

**No. 1624**

Septiembre 16 de 2024

ISSN 1794-2616

## ANIF

Calle 70A No. 7-86  
PBX: 601 744 6700  
Bogotá D.C.

**José Ignacio López G.**  
Presidente

**Luz Magdalena Salas B.**  
Vicepresidente

**Andrea Ríos S.**  
Jefe de estudios  
macroeconómicos

**Fabián Suárez N.**  
Jefe de estudios sectoriales

## Investigadores

Laura Llano C.  
María Camila Carvajal P.  
María Camila Oliveros M.  
Juan Felipe Triana G.  
Sofía Vega A.  
Laura Castaño O.  
Thomas Martínez R.

[www.anif.com.co](http://www.anif.com.co)

E-mail: [anif@anif.com.co](mailto:anif@anif.com.co)

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

 @ANIFCO

 @AnifOficial

## VIGENCIAS FUTURAS Y SU IMPORTANCIA PARA EL DESARROLLO DE LA INFRAESTRUCTURA DE TRANSPORTE

- Con corte a mayo de 2024, las VF autorizadas ascendían a \$185,3 billones (de los cuales 95% billones son destinados a inversión). Además, 45,2% de estas VF totales corresponden a proyectos excepcionales, seguidos por las APP (37,8%) y ordinarias (17%).
- Los sectores de transporte (58,2%) y vivienda (11,5%) concentran la mayor parte de los recursos de las VF. Estas inversiones son fundamentales para el desarrollo de largo plazo y la creación de empleo en el país.
- Las APP, bajo la Ley 1508 de 2012, permiten la participación del capital privado en proyectos de infraestructura con plazos de hasta 30 años. Esto dio vía al programa 4G, que inició en 2014 y ha avanzado un 82%, con diez obras finalizadas y 11 en fase avanzada de construcción.
- Las VF son un pilar clave para proyectos de gran envergadura, por lo cual cualquier señal de potencial incumplimiento podría afectar la reputación del mecanismo, afectando la ejecución de proyectos actuales y futuros.

Las vigencias futuras (VF) hacen referencia a los compromisos de gasto que el Gobierno nacional asume sobre los presupuestos fiscales futuros para la ejecución de proyectos que, por su naturaleza, requieren ejecutarse en más de una vigencia fiscal. Algunos ejemplos de este tipo de proyectos incluyen obras de infraestructura, energía y educación, entre otros. Así, los compromisos acordados en las VF facilitan el desarrollo de la infraestructura de transporte del país, lo que las hace un factor clave para el crecimiento y la competitividad del país. Dado esto, en este Informe Semanal presentamos una explicación sobre el mecanismo de VF y su estructuración dentro del MFMP, así como un detalle de su importancia para el sector de mayor apropiación de estas, el de infraestructura de transporte.

Actualmente, existen tres tipos de VF: i) ordinarias, ii) excepcionales y iii) APP. Las primeras hacen referencia a proyectos plurianuales que cuentan con mínimo 15% de apropiación en la vigencia fiscal en la que se autorizan. Por su parte, las excepcionales no requieren apropiación en el mismo año en que se autorizan y los recursos son destinados a actividades de energía, comunicaciones,

Septiembre 16 de 2024

infraestructura, aeronáutica, defensa, seguridad y garantía de concesiones. Finalmente, las APP cubren proyectos que también amparan capital privado y que pueden superar los diez años del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).

El MFMP es el documento que presenta los compromisos del Gobierno en VF, su evolución y el espacio fiscal disponible para la ejecución de nuevos proyectos. Así, el MFMP 2024 presentó el detalle de las autorizaciones de gasto amparadas en VF para el período 2025-2053. Con corte del 31 de mayo de 2024, las VF autorizadas ascendían a \$185,3 billones<sup>1</sup>, de los cuales \$175,7 billones corresponden a gastos de inversión y \$9,6 billones a gastos de funcionamiento. Por tipo, el mayor monto autorizado de las VF está en las excepcionales (\$83,8 billones, 45,2% del total), seguido de las vigencias que amparan proyectos APP (\$70 billones, 37,8%) y las ordinarias (\$31,5 billones, 17%). En términos de tiempos, 84,2% del total de estos recursos autorizados está concentrado en lo restante de este periodo presidencial y los tres siguientes (2025-2038), mientras el 15,8% restante cubre los cuatro periodos presidenciales entre 2039 y 2053.

Los recursos comprometidos en VF para los próximos años del Gobierno actual (2025-2026) se ubican en \$46,8 billones, lo que representa poco más del 25% del presupuesto total autorizado para 2025-2053. Estos recursos son financiados en cada vigencia con lo asignado en el Presupuesto General de la Nación, presentado en el segundo semestre del año anterior y liquidado en los días previos al inicio del año en el que

se ejecutará. Desagregando este monto por uso, las destinaciones a inversión ascienden a \$37,2 billones, lo que representa un crecimiento real de 16,5% frente al MFMP de 2023.

