

***El precio de los combustibles, la ejecución de la cuarta generación de obras de infraestructura y su financiación serán de los primeros asuntos que tendrá que abordar el próximo Gobierno.***

**Camilo Díaz Urrea** Coordinador Unidad de Análisis del Mercado Financiero -  
**UAMF** Facultad de Ciencias Económicas □ **Universidad**  
**Nacional de Colombia**

**Bogotá D.C., 28-abr-2014 (Dinero.com).**

Independientemente de quien sea el ganador de las próximas elecciones, ya sea el Presidente Candidato o cualquiera de sus contrincantes, sin duda alguna el próximo Gobierno tendrá que abordar de primera mano dos grandes asuntos para el país, por un lado el precio de los combustibles a nivel nacional y, por el otro la ejecución de las obras de infraestructura de cuarta generación que fueron promesa de campaña del actual Presidente, y han sido eje de una de sus locomotoras de crecimiento económico como mandatario.

Ambos asuntos son de gran calado para la economía y las finanzas públicas del país, mientras la primera etapa del plan de infraestructura demanda recursos por \$47 billones durante los próximos cinco años, el precio de los combustibles en cambio, provocó un aumento del déficit cercano a los \$3 billones de pesos con lo cual el Gobierno a través del Ministerio de Hacienda realizó emisión de deuda en febrero de este año por valor de \$3,2 billones con el fin de financiar el déficit acumulado por el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles FEPC el cual fue dejado sin piso por la Corte Constitucional en septiembre del 2013 mediante la sentencia C 621/13. Esos \$3,2 billones de déficit del FEPC equivalen al 58% de los \$5,5 billones que el Gobierno espera recibir por la venta de Isagen y con los cuales pretende capitalizar el fondo de infraestructura administrado por la Financiera de Desarrollo Nacional FDN.

Mientras los precios de los combustibles a nivel local se mantienen por debajo de los precios internacionales en alrededor de \$600 por galón, sumando una diferencia mensual de \$110 mil millones solamente por el ACPM, el Gobierno ha decidido evadir el debate y revivir por la puerta de atrás los subsidios a los combustibles con cargo al presupuesto general de la nación, estableciendo además un acuerdo de congelación de precios del ACPM desde enero de 2014 como una forma de conjurar el posible paro camionero de inicios de este año.

Al tiempo que el Gobierno ha decidido implementar una política de subsidios a los combustibles, el ambicioso programa de concesiones de cuarta generación no ha logrado convertirse en una realidad, llama la atención que finalizando el cuarto mes del año, de los 40 proyectos que componen esta primera fase de las concesiones de cuarta generación aún no ha sido adjudicado ninguno, lo cual contrasta con la meta del Ejecutivo de adjudicar la totalidad durante el presente año. Aunque existe gran interés por parte de varios concesionarios nacionales e internacionales por participar en la ejecución de las obras, los proyectos enfrentan varios riesgos relacionados con el licenciamiento ambiental, la compra de predios y la consulta a comunidades.

Por otra parte la obtención de los \$47 billones para la financiación de los proyectos no parece estar a la vuelta de la esquina, ahora como consecuencia de la suspensión del proceso de venta por parte del Concejo de Estado están en duda los \$5,5 billones que aportaría la venta de la participación estatal en Isagen correspondiente al 57,66% de las acciones de la generadora, además algunos de los financiadores e inversionistas han expresado su preocupación por el elevado número de proyectos, y la asunción y distribución de los riesgos entre el Estado, el sector bancario, los concesionarios y otros proveedores de capital como los fondos de pensiones y fondos de capital privado.

El Gobierno actual ha logrado conformar una institucionalidad adecuada para viabilizar las nuevas concesiones desde el punto de vista técnico y financiero, la creación de la Agencia Nacional de Infraestructura ANI y de la Financiera de Desarrollo Nacional FDN son muestra de ello, no obstante se ha quedado corto en la creación y estructuración de mecanismos de financiación que se adapten no solamente a las necesidades de capital sino también al perfil de riesgo de los posibles inversionistas.

También ha sido tímido en involucrar de manera decisiva el mercado financiero local, en los foros de inversión donde participa el Gobierno o sus representantes solo se habla de la financiación bancaria tradicional en las primeras etapas, garantías colaterales de la nación y de las agencias multilaterales como la CAF, BID e IFC y la posterior participación de los fondos de pensiones, dejando a un lado la capacidad de movilización de recursos de las Sociedades

Comisionistas de Bolsa y Fiduciarias las cuales a través de Fondos de Inversión Colectiva administran más de \$50 billones de pesos.

El principal reto que tiene ahora el Gobierno a través de la FDN es estructurar un vehículo de financiación adecuado, particularmente un bono que permita su compra por parte de Bancos y Fondos de Pensiones, pero que tenga suficientes garantías colaterales que cubran de manera adecuada el riesgo técnico asociado a la etapa de construcción de las obras, donde el riesgo es mayor en comparación con las etapas de operación y mantenimiento. Se debe evitar que el financiamiento este fragmentado en dos etapas, donde los bancos participen mayoritariamente con créditos de corto plazo en la etapa de construcción y luego los fondos de pensiones compren la cartera bancaria, pues esto incrementa los costos de capital y a la larga los bancos tendrán que hacer emisiones de bonos para poder financiar los requerimientos de capital de la etapa inicial.

Por último el desarrollo del programa de infraestructura y su financiación es un tema que no debe ser politizado, como tampoco debe serlo el precio de los combustibles a nivel nacional, persistir en mantener los precios por debajo de la paridad internacional solamente contribuye a que el Gobierno destine a subsidiar los combustibles recursos que bien podrían financiar la infraestructura, diluyendo de forma ineficiente los posibles ingresos extraordinarios producto de la venta de activos estratégicos de la nación como Isagen, o hacer un mal uso de las fuentes de financiamiento con que cuenta el Estado, las cuales podrían usarse para emitir deuda pública interna para apalancar los proyectos comprometiendo mayor capital lo que disminuye el riesgo y alivia la presión sobre el sistema financiero para la consecución de los recursos.

**\* Artículo publicado en el portal web Dinero.com el 28 de abril de 2014**