

MAYO 25
DE 2026

No. 1704

EQUIPO DE INVESTIGACIONES

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

Jefe de estudios macroeconómicos

Valentina Guío

Jefe de estudios sectoriales

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



Infraestructura para el crecimiento: diagnóstico y hoja de ruta 2026–2030

- El sector de obras civiles acumula una caída del 46% en su producción frente a su nivel máximo registrado a finales de 2019, arrastrando la productividad laboral y comprometiendo la inversión agregada del país.
- El agotamiento del espacio fiscal, la rigidez presupuestal heredada de las vigencias futuras y las presiones del Fondo de Contingencias, incluyendo el diferencial de recaudo 13 (DR13) estimado en más de \$12 billones, configuran un punto de inflexión que obliga a transitar hacia un modelo de financiamiento sustentado en mayor credibilidad institucional y apalancamiento del capital privado.
- La agenda 2026–2030 debe articular cuatro frentes de forma simultánea: restablecer la confianza contractual del Estado, diversificar las fuentes de financiamiento, priorizar estratégicamente los proyectos de mayor impacto y recuperar la red terciaria como instrumento de construcción de Estado.

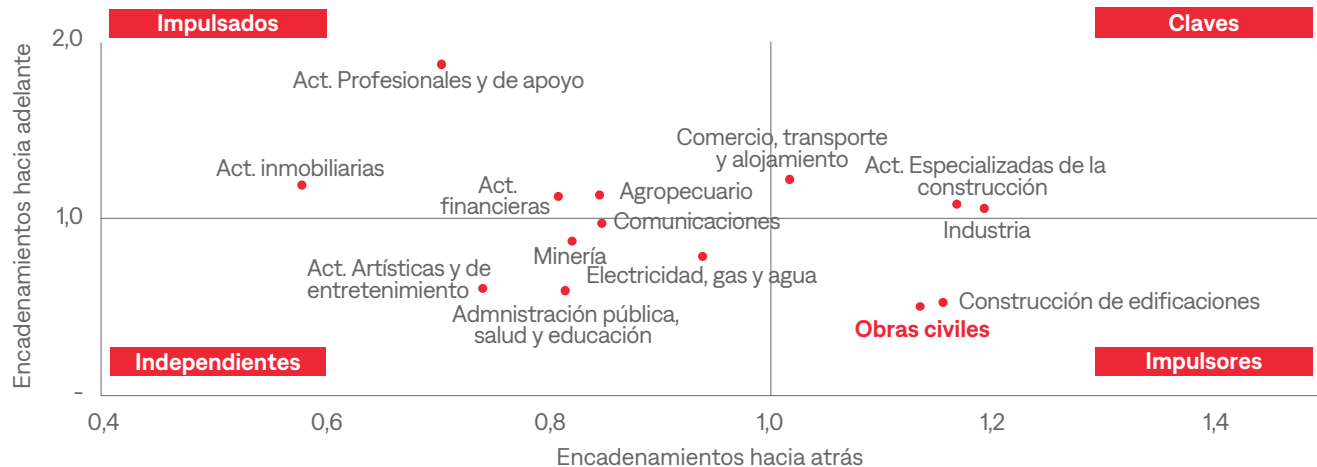
En el marco del desarrollo económico, la inversión en infraestructura de transporte desempeña un papel central dado el alcance transversal de sus efectos. En el corto plazo, tiene efectos positivos en el empleo y el ingreso de los hogares¹. Asimismo, su desarrollo genera efectos de encadenamientos productivos en la economía (Gráfico 1), entre los que se destacan aquellos que impulsan la demanda de insumos asociados a la construcción y el mantenimiento y operación de los distintos medios de transporte. En particular, por cada \$1 adicional de producción en obras civiles, la producción total de la economía aumenta en \$2,3 considerando los efectos directos e indirectos sobre los sectores proveedores. Este multiplicador supera el promedio de la economía (2,1), lo que refleja una capacidad de arrastre intersectorial cercana al 10% por encima del promedio nacional (Gráfico 1).

A largo plazo, estos efectos se acumulan y se traducen en mayores niveles de productividad, competitividad, crecimiento económico y desarrollo social. La infraes-

Nota: ANIF agradece a IVOTO Consultores en Infraestructura por sus valiosas contribuciones técnicas en la elaboración de este documento, particularmente en el desarrollo de la hoja de ruta de política pública para el período 2026–2030.

¹ La inversión en infraestructura de transporte y la economía colombiana (Ramírez, et al, 2021) disponible en: [La inversión en infraestructura de transporte y la economía colombiana | Portal de Investigaciones Económicas](#)

Gráfico 1. Índices de encadenamiento hacia atrás y hacia adelante por sector económico