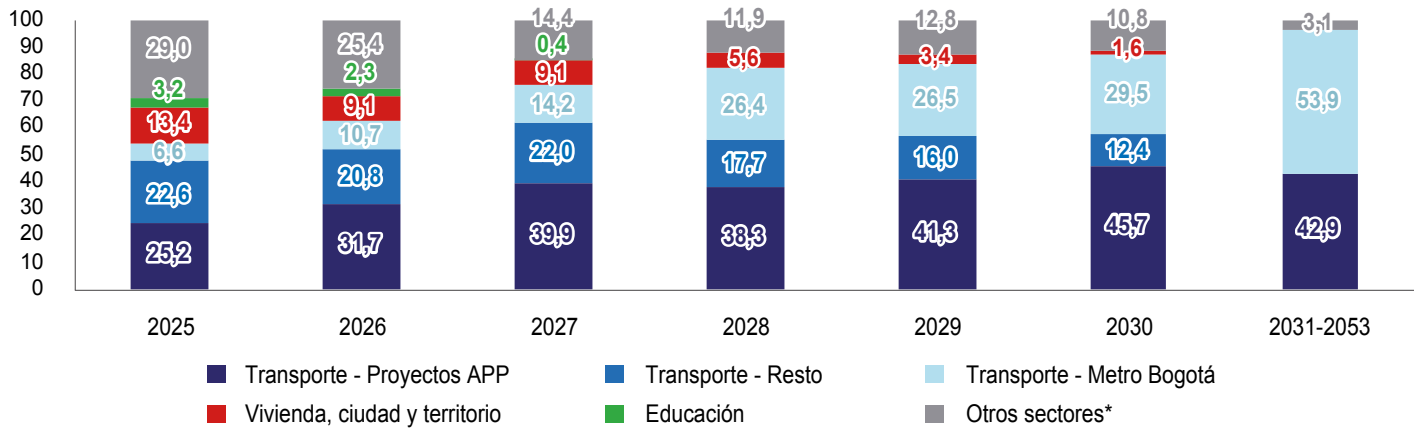
Por sectores, el cupo autorizado recae en gran parte en proyectos de transporte (58,2%) y de vivienda (11,5%). Esto no es aleatorio, ambos sectores cumplen una función estructural para el desarrollo de mediano y largo plazo, así como para el dinamismo de la economía por su capacidad de generación de empleo y los encadenamientos productivos que mantienen con otras industrias y actividades productivas. Otro sector que cuenta con VF es el de educación, que, aunque cuenta con una participación muy pequeña, está orientada a garantizar obras que impacten positivamente la cobertura y calidad del sistema educativo.

Ahora, al extender este análisis a todo el horizonte de tiempo (2025-2053) se observa que los proyectos del sector transporte (que agrega proyectos APP, metro de Bogotá y demás) concentran la mayor parte de los recursos comprometidos, superando en todos los años el 50% del total (Gráfico 1). Esta participación se va incrementando en el tiempo hasta ubicarse cerca del 90% en 2030. El sector vivienda también mantiene su relevancia sobre las autorizaciones de gasto que amparan las VF, especialmente en los próximos tres años (con una participación de 10,5% promedio en dicho período). Los recursos en este frente tienen como principal destino subsidios de vivienda y coberturas de tasas de interés, con el objetivo de facilitar la adquisición de vivienda por parte de los hogares.

<sup>1</sup> Todas las cifras se presentan a precios constantes de 2024.

Septiembre 16 de 2024

**Gráfico 1. Distribución sectorial de las vigencias futuras autorizadas para inversión (%)**



\*Otros sectores incluye: Comunicaciones, Defensa y Policía, Fiscalía, Trabajo, etc.  
 Nota: autorizaciones con corte a 31 de mayo de 2024.  
 Fuente: elaboración ANIF con base en Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024.

Como ya se mencionó, el sector transporte concentra gran parte de los compromisos futuros, que se destinan esencialmente a proyectos de infraestructura de transporte. Veamos por qué esto es tan importante. A diferencia de los proyectos de otros rubros de inversión relevantes, como son salud, educación e incluso vivienda, los de transporte tienen una estructura compleja. Los procesos de diseño, planificación, estructuración, adjudicación, pre-construcción, construcción y operación hacen que, en conjunto, las obras requieran de periodos muy extensos para su culminación, así como un flujo de recursos muy importante a lo largo del ciclo de desarrollo. Dado esto, fue necesario desarrollar un modelo de financiamiento adaptable al contexto de las obras civiles de infraestructura de transporte. Así, la Ley 1508 de 2012 creó las APP como vigencias que amparan la realización de proyectos que vinculan capital privado con un plazo máximo de 30 años.

