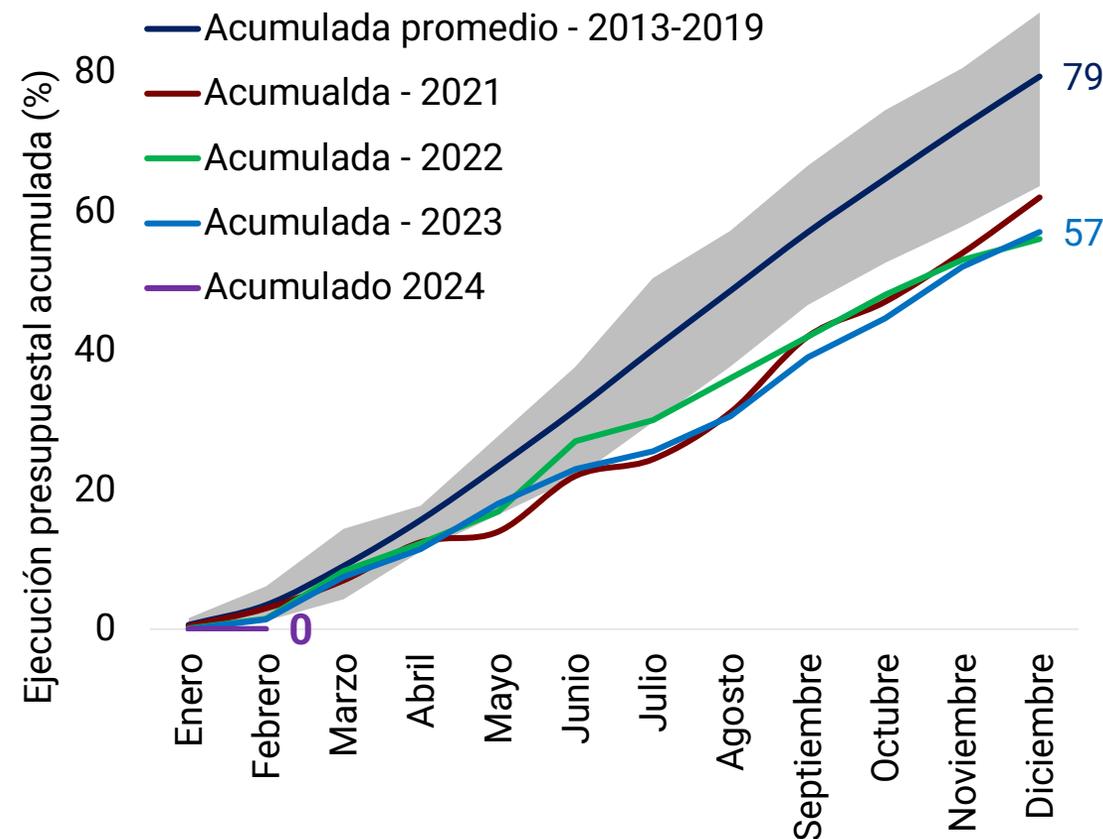
Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana

En los últimos años, las concesiones 4G han registrado un desempeño acorde con lo esperado (avance promedio de 78%), mientras la ejecución pública se redujo

Ejecución en CAPEX de los proyectos 4G



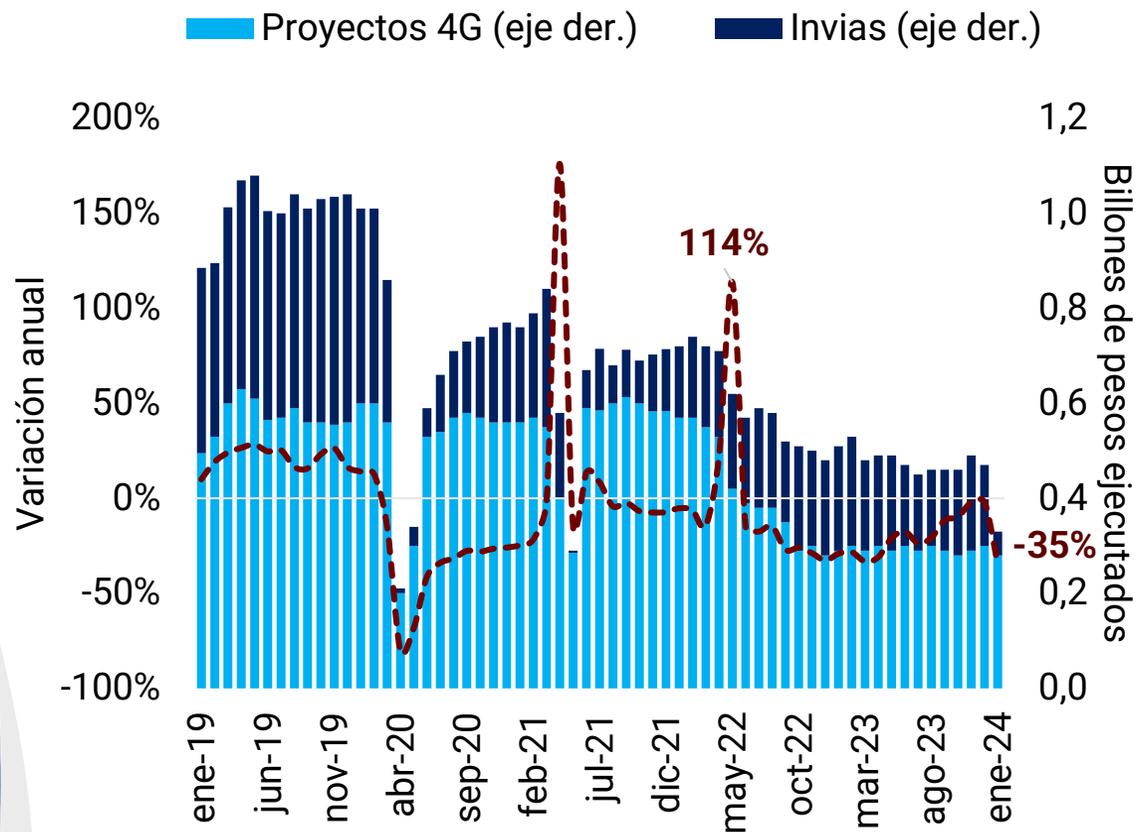
Ejecución presupuestal del Invias en inversión



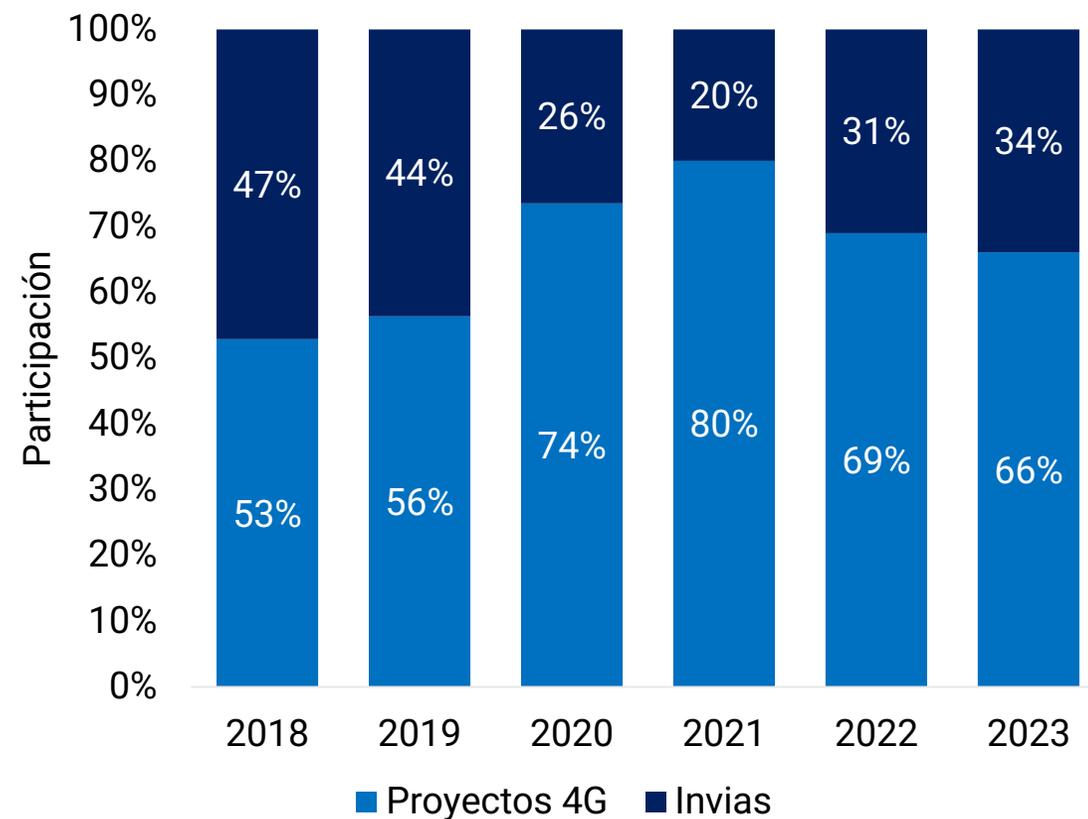
Fuente: ANI, GPI (Mintransporte), Portal de Transparencia Económica, Invias. Cálculos Corficolombiana

Pese a la desaceleración en el ritmo de ejecución de las obras 4G, estas han determinado la dinámica del subsector carretero, mientras la inversión del Invias ha perdido participación

