

Infraestructura vial en 2021: una recuperación dispar

Juan Camilo Pardo

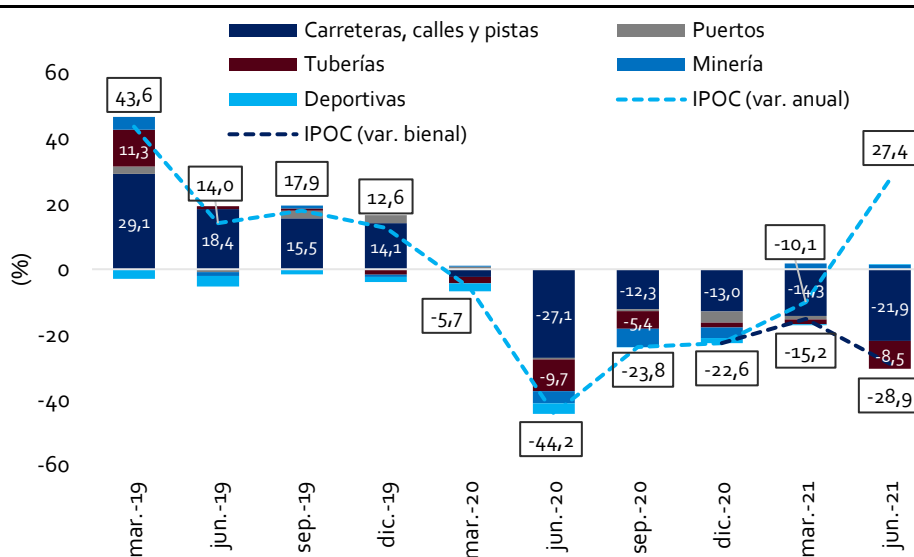
Analista de Investigaciones

(+57) 1 353 8787 ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

- La construcción de infraestructura vial en Colombia ha tenido una recuperación heterogénea en 2021: las concesiones viales 4G reportan un buen desempeño, pero la ejecución de proyectos de obra pública ha sido más lenta de lo que esperábamos. Esto ha llevado a que el sector de construcción de obras civiles se esté rezagando frente al resto de la economía.
- La inversión en infraestructura vial registró un crecimiento anual de 2,9% en los primeros siete meses de 2021, pero aún no retoma los niveles de actividad pre-pandemia.
- Además, el sector ha enfrentado retos adicionales este año como el incremento en los precios del acero –asociado a la escasez global de insumos y el aumento en los fletes de transporte– y las afectaciones por las protestas durante el Paro Nacional.
- Lo anterior ha presionado al alza los costos de la construcción de obras viales y se configura como uno de los obstáculos para su recuperación. Estimamos que un aumento de 1 punto porcentual (p.p.) en el Índice de Costos de Construcción Pesada (ICCP) reduce en 0,7 p.p. el crecimiento de la construcción de carreteras seis meses después.
- Bajo este contexto, proyectamos un crecimiento de 6,2% en el PIB de obras civiles en 2021, impulsado por el buen desempeño de los proyectos APP pero contrarrestado por una ejecución más lenta de lo previsto en las obras públicas, la falta de iniciación de grandes proyectos, los elevados precios de los insumos y el impacto adverso del Paro Nacional. Estimamos que el sector volvería a niveles pre-pandemia en la segunda mitad de 2022.

Gráfico 1. Construcción de obras civiles (IPOC) – Variación anual y variación bienal (%)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

› **Comportamiento del sector en el primer semestre de 2021**

El sector de obras civiles reportó un crecimiento anual de 5,0% en el primer semestre de 2021 después de haber registrado una caída de 10,1% en 1T21 y una expansión de 27,4% en 2T21. No obstante, con respecto al primer semestre de 2019 cayó 22,5%. Es importante mencionar que el rezago frente al período pre-pandemia es alto debido en parte a que la ejecución de obras tuvo un desempeño sobresaliente durante la primera mitad de 2019; registró un crecimiento anual de 26,2%.