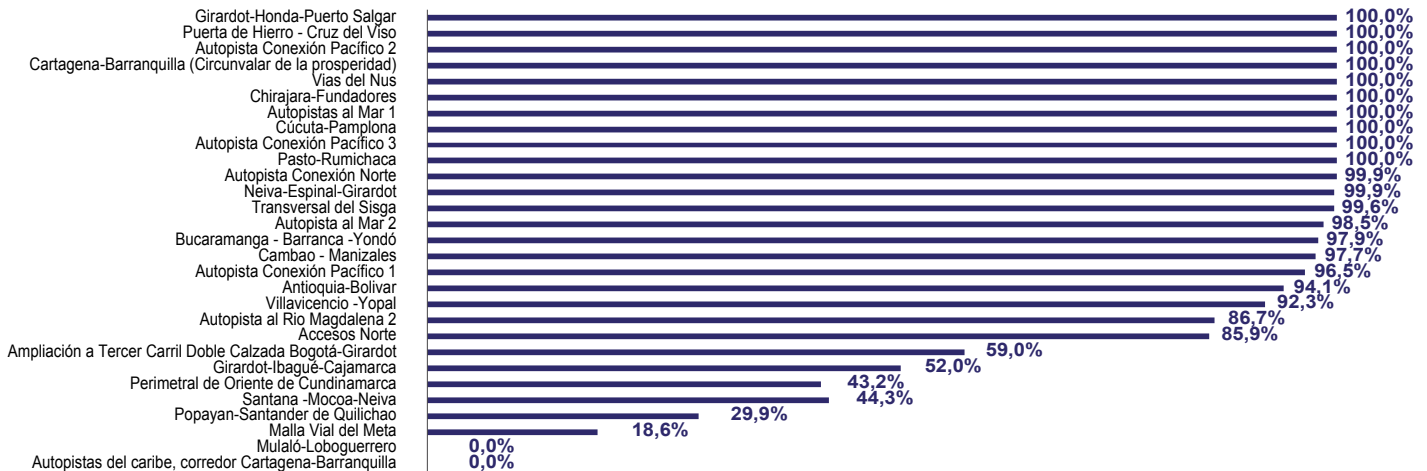
La robustez del modelo de APP, que va más allá de las vigencias futuras, se ha convertido en una pieza clave para la conectividad del país. A partir de la incorporación de lecciones aprendidas, la alineación de incentivos y un ejercicio robusto alrededor de la distribución de riesgos el país ha logrado la atracción de un volumen importante de capital privado, que ha hecho posibles los avances en materia de conectividad y modernización de la red vial primaria. De hecho, las vigencias futuras son el único mecanismo creíble y consolidado dentro de la arquitectura fiscal del país para apalancar proyectos de inversión de envergadura que requieren aportes públicos plurianuales. Esto se ha logrado en la medida que existen reglas claras que determinan el tamaño y el proceso de expedición de las mismas. Justamente gracias a esto fue posible el establecimiento del programa de concesiones de cuarta generación (4G) en 2014 que cuenta con 29 obras.

Septiembre 16 de 2024

Con corte a julio de 2024, estos proyectos tenían un avance promedio del 82%. Sin embargo, el avance ha sido dispar entre las diferentes obras. Si bien hay diez obras terminadas y en operación y 11 con un avance por encima del 85%, siete obras tienen un avance inferior al 60% (Gráfico 2). Esto último responde a los diferentes retos que ha en-

frentado la ejecución de este programa relacionados con la aprobación de licencias ambientales, las consultas con las comunidades y la reubicación de servicios públicos, entre otros. Lo anterior se ha reflejado en retrasos en la construcción que han impactado la senda de pago efectivo de los recursos comprometidos en vigencias anteriores.

**Gráfico 2. Avances en los proyectos 4G (%)**



Fuente: elaboración ANIF con base en ANI.

A pesar de lo anterior, la capacidad del modelo de APP para responder a los cambios en la ejecución, sin importar la coyuntura económica y fiscal, ha sido una fuente de confianza para la figura de las vigencias futuras. Esto le permitió al país desarrollar, bajo este mismo esquema, implementar un plan de desarrollo multimodal de infraestructura de transporte bajo el programa de concesiones de

quinta generación (5G). Es más, esta herramienta de arquitectura fiscal se ha podido adaptar a proyectos locales como el Metro de Bogotá o el Metro Ligero de la 80 en Medellín.