Inversión en infraestructura vial



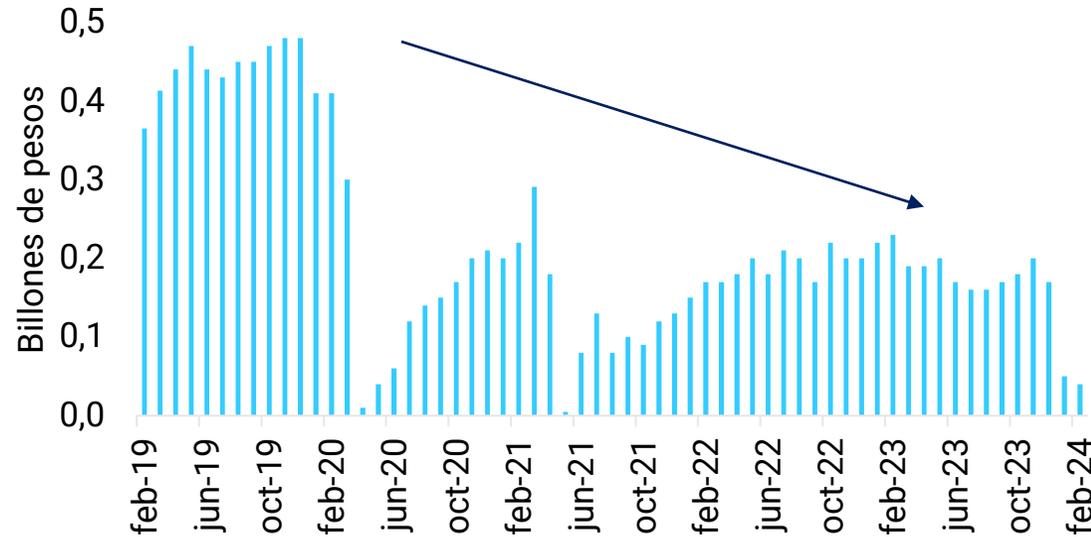
Participación de la inversión en infraestructura vial a nivel nacional



Fuente: ANI, GPI (Mintransporte), Ministerio de Hacienda. Cálculos Corficolombiana. Nota: No incluye ejecución territorial

Los últimos meses registran un avance efectivo de los proyectos 4G, en línea con su ciclo de maduración, y una caída en la obra pública

Inversión en infraestructura vial del Invias



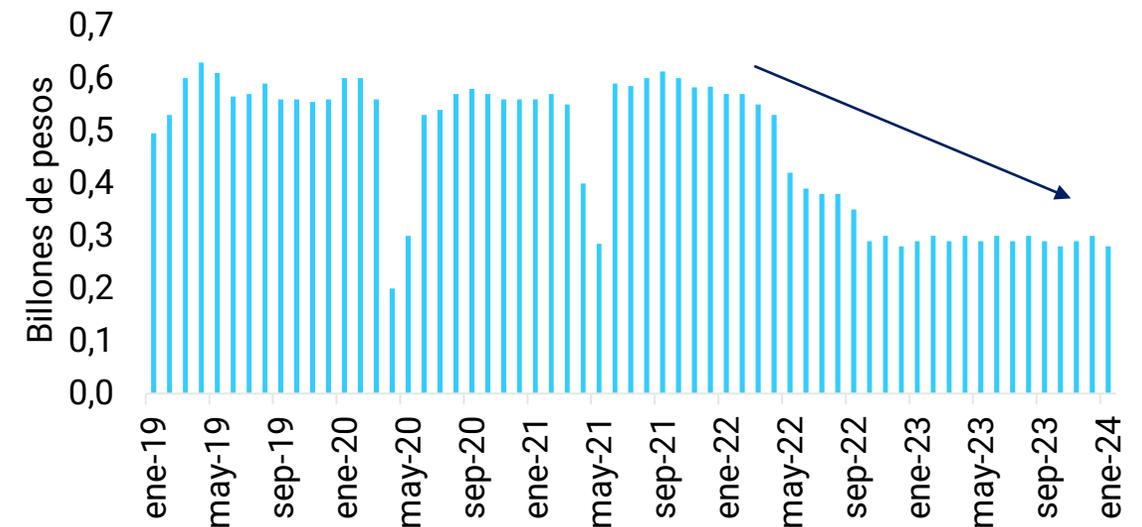
Proyectos 4G: cifras a enero de 2024

- El CAPEX ejecutado acumulado es de 36,9 billones de pesos.
- Se han entregado 11 proyectos, 5 de las concesiones presentan un avance de obra superior al 90% y el avance agregado es de 78%.
- Dado la maduración de los proyectos, la inversión evidencia una desaceleración.

Ejecución pública (Invías): cifras a febrero 2024

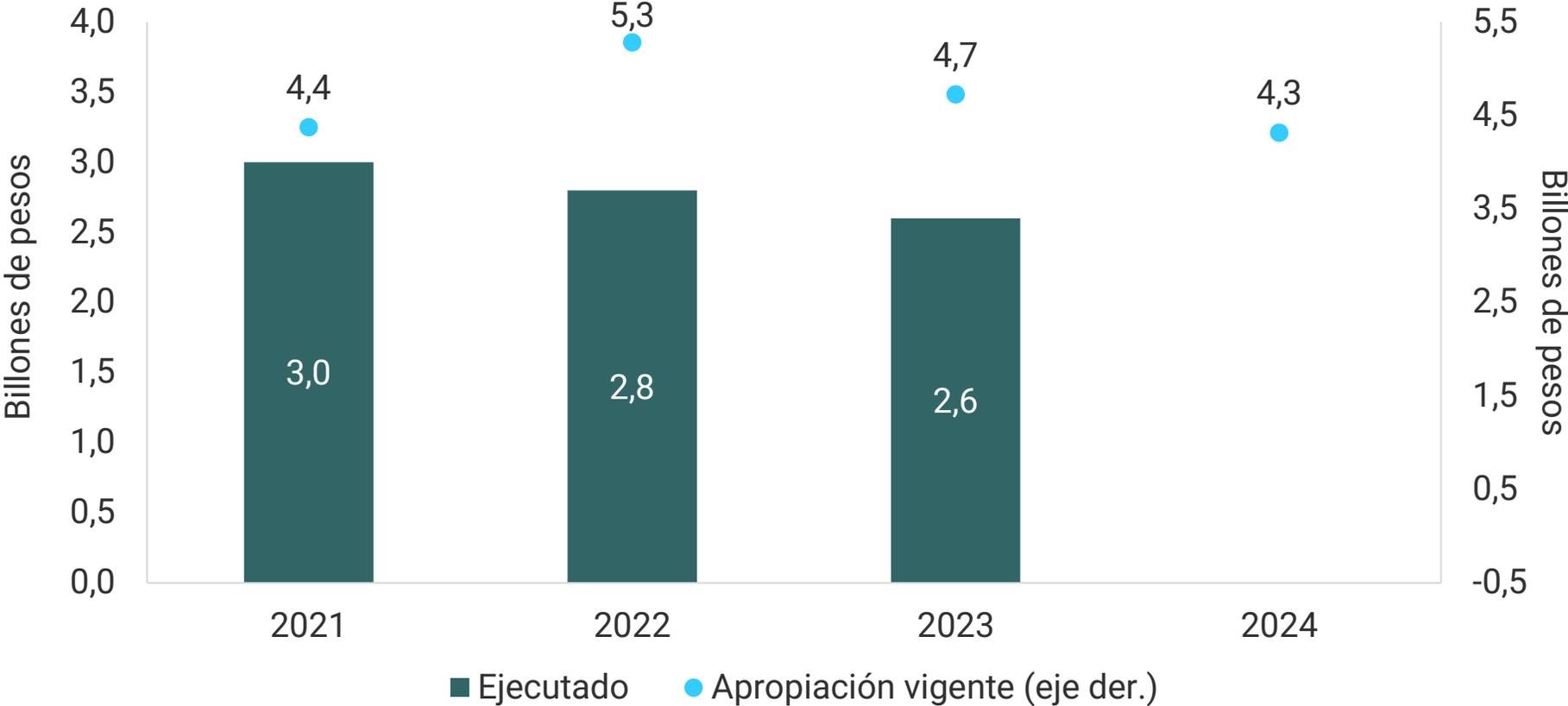
- La ejecución presupuestal acumulada en inversión registró un avance de 60% en 2023.
- **Con cifras a febrero de 2024, la ejecución presupuestal en inversión alcanzó un 0%, el peor dato desde que se tiene información (2013).**
- Aún la ejecución permanece significativamente por debajo de niveles pre-pandemia.

Inversión en infraestructura vial de los proyectos 4G



El presupuesto de inversión asignado al Invias en 2024 es 8% inferior al de 2023. Para igualar la inversión de obra pública de 2023, la ejecución debe ser más eficiente (61% del total asignado)

Presupuesto de inversión del Invias a precios constantes de 2022 – Asignado y ejecutado



Fuente: MinHacienda. Cálculos Corficolombiana.

