

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de María Camila Ortíz

Noviembre 24 de 2016

## Vigencias futuras “contingentes” y tráfico vehicular

Al cierre de noviembre de 2016, los nueve proyectos correspondientes a la “primera ola” de Concesiones 4G (requiriendo inversiones por \$12 billones en el próximo quinquenio) lograron su cierre financiero definitivo. Allí jugó un papel fundamental la figura de “Vigencias Futuras Presupuestales” (VF), generando garantías por parte del gobierno para respaldar los altos niveles de riesgo relacionados con la construcción de infraestructura vial en Colombia.

En particular, en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2016 (MFMP-2016), las VF aprobadas para las APPs de las 4G bordean niveles de \$58 billones constantes de 2016 en el horizonte 2017-2046 (consistente con valores de 4.1% del PIB en VPN, de un tope total de Ley de 10.5% del PIB). Así, desagregando por componentes, las VF aprobadas para las 4G corresponderían a un 3.6% del PIB en VPN (horizonte 2017-2046) de VF “ciertas” (desembolsos seguros) y apenas un 0.5% del PIB en VPN de VF “contingentes”, ver gráfico adjunto.

En general, Anif coincide con las estimaciones de las VF planteadas por el MFMP-2016. No obstante, discrepamos de manera importante en lo que respecta al cálculo de las VF “contingentes” (1% del

PIB en VPN según Anif vs. 0.5% del PIB en VPN según el MFMP-2016). En particular, Anif considera que el MFMP-2016 estaría subestimando los potenciales disparos que dichas VF podrían presentar en escenarios estresados. Ante este panorama, en esta nota revisaremos el comportamiento de las VF “contingentes” frente a contextos de estrés económico, particularmente en lo referente a las garantías de tráfico vehicular mínimo.

En las VF “contingentes” las principales garantías expedidas obedecen a: i) insuficiencia tarifaria en peajes (relevantes frente a los repetidos paros de transportadores de carga); ii) diferenciales cambiarios (producto de ingresos de peajes en pesos frente a financiamientos en divisas); y iii) tráfico vehicular mínimo. Siendo este último el componente más riesgoso, puesto que implica la desaparición de una porción importante de los ingresos del proyecto, la cual debe ser respaldada por el estado. Según Fernando Bravo, jefe de financiamiento para la región Andina de Goldman Sachs, las garantías del gobierno (VF) podrían respaldar caídas de incluso el 75%-80% en el tráfico vehicular de los proyectos 4G, sosteniendo niveles de rentabilidad favorables.

Para ilustrar lo anterior, revisemos el caso de la Concesión Costera (Cartagena-Barranquilla, re-

Continúa