En suma, los compromisos acordados en las VF, que han permitido el desarrollo de la infraestructura de transporte del país a través del modelo

Septiembre 16 de 2024

de APP, han sido claves para la conectividad y la competitividad del país. Por eso, cualquier riesgo de incumplimiento en el pago de estos recursos amenaza la credibilidad del instrumento, impactando la confianza de quienes invierten en este tipo de proyectos. Este no es un panorama hipotético. Recordemos que, a principios de 2024, ante la falta de claridad sobre la liquidación del presupuesto se puso sobre la mesa la renegociación del mecanismo de VF. Si bien esto tan solo fueron algunos pronunciamientos por parte del Gobierno e implementar tal decisión es difícil, enviar mensajes sobre un posible incumplimiento de lo comprome-

tido manda señales de incertidumbre al mercado que ponen en riesgo no solo la ejecución de proyectos APP sino también la de las obras públicas, como son algunas de las apuestas ferroviarias.

Tomar decisiones de este tipo podría reducir la capacidad de los gobiernos para desarrollar proyectos con requerimientos de inversión plurianual, lo que llevaría a un atraso en materia de competitividad y perpetuaría la desarticulación del territorio. Además, renegociar las VF tendría repercusiones legales importantes, dado que soportan compromisos contractuales.

Septiembre 16 de 2024

## INDICADORES ECONÓMICOS

### \$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

	30 agosto 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)	0	-100,0	7,9	2,6	-7,7
2. Base monetaria (B)	300.778	114,8	7,2	5,0	-2,3
3. Efectivo	611.788	491,9	6,9	4,4	-3,8
4. Cuentas corrientes	53.963	-16,3	9,6	-0,2	-13,2
5. Cuasidineros	11.427	-98,0	7,6	10,1	13,7
6. Total ahorro bancos comerciales	12.248	-95,5	8,4	9,4	-9,2
7. CDTs	23.986	-91,9	6,7	10,8	47,5
8. Bonos	0	-100,0	-16,6	-13,9	-13,1
9. M3	113.796	-85,6	6,7	7,5	7,7
10. Cartera total	631.318	1,1	1,0	0,8	6,3
11. Cartera moneda legal	614.757	1,2	1,2	1,6	7,1
12. Cartera moneda extranjera	16.561	-1,6	-6,5	-21,9	-15,4
13. TES <sup>(2)</sup>	6/24Sep 555.658	13,2	12,6	12,4	10,8
14. I.P.C.	Ago	4,33	6,86	7,16	11,43
15. IPC sin alimentos	Ago	6,78	7,24	7,83	11,19
16. IPC de alimentos	Ago	3,38	5,18	4,40	12,44
17. TRM (\$/US\$)	Sep9 4.149,79	3,43	0,60	-5,64	-8,74

### VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales <sup>(3)</sup>		62	62,336	60,582	57,737
19. Saldo de TES (\$MM)		555.658,39	546.988,61	536.369,99	489.601,05
20. Unidad de Valor Real (UVR)	Sep9	\$ 375,6948	\$ 374,8580	\$ 371,8689	\$ 351,3632
21. DTF efectiva anual	16/22-Sep	9,85	10,03	10,23	13,69
22. Tasa interbancaria efectiva	12Sep	10,75	10,75	11,76	13,22

## FECHAS CLAVE Septiembre 16 a 20 de 2024

### LUNES 16

**COL:** Encuesta Mensual Manufacturera (EMMET), julio.  
**COL:** Encuesta Mensual de Comercio (EMC), julio.  
**COL:** Encuesta Mensual de Servicios (EMS), julio.  
**COL:** Índice de Producción Industrial (IPI), julio.  
**U.E:** Balanza Comercial, julio.

### MARTES 17

**COL:** GEIH - Formación para el trabajo, segundo trimestre.  
**EE.UU:** Producción Industrial, agosto.  
**Japón:** Importaciones y exportaciones, agosto.

### MIÉRCOLES 18

**COL:** Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE), julio.  
**EE.UU:** Decisión tasa de interés de política monetaria.  
**U.E:** Índice de precios al consumidor (IPC), agosto.  
**Reino Unido:** Índice de precios al consumidor (IPC), agosto.  
**Reino Unido:** Índice de precios al productor (IPP), agosto.

### JUEVES 19

**COL:** Importaciones, julio.  
**Suiza:** Balanza comercial, agosto.  
**Australia:** Tasa de desempleo, agosto.  
**Japón:** Índice de precios al consumidor, agosto.

### VIERNES 20

**COL:** Estadísticas vitales - Nacimientos y defunciones, segundo trimestre.  
**U.E:** Confianza del consumidor, junio.  
**Reino Unido:** Ventas minoristas, agosto.  
**China:** Decisión tasa de interés de política monetaria.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 6 de septiembre, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.