Se han registrado avances en el proceso de estructuración y adjudicación de la Primera Ola 5G, con un total de 13 obras y un CAPEX estimado de 20,4 billones de pesos

Características de los proyectos carreteros 5G de la primera ola

Tipo	Proyecto	Estado	Duración construcción	CAPEX (bn de pesos de 2020)
Carreteros	IP ALO Sur	Pre-construcción	4	\$0,70
	Accesos Norte II	Pre-construcción	5	\$1,32
	Acceso Cali - Palmira	Pre-construcción	4	\$1,22
	Buga - Buenaventura	Pre-construcción	4	\$2,21
	Troncal Magdalena 1	Pre-construcción	4	\$2,07
	Troncal Magdalena 2	Pre-construcción	4	\$1,70
	Santuario - Caño Alegre	Evaluación de factibilidad	5	\$2,59

Características de los proyectos aeroportuarios, fluviales y ferroviarios 5G de la primera ola

Tipo	Proyecto	Estado	Duración construcción	CAPEX (bn de pesos de 2020)
Aeroportuario	IP Aeropuertos de Suroccidente	Factibilidad	5	\$0,82
	Aeropuerto de Cartagena	Pre-construcción	3	\$0,48
	IP Nuevo Aeropuerto de Cartagena	Factibilidad	4	\$3,08
	IP Aeropuerto de San Andrés	Proceso de licitación	3	\$0,29
	Canal del Dique	Proceso de licitación	4	\$2,34
Fluvial				
Férreo	Dorada - Chiriguana	Evaluación de factibilidad	3	\$1,57

Fuente: ANI. Elaboración: Corficolombiana. *Los valores de CAPEX se han modificado. A inicios de 2023 equivalía a un monto de inversión total de 21,8 billones (1,4 billones de pesos más que el CAPEX estimado actual). También se retiró del pipeline de proyectos a la obra fluvial: Río Magdalena.

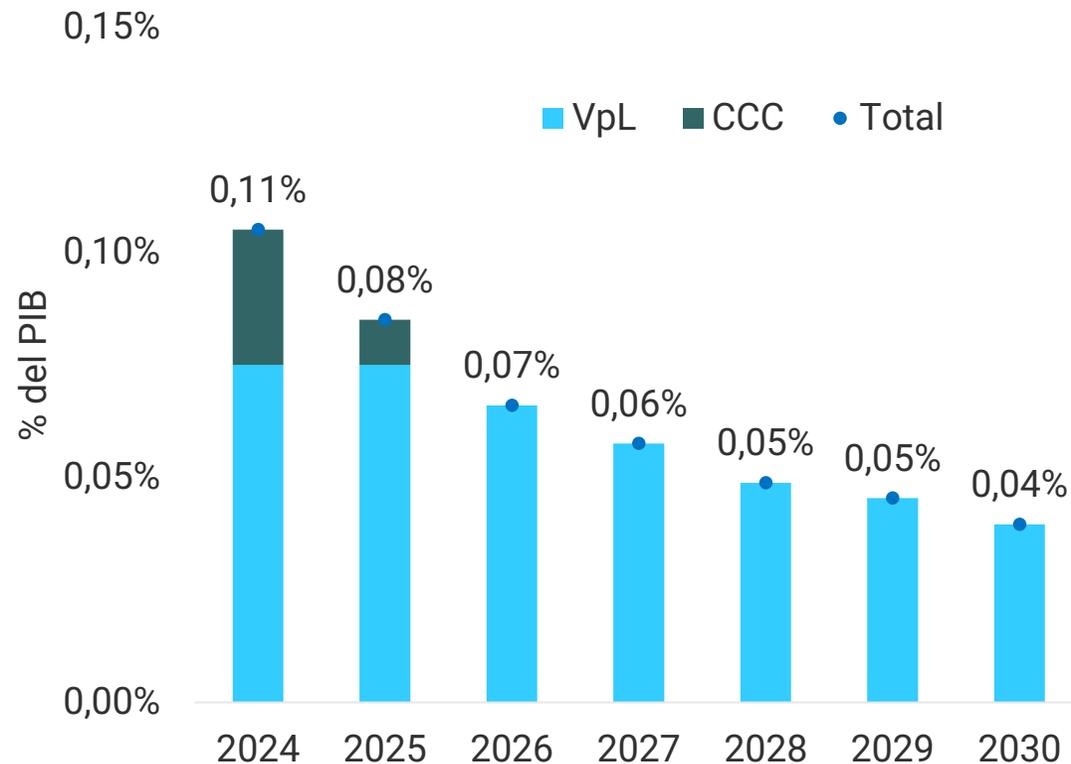
Nota: Los proyectos resaltados en amarillo se espera que inicien etapa de ejecución entre finales de 2023 e inicios de 2024.

Avances recientes sobre los proyectos de la primera Ola 5G:

- **IP ALO SUR:** en diciembre de 2021 se adjudicó el proyecto. Se encuentra adelantando la etapa de pre-construcción, que se estima inicie ejecución entre el 4T23 y el 1T24.
- **Accesos Norte II:** se adjudicó en marzo de 2022. Se encuentra adelantando la etapa de pre-construcción, se espera que inicie ejecución entre el 4T23 y el 1T24.
- **Acceso Cali – Palmira:** primer proyecto 5G en ser adjudicado (septiembre de 2021). Se encuentra en etapa de pre-construcción, se estima inicie ejecución el 4T23.
- **Troncal Magdalena I:** se adjudicó en mayo de 2022. Se encuentra adelantando la etapa de pre-construcción, que está estimada en 1,5 años.
- **Troncal Magdalena II:** en junio de 2022 se adjudicó el proyecto. Se encuentra adelantando la etapa de pre-construcción, que está estimada en 1,5 años.
- **Buga – Buenaventura:** se encuentra en etapa pre-construcción desde enero de 2023 y se estima 1,5 años en dicha etapa.
- **Santuario – Caño Alegre:** aún en fase de factibilidad. No hay declaraciones sobre la publicación futura de los pliegos de condiciones.
- **IP Aeropuertos de Suroccidente:** se encuentra en etapa de factibilidad. No hay declaraciones sobre la publicación de los pliegos de condiciones.
- **Aeropuerto de Cartagena:** en fase de pre-construcción. Se adjudicó en noviembre de 2023, por lo tanto, se espera que inicie etapa de construcción en el primer semestre de 2025.
- **IP Nuevo Aeropuerto de Cartagena:** se encuentra en etapa de factibilidad. No hay declaraciones sobre la publicación de los pliegos de condiciones.
- **IP Aeropuerto de San Andrés:** finalizó estructuración en noviembre de 2021 y actualmente se encuentra en proceso de licitación. Aún no hay anuncios sobre cuando se espera ser adjudicada.
- **Canal del Dique:** en marzo de 2022 se publicaron los pliegos y salió a proceso de licitación. Aún no hay declaraciones sobre el progreso en dicha etapa.
- **Dorada – Chiriguana:** se encuentra en etapa de estructuración. No hay declaraciones sobre la publicación de los pliegos de condiciones.

A pesar de que el plan de obra pública tenga 50 proyectos, su alcance es limitado porque el monto de recursos presupuestado es bajo para el horizonte de tiempo y depende de una ejecución efectiva

Distribución de recursos Compromiso por Colombia: Legalidad y reactivación 2.0 + Concluir, concluir y concluir

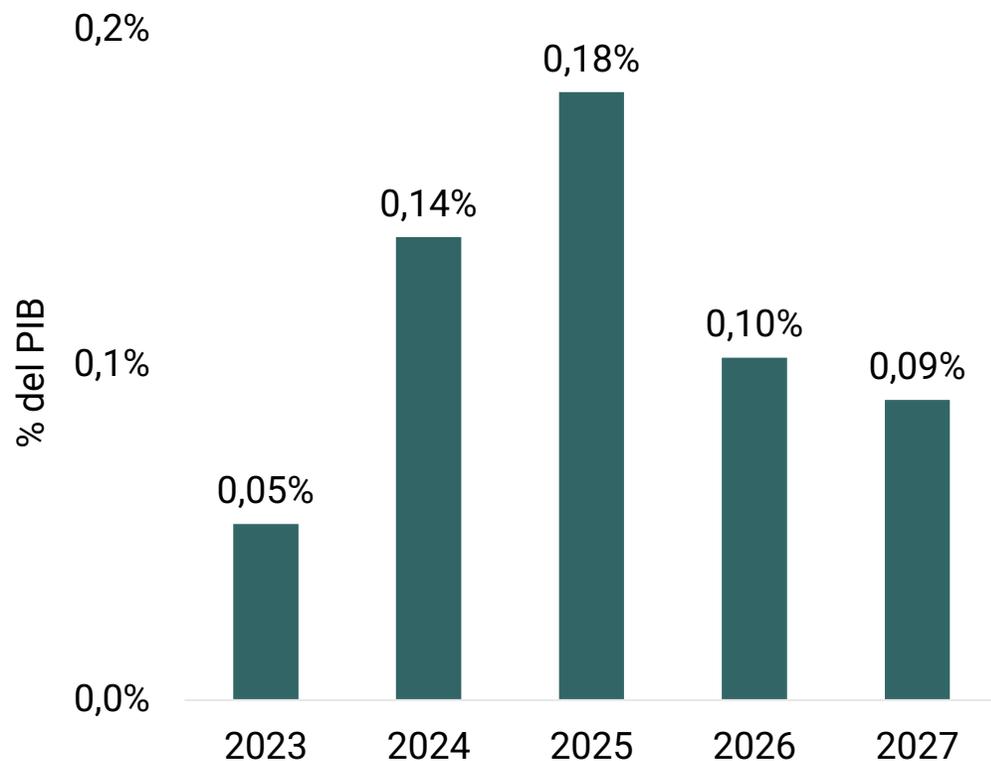


Fuente: DNP (Conpes 4010). Elaboración: Corficolombiana. *Total recursos presupuestados por ejecutar. Con la información disponible no es posible discriminar entre CAPEX y OPEX

- El plan Compromiso por Colombia contiene dos programas: *Concluir, concluir y concluir* (CCC) y *Vías para la Legalidad* (VpL).
- En total los dos programas contemplan la ejecución de 50 proyectos, cuyo monto asciende a 11,4 billones de pesos (1,0% del PIB de 2022).
- *Concluir, concluir y concluir* (2021-2022):
 - ▣ 28 proyectos con un monto total estimado de 2,2 billones de pesos (0,2% del PIB de 2022).
- *Vías para la Legalidad* (2021-2030):
 - ▣ 22 obras con una inversión proyectada de 9,2 billones de pesos (0,8% del PIB de 2020).
- Pese a la cantidad de proyectos y el monto total presupuestado, el horizonte de ejecución es muy amplio.