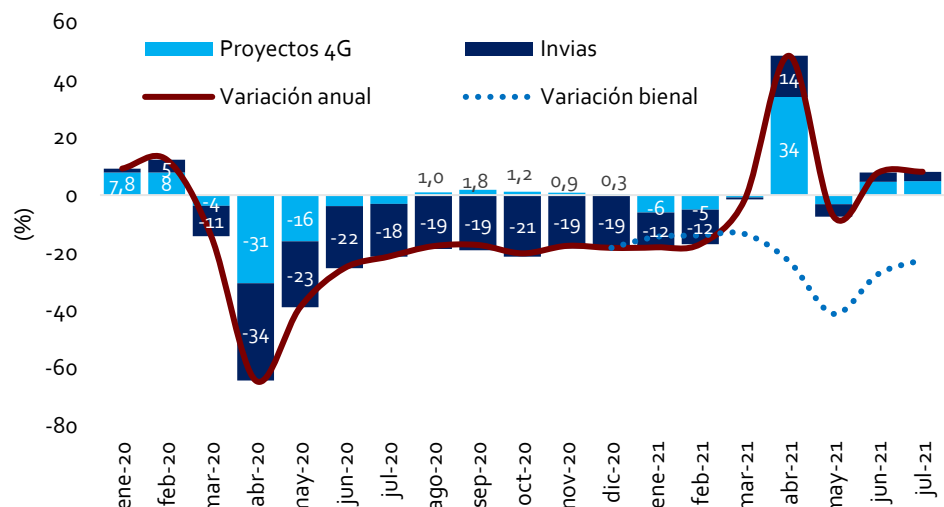
A pesar de que en términos trimestrales la recuperación de la construcción de obras civiles llevaba un ritmo creciente hasta antes de 2T21, la interrupción en la ejecución generada por el paro hizo caer la actividad del sector un 20% t/t en ese periodo. En términos desagregados, el componente de carreteras, calles y pistas de aterrizaje ha determinado en gran medida el comportamiento del sector con un aporte de 75% a la contracción (Gráfico 1).

› **Disparidad en la recuperación de obras viales**

A nivel nacional, la ejecución en infraestructura vial a julio ha registrado un crecimiento año corrido de 2,9% con respecto a 2020, lo que significa que se han ejecutado 0,3 billones de pesos más. Sin embargo, en términos bienales el sector reporta una contracción año corrido de 22,2% con una ejecución asociada de 0,6 billones de pesos menos que en igual periodo de 2019. Esto se ha mantenido como resultado del pobre desempeño de los proyectos de obra pública, mientras que las concesiones APP reportan un avance importante; estas han explicado el 61% del crecimiento anual de la inversión en infraestructura vial (Gráfico 2).

Aunque en los tres primeros meses del año se exhibieron leves señales de recuperación, la suspensión de obras a raíz del paro nacional generó que el ritmo de ejecución

Gráfico 2. Inversión en infraestructura vial (variación anual, contribución por componente a la variación anual y variación bienal)



Fuente: ANI, GPI (Ministerio de Transporte), Portal de Transparencia Económica. Cálculos: Corficolombiana

retrocediera a niveles no vistos desde mayo de 2020. Las dificultades en los desplazamientos de materiales y equipos, la percepción de inseguridad por parte de los trabajadores y los actos de vandalismo en algunos peajes causaron un fuerte impacto en el avance de obras.

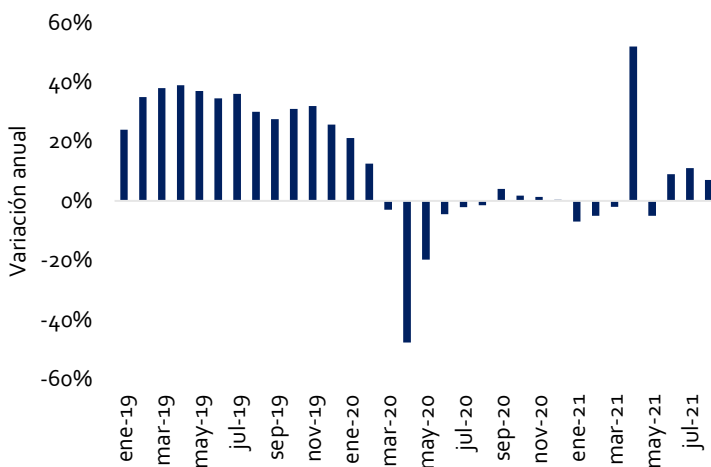
Los proyectos viales de cuarta generación (4G) han tenido un desempeño relativamente positivo. En lo corrido del año hasta agosto, la ejecución en CAPEX de estos proyectos ha crecido 6,6% frente al mismo periodo de 2020, lo que equivale a 0,27 billones de pesos más de ejecución (Gráfico 3). Es decir, mientras en 2020 se habían ejecutado 4,1 billones de pesos, en 2021 esta cifra ha ascendido a 4,4 billones de pesos. Sin embargo, en términos bienales la ejecución en CAPEX en el mismo periodo reporta una contracción de 4,1%, es decir, 0,18 billones de pesos menos.