El Gobierno nacional ha propuesto además la intervención de 33 mil km de vías terciarias, de los cuales 4,6 mil se planean intervenir en 2024. Sin embargo, el balance de 2023 y los datos de ejecución de Invias de enero y febrero no son alentadores

Plan del Gobierno en vías terciarias



Ejecución del Gobierno en inversión en vías terciarias 2023 por planes (ene 2023 – dic 2023)

Planes	Presupuestado (billones de pesos)	Ejecución (billones)	% de ejecución
Caminos comunitarios	0,40	0,14	39%
Otros	0,20	0,14	70%
Corredores rurales	0,85	0,70	84%
Total	1,45	0,98	68%

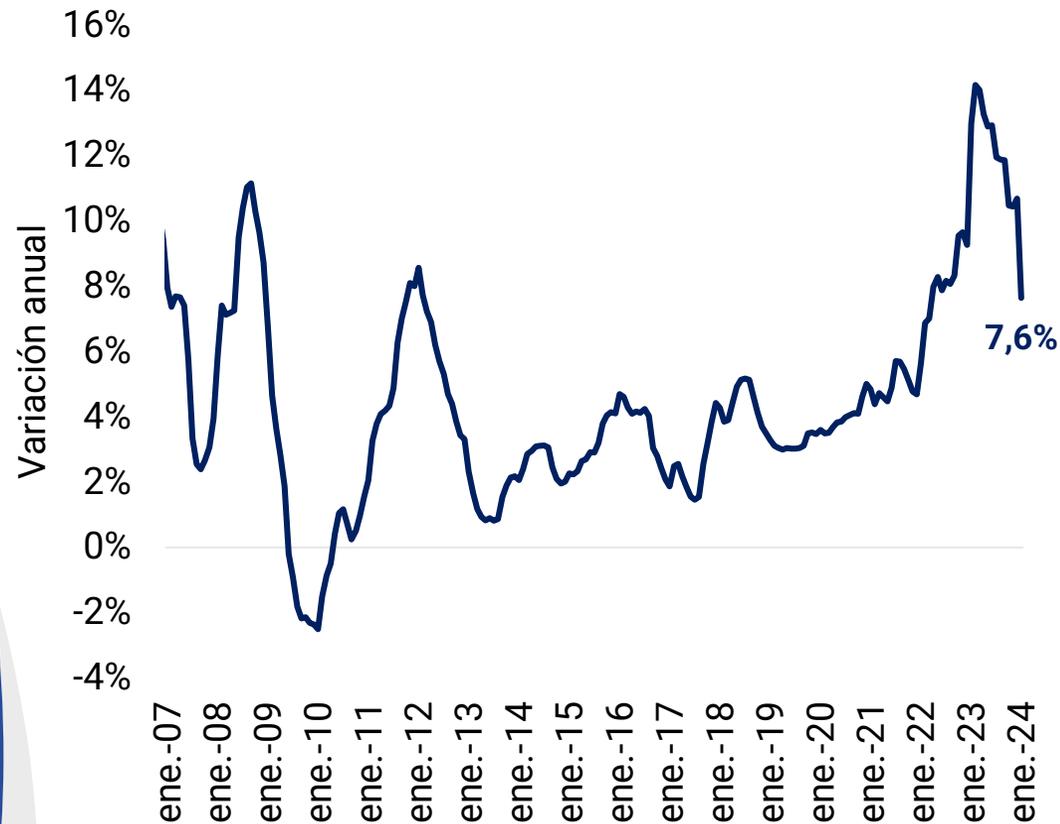
Fuente: DNP. Elaboración: Corficolombiana. *Total recursos presupuestados por ejecutar. Con la información disponible no es posible discriminar entre CAPEX y OPEX

Se planea intervenir un tercio del total de la longitud de vías terciarias en el país

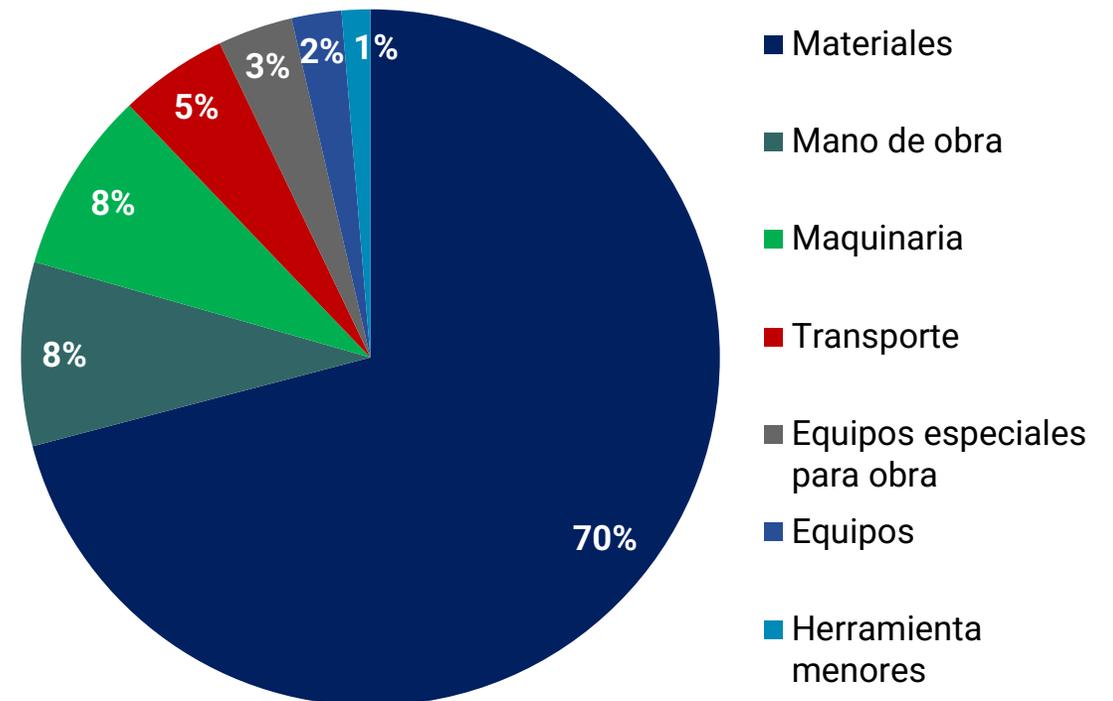
Nota: El tamaño total del plan son 8 billones de pesos

El avance de los costos de construcción inició 2024 con una desaceleración significativa. En particular, el 70% de los costos se ha explicado por los materiales: acero, asfalto, concreto y cemento principalmente

Índice de costos de la construcción de obras viales

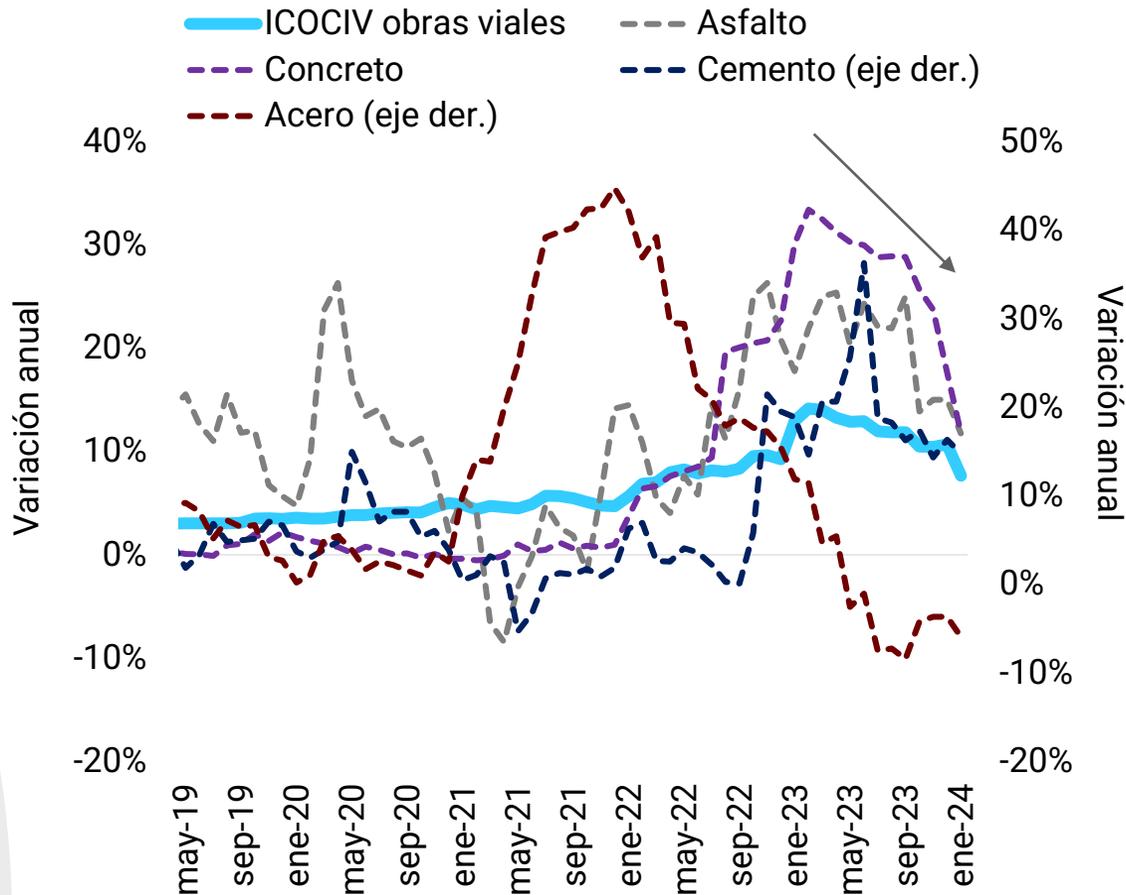


Participación de principales grupos de obra en la variación anual promedio de los costos de las obras viales (dic-21 a ene-24)