La caída con respecto a 2019 se debe a que proyectos como Honda-Puerto Salgar-Girardot y Puerta de Hierro-Cruz del Viso ya completaron su fase de construcción y Pacífico 2, Cartagena-Barranquilla, Transversal Sisga – el Secreto y Vía del Nus registran un avance de obra mayor al 95%, por lo que el ritmo de ejecución durante esta etapa es más lento, en línea con nuestro argumento de que los proyectos 4G son los que están liderando la recuperación del sector (ver [Informe Sectorial: Infraestructura vial en 2020 y perspectivas 2021](#)).

Este comportamiento refleja la mayor eficiencia en la ejecución de las concesiones privadas en comparación con la de las obras públicas. En particular, creemos que obedece a la fortaleza institucional de las concesiones 4G, tales como la estructura de asignación de riesgos, los mecanismos de garantías y los menores cuellos de botella para la ejecución, según hemos analizado previamente (ver [Informe Sectorial - Presente y futuro del financiamiento de la infraestructura de transporte en Colombia: 4G y 5G](#)).

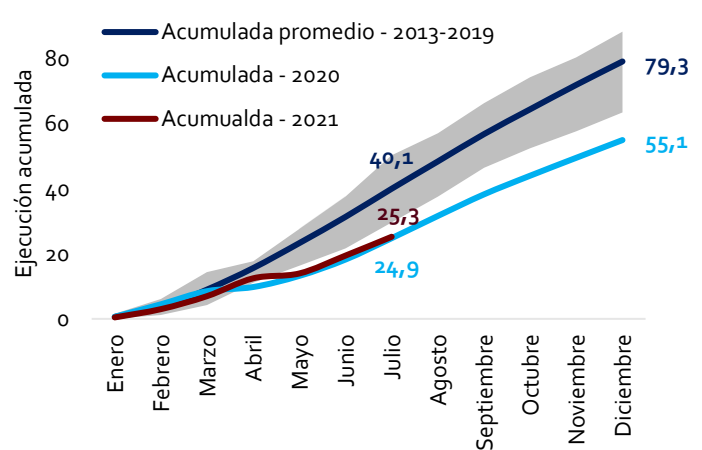
Ahora bien, **la obra pública no ha tenido el mismo desempeño. Para julio, la ejecución presupuestal del Invias alcanzó un 25,3%, registrando una contracción bienal año**

Gráfico 3. Inversión en capital – Proyectos 4G (variación anual, %)



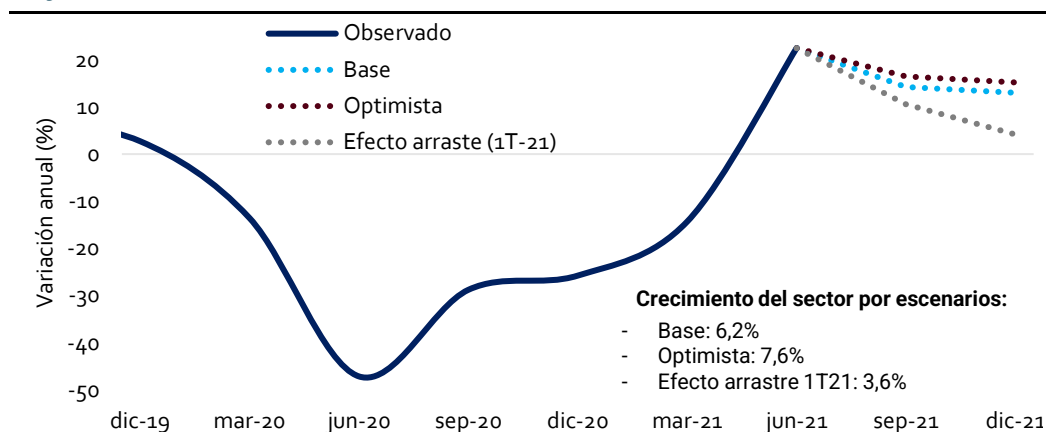
Fuente: ANI, GPI (Ministerio de Transporte). Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 4. Ejecución presupuestal acumulada – Invias*



Fuente: Portal de Transparencia Económica. Cálculos: Corficolombiana
 *Nota: el área gris representa el rango mínimo-máximo de la ejecución por mes entre 2013 y 2019

Gráfico 5. Pronóstico obras civiles 2021 (variación anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

corrido de 36,5% en línea con una inversión de capital menor en 0,44 billones de pesos. En primer lugar, el paro nacional interrumpió la ejecución de carreteras. Aunque en abril el porcentaje de ejecución acumulada ya superaba los niveles de 2020 y se ubicaba por encima de los niveles mínimos reportados entre 2013-2019, en mayo el avance en ejecución fue casi nulo. Ahora bien, a pesar de que desde junio ha ido reactivándose gradualmente, no ha logrado alcanzar el ritmo que llevaba previo al paro. Adicional a esto, el pobre desempeño está asociado con la entrega de grandes obras, como el túnel de La Línea, y la falta de iniciaciones de proyectos de la misma magnitud. Esto implica que los volúmenes de ejecución sean menores (Gráfico 4).