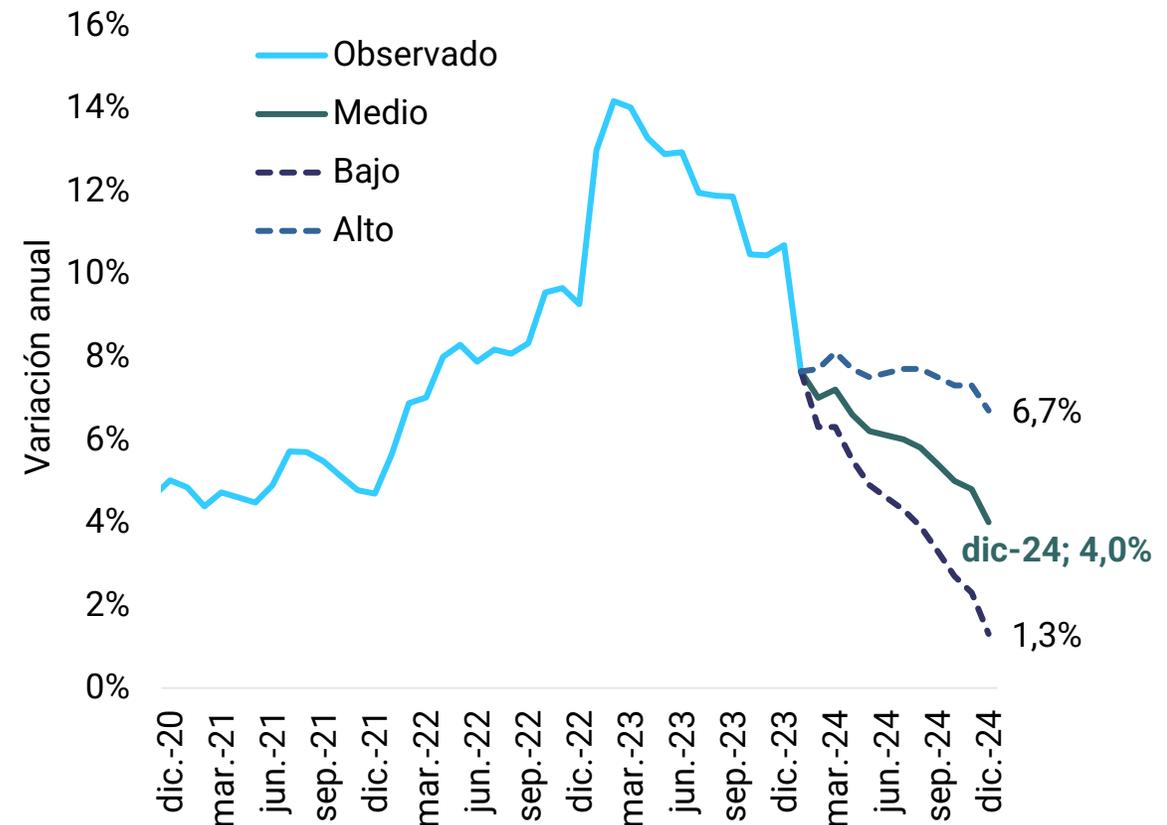


Dados los precios internacionales y perspectivas de las materias primas, estimamos que los costos de las obras viales cierren 2024 con una variación anual de 4,0%

Precio internacional de los principales insumos de los materiales de construcción



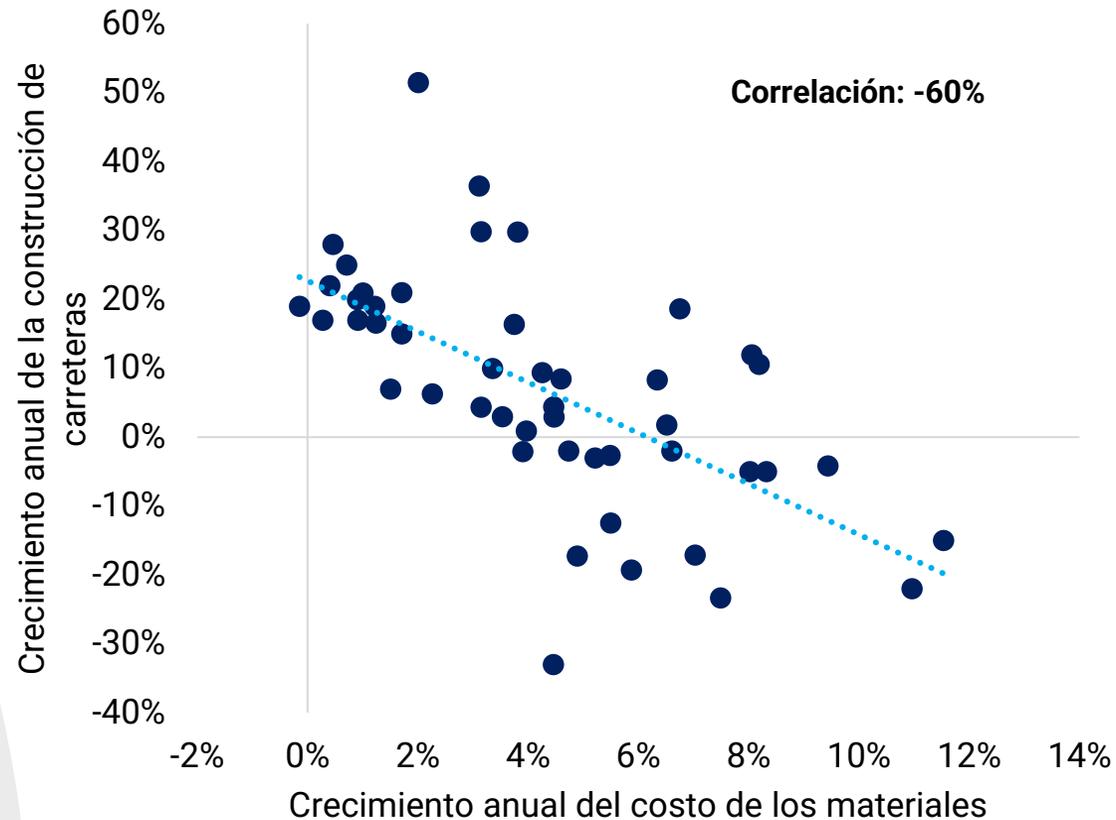
Proyección del Índice de Costos de la Construcción de obras viales



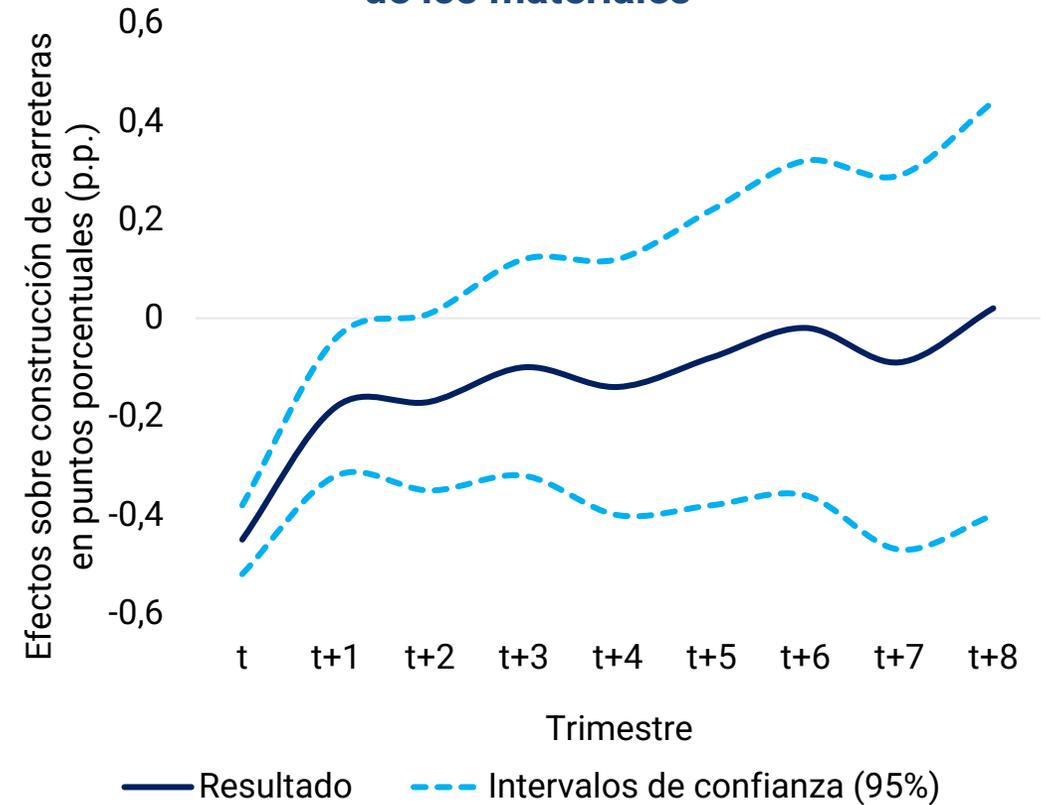
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

Los mayores costos de los materiales impactan el avance de ejecución de carreteras: Estimamos que un aumento de 1 p.p. en los costos reduce en 0,4 p.p. la construcción de carreteras en el mismo trimestre y en 0,18 p.p. un trimestre adelante

Ejecución de obras viales y costo de los materiales



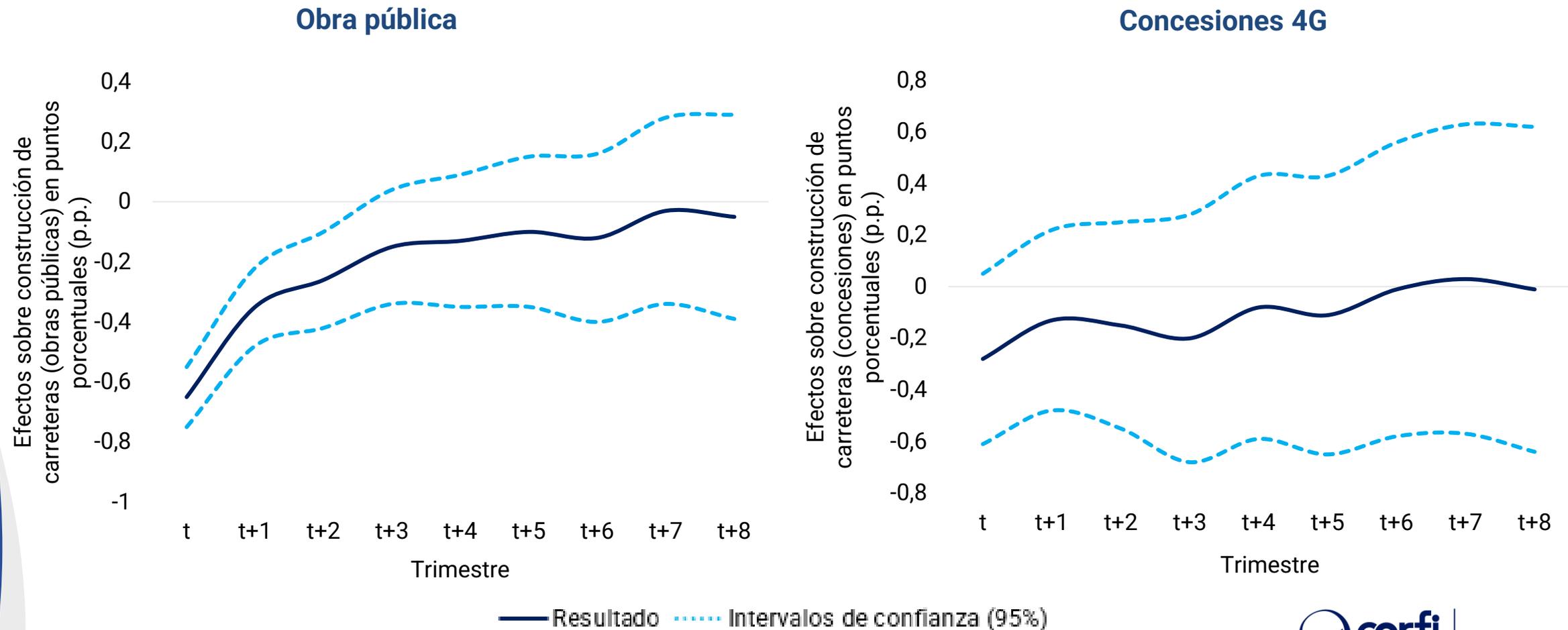
Función de impulso respuesta sobre el crecimiento de la construcción de carreteras de un choque en el crecimiento de los costos de los materiales



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

El efecto del aumento de los costos es heterogéneo: mientras afecta la ejecución de obra pública contemporáneamente y dos trimestres después, el efecto no es significativo sobre la construcción de proyectos APP

Función de impulso respuesta sobre el crecimiento de la construcción de carreteras de un choque en el crecimiento de los costos de los materiales



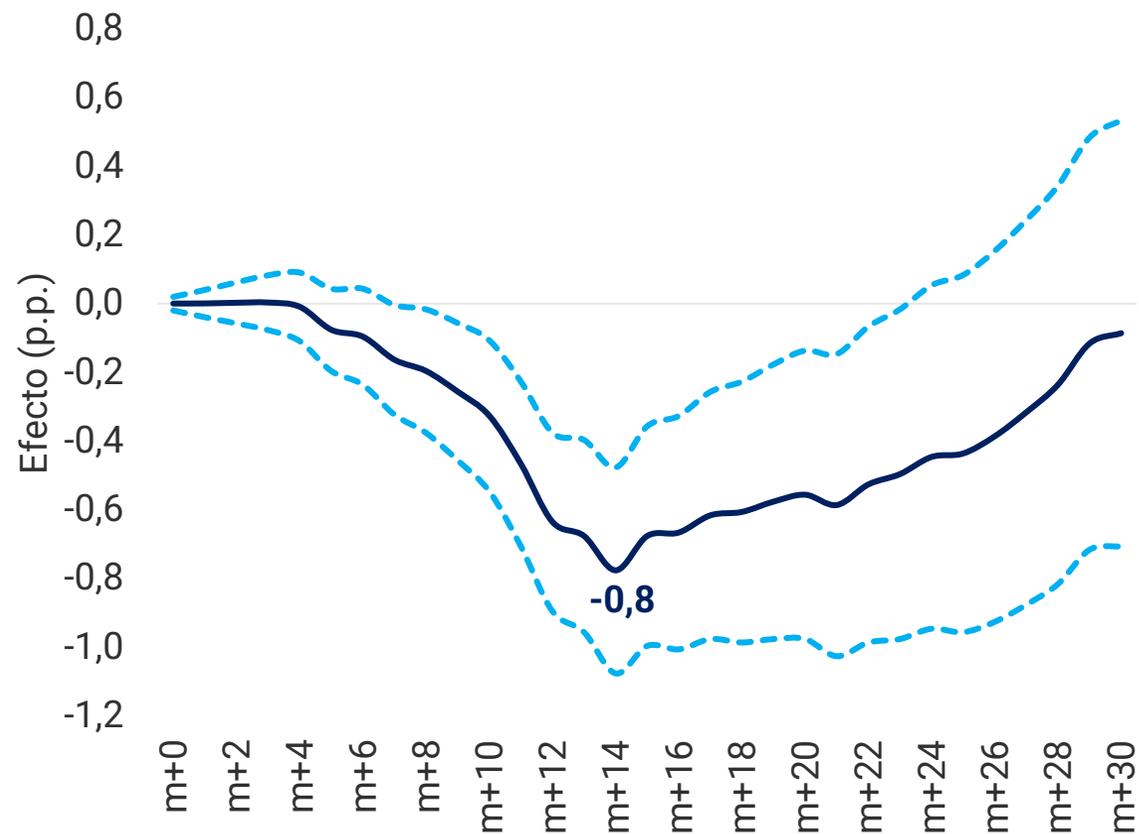
Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

La construcción de obras civiles es altamente vulnerable al incremento de tasas de interés, por su alto nivel de endeudamiento: Un aumento de 1 p.p. en la tasa reduce el ritmo de ejecución de carreteras hasta en 0,8 p.p. pasados 14 meses

Cartera como % del PIB por sectores



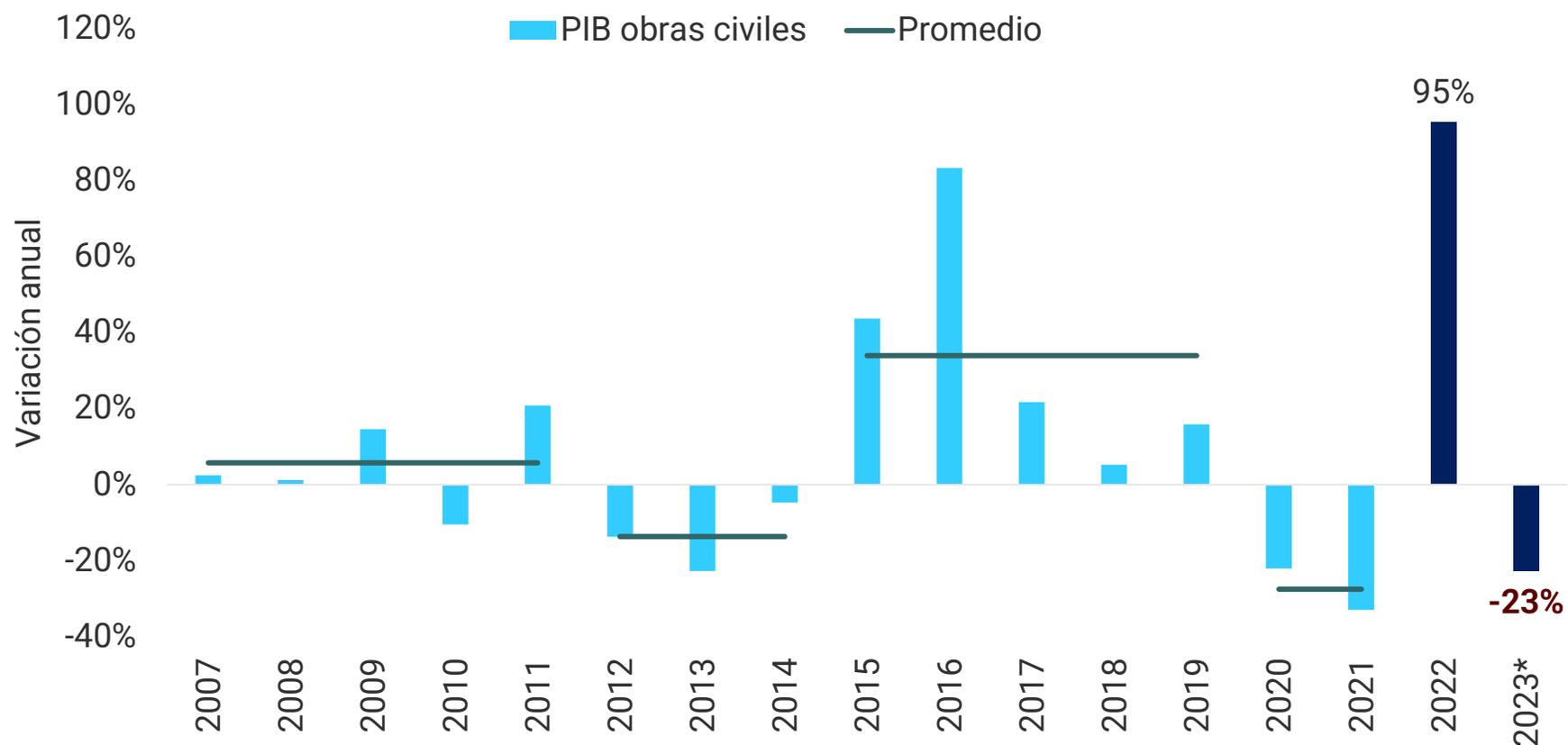
Efecto de un choque de mayores tasas sobre la ejecución de obras civiles*