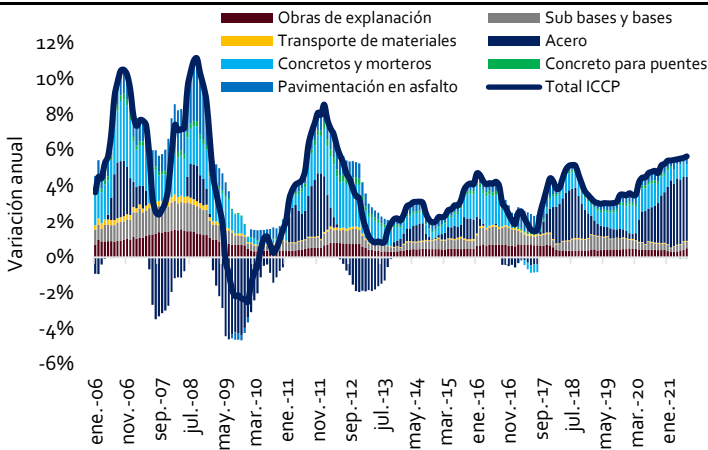
Aunque en nuestro último análisis mencionamos que la ejecución territorial iba a tener un buen desempeño durante 2021 debido a que en el segundo año de los gobiernos territoriales se acelera el ritmo de construcción, esto no está sucediendo. Por el contrario, su lento avance en la ejecución de obras ha rezagado la recuperación del sector.

En este sentido, para 2021 proyectamos un crecimiento de 6,2% en el PIB de obras civiles. Esto en línea con el buen comportamiento de los proyectos 4G y contrarrestado por el efecto negativo del paro, el lento avance en la ejecución de obras, la falta de iniciación de grandes proyectos y los elevados precios en el acero (como se analiza en la siguiente sección). De esta forma, prevemos que el sector volvería a niveles de actividad pre-pandemia en la segunda mitad de 2022 (Gráfico 5).

› **Elevados costos en la construcción de carreteras**

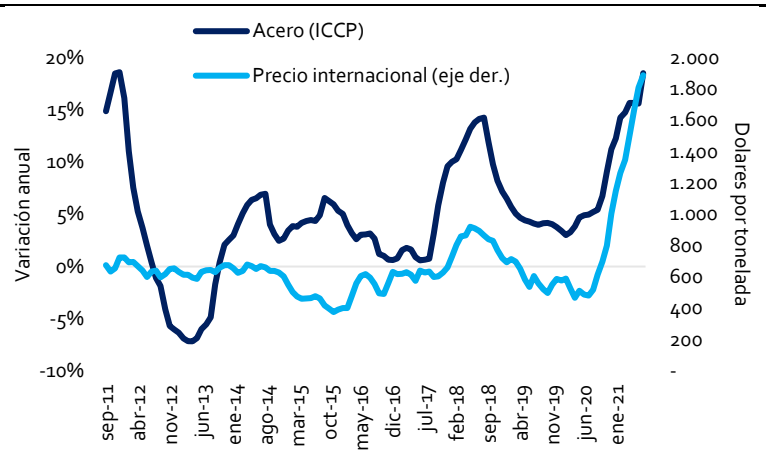
A partir de diciembre de 2020 los costos de la construcción pesada han aumentado a niveles no vistos desde 2012. En lo corrido del año ha registrado una variación de 5,3% y para julio reportó una variación anual de 5,7%. En términos desagregados, cerca de un 60% de este aumento ha estado explicado por el acero (Gráfico 6).