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana. *En el gráfico se muestra la función impulso respuesta acumulada del efecto que tiene un aumento de 1 p.p. en la tasa de interés de crédito comercial sobre el crecimiento anual de la ejecución de obras civiles

Bogotá: Aunque en 2022 las obras de infraestructura alcanzaron niveles muy por encima de su comportamiento histórico, presentaron una contracción de 23% en los primeros tres trimestres de 2023: Las perspectivas de 2024 dependen del avance del Metro

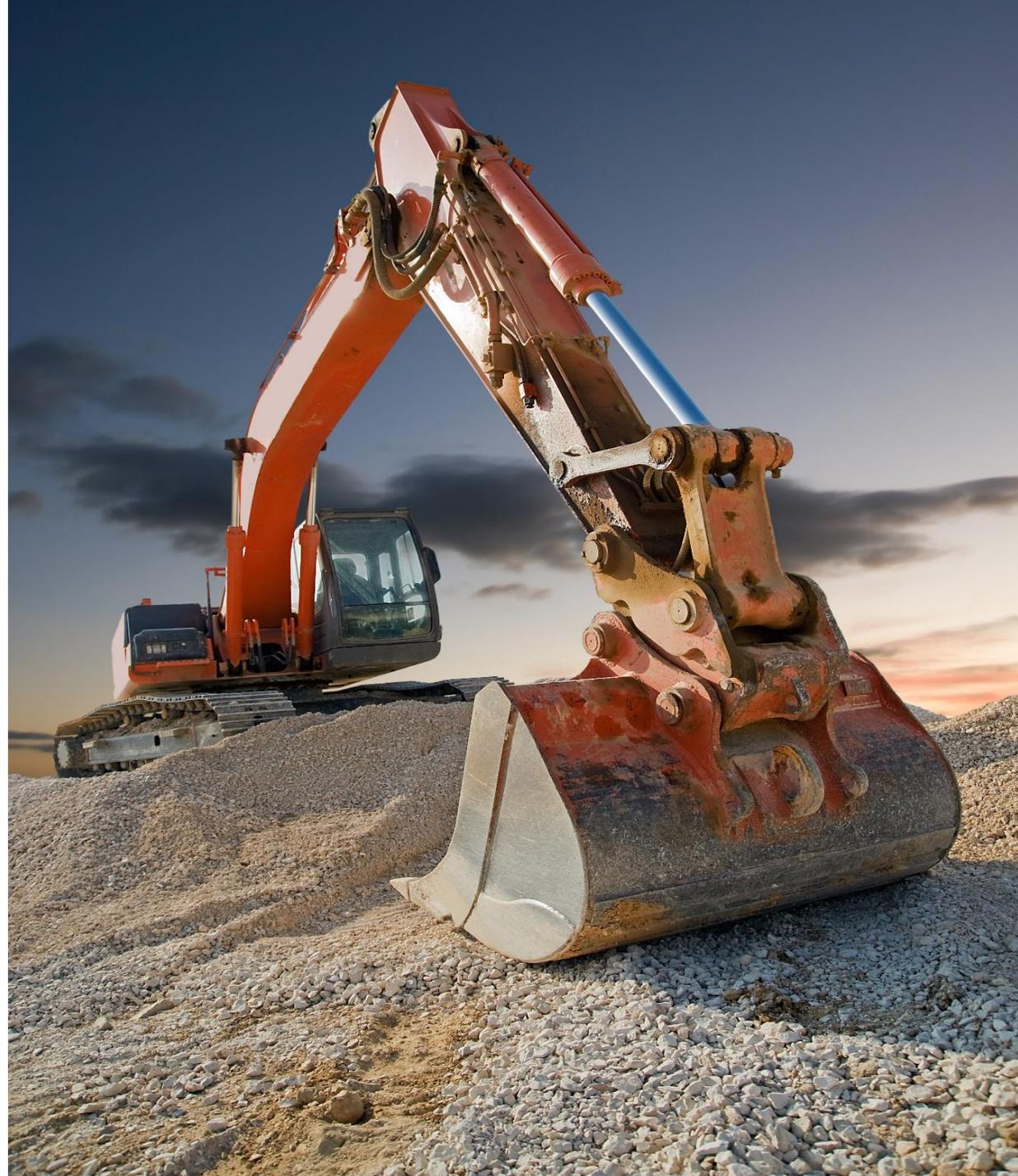
PIB del sector de obras civiles en Bogotá



Fuente: DANE. Elaboración: Corficolombiana.*Cifras a 3T2023

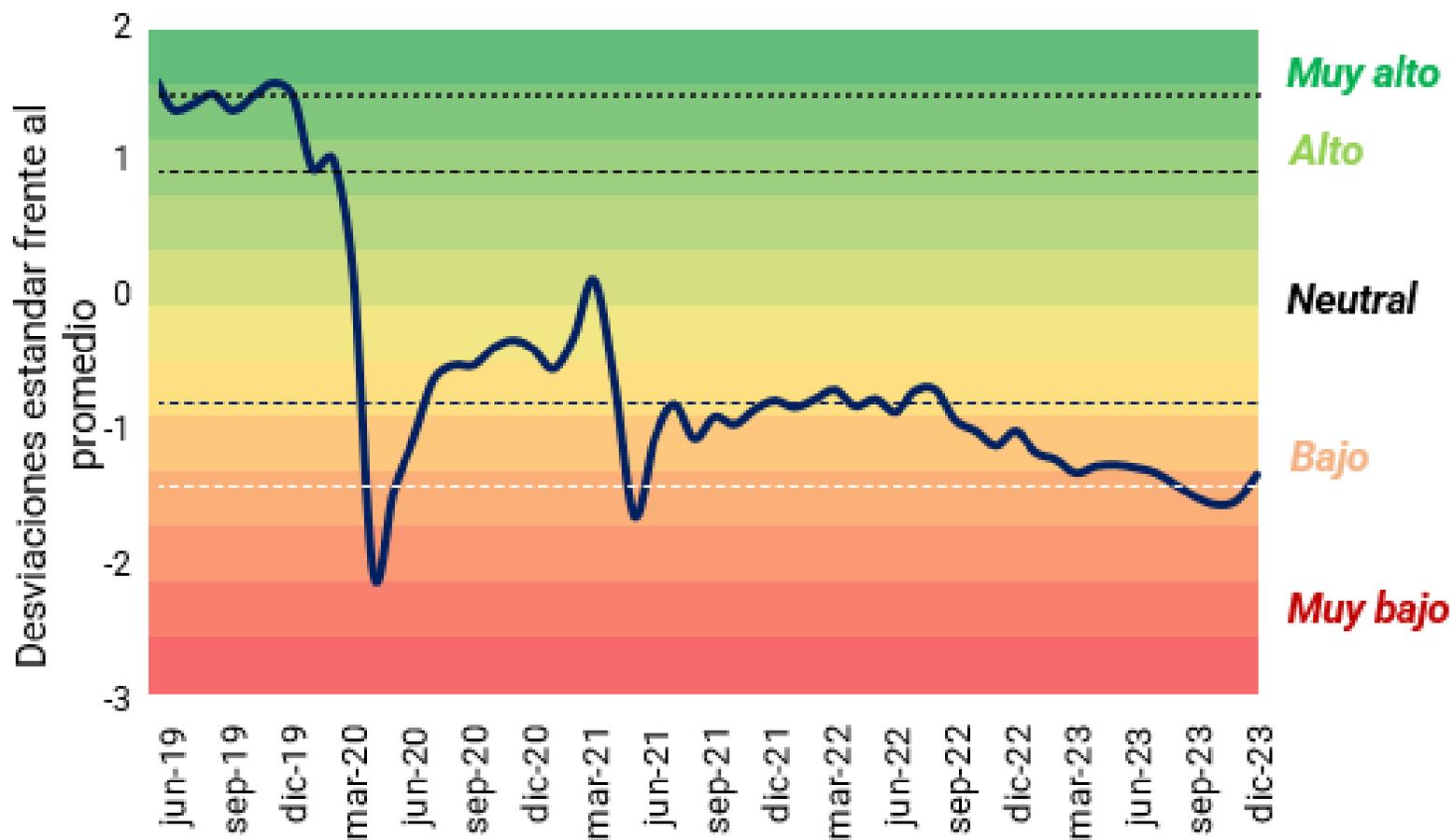
Nota: En 2022 el sector de obras civiles en Bogotá representó cerca del 30% del valor agregado del país (el valor agregado total de la ciudad representó el 27% del valor agregado nacional)

III. Termómetro Sectorial Corfi



Nuestro termómetro sectorial refleja el estancamiento del sector en un nivel muy bajo de actividad, en línea con el débil comportamiento de la inversión, y los altos costos y tasas de interés

Termómetro Sectorial Corfi – Construcción de obras civiles



Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana.