Gráfico 6. ICCP por grupo de obra



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 7. Precio del acero

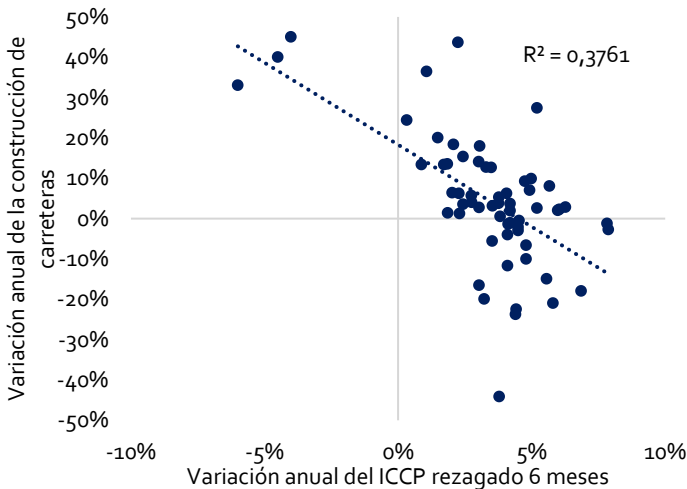


Fuente: Portal de Transparencia Económica. Cálculos: Corficolombiana
 *Nota: el área gris representa el rango mínimo-máximo de la ejecución por mes entre 2013 y 2019

En efecto, el incremento en los precios de ese insumo es un fenómeno global que responde al rápido surgimiento de la demanda y la limitada respuesta de la oferta, los mayores costos en el transporte marítimo y el alza en el precio de sus insumos durante la primera mitad del año (mineral de hierro: 108% a/a, chatarra: 92% a/a). De hecho, a nivel internacional el precio del acero ha registrado un crecimiento de 192% en lo corrido de 2021 y a nivel local según el Índice de Costos de la Construcción Pesada (ICCP) este insumo registra una variación cercana al 25% (Gráfico 7).

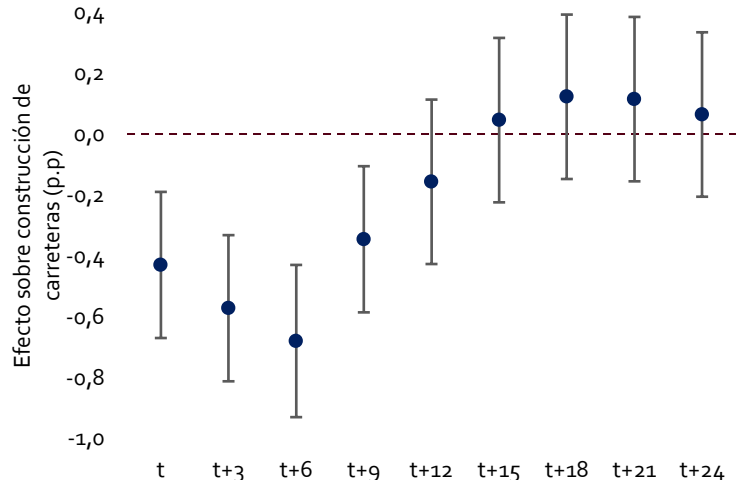
De este modo, según nuestras estimaciones, **los mayores costos tienen un efecto negativo sobre la ejecución de carreteras que persiste hasta por nueve meses. Posterior al noveno mes, el efecto se empieza a diluir. En general, un aumento de 1 p.p. en el ICCP reduce en 0,7 p.p. el crecimiento de la construcción de carreteras seis meses después** (Gráfico 8 y Gráfico 9).

Gráfico 8. Construcción de carreteras y costos de construcción (t-6)



Fuente: ANE. Cálculos: Corficolombiana

Gráfico 9. Efectos de los costos sobre la construcción de carreteras



Fuente: DANE. Cálculos: Corficolombiana

Equipo de investigaciones económicas

Jose Ignacio López

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6165

jose.lopez@corficolombiana.com

Macroeconomía y Mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-1) 3538787 Ext. 6105

julio.romero@corficolombiana.com

Ana Vera Nieto

Especialista Renta Fija

(+57-1) 3538787 Ext. 6138

ana.vera@corficolombiana.com

Laura Daniela Parra

Analista de Mercados Externos

(+57-1) 3538787 Ext. 6196

laura.parra@corficolombiana.com

Juan Camilo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6120

juan.pardo@corficolombiana.com

José Luis Mojica

Analista de Investigaciones

(+57-1) 3538787 Ext. 6107

jose.mojica@corficolombiana.com

Gabriela Bautista Escobar

Practicante de Investigaciones Económicas

(+57-1) 3538787 Ext. 6112

laura.bautista@corficolombiana.com

Renta Variable

Andrés Duarte Pérez

Director de Renta Variable

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corficolombiana.com

Finanzas Corporativas

Rafael España Amador

Director de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6195

rafael.espana@corficolombiana.com

Sergio Andrés Consuegra

Analista de Inteligencia Empresarial

(+57-1) 3538787 Ext. 6197

sergio.consuegra@corficolombiana.com

Daniel Espinosa Castro

Analista de Finanzas Corporativas

(+57-1) 3538787 Ext. 6191

daniel.espinosa@corficolombiana.com

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.