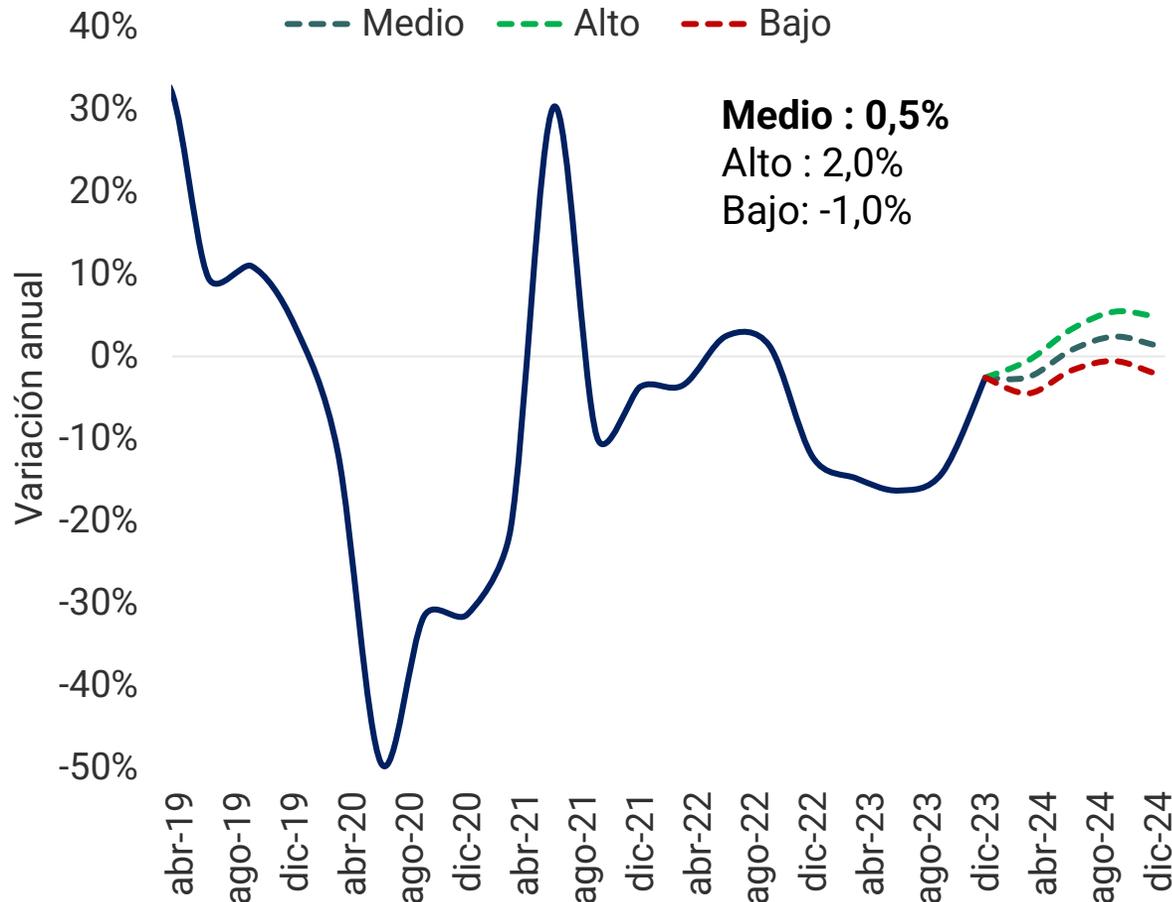
Variables utilizadas_ Producción de concreto pre mezclado para obras civiles, costos de construcción de carreteras ejecución 4G y ejecución Invias

IV. Perspectivas del sector



Preveemos una leve recuperación en 2024 (0,5%) después de la fuerte contracción en 2023 (-12,3%)

Proyección del PIB de obras civiles

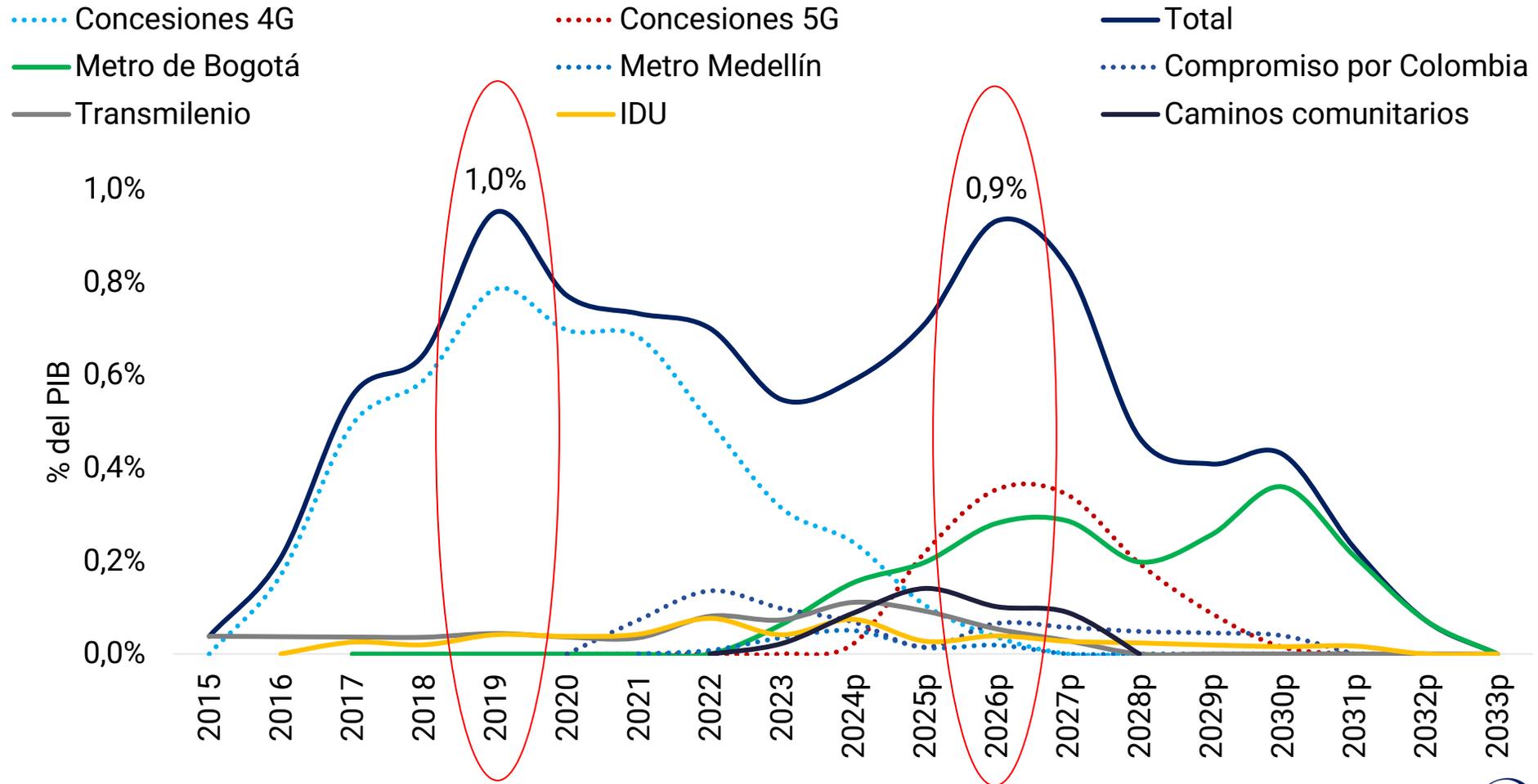


Fuente: DANE. Cálculos Corficolombiana

- **En 2024 esperamos una leve recuperación originada por:**
 - El inicio de la construcción de cinco obras carreteras y un proyecto fluvial de las concesiones 5G (CAPEX de 0,9 billones de pesos).
 - Ejecución prevista de vías terciarias por parte del Gobierno Nacional (2,0 billones de pesos).
 - El CAPEX previsto por ejecutar en 2024 de la Primera Línea del Metro de Bogotá (1,6 billones de pesos) y del Metro de Medellín (0,5 billones de pesos).
 - Además, la incertidumbre en el entorno institucional del sector perjudica la confianza y expectativas de reactivación.
- **Riesgos:** Incumplimiento del cronograma de ejecución de los proyectos, mayor presión de costos y tasas más elevadas de lo anticipado.

Mediano plazo: Los proyectos de la capital, junto con la primera ola de los proyectos 5G, logran compensar la desaceleración que prevemos de la inversión por parte de los proyectos 4G en 2024-2026.

Ejecución en infraestructura (CAPEX) – % del PIB*



Fuente: DNP, ANI, GPI (Mintransporte), Metro de Bogotá. Cálculos: Corficolombiana. *Metro de Bogotá incluye primera y segunda línea

ADVERTENCIA

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

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

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

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

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

INFORMACIÓN DE INTERÉS

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

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

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio. ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.