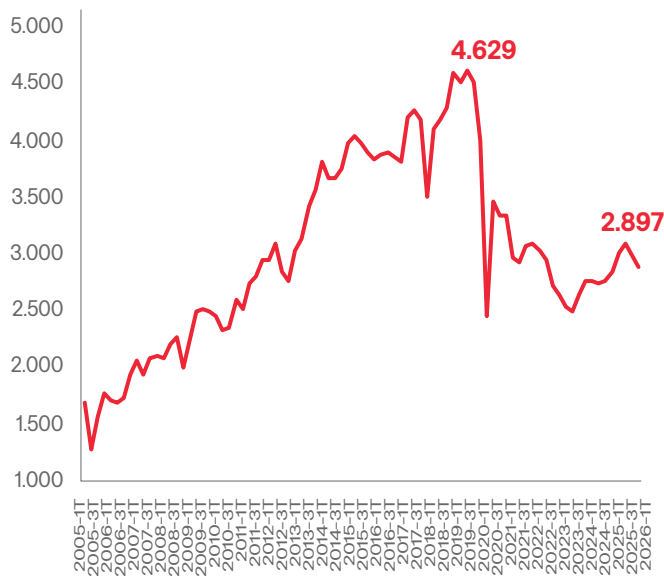


Nota: Los índices de encadenamientos hacia atrás (multiplicadores de Leontieff) miden la capacidad de un sector de demandar insumos del resto de la economía, mientras que los encadenamientos hacia adelante (multiplicadores de Ghosh) reflejan la medida en que la producción de un sector es utilizada como insumo por otros sectores. En la gráfica se toman estos indicadores por cada sector y se normalizan por el promedio total de los sectores.
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE, Matriz Insumo-Producto 2021.

estructura de transporte contribuye a reducir costos logísticos, mejorar la conexión entre territorios, fomentar economías de escala y dinamizar la actividad económica. Asimismo, una mayor conectividad facilita el acceso de la población a bienes y servicios, fortalece la presencia institucional del Estado en los territorios y contribuye al mejoramiento de la seguridad y la gobernanza. Sumado a esto, la reducción en los tiempos de desplazamiento hacia servicios de educación, salud y empleo incide positivamente en la formación de capital humano, mejora la calidad de vida y contribuye a disminuir la pobreza y la desigualdad².

Lo anterior adquiere especial relevancia cuando se examina el comportamiento reciente del sector de infraestructura en Colombia. De acuerdo con cifras del DANE, actualmente la infraestructura atraviesa una fase de bajo dinamismo relativo, con niveles de actividad inferiores a los registrados durante el ciclo expansivo asociado con la dinamización de proyectos de infraestructura de cuarta generación (4G). Así, el valor agregado de las obras civiles

Gráfico 2. Valor agregado de la actividad de construcción de obras civiles (miles de millones de pesos)



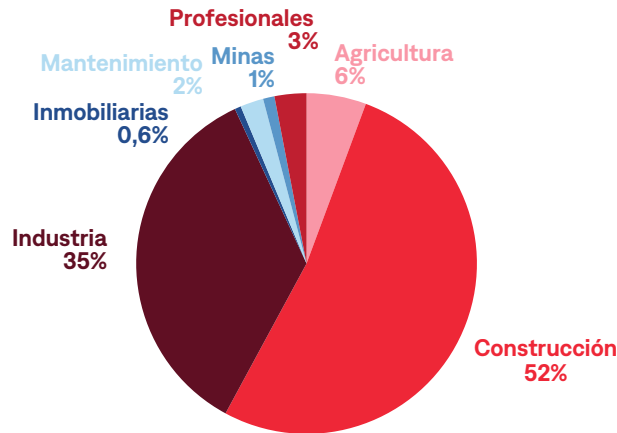
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE, serie desestacionalizada.

está un 46% por debajo de su máximo nivel alcanzado a finales de 2019 (Gráfico 2).

² La inversión en infraestructura de transporte y la economía colombiana (Ramírez, et al, 2021) disponible en: [La inversión en infraestructura de transporte y la economía colombiana | Portal de Investigaciones Económicas](#)

Gráfico 3. Evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF) en Colombia

Panel A. Participación sectorial de la Formación Bruta de Capital Fijo, 2024



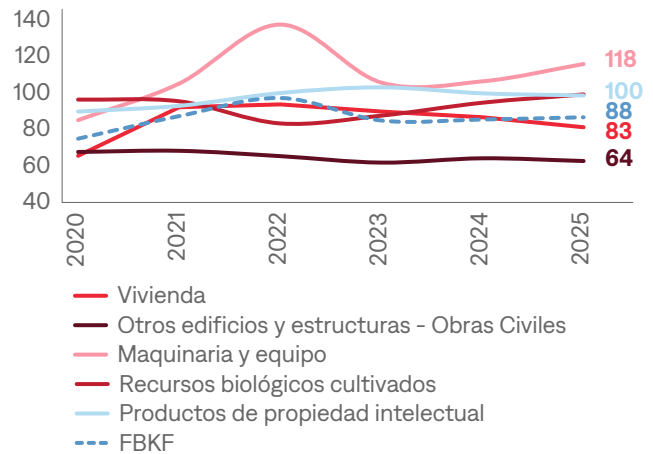
Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

El impacto de este rezago trasciende al sector y se manifiesta directamente en los agregados macroeconómicos del país. El sector construcción es el origen del 52% de todos los bienes y servicios que la economía destina a la inversión del país (formación bruta de capital fijo), superando ampliamente a la industria manufacturera, que contribuye con el 35%. (Gráfico 3, Panel A). Esta estructura implica que cuando la construcción y la infraestructura se contraen, no hay otro sector económico con la capacidad de compensar esa caída, y la inversión agregada del país se resiente de manera significativa.

Lo anterior se corrobora con la evolución reciente de la inversión. Mientras la maquinaria y equipo ya superó ampliamente sus niveles prepandemia ubicándose a cierre de 2025 -un 18% por encima-, las obras civiles mantienen un 64% de lo evidenciado durante ese periodo, y la vivienda un 83%, consolidándose como los sectores con el mayor rezago dentro de la inversión total (Gráfico 3, Panel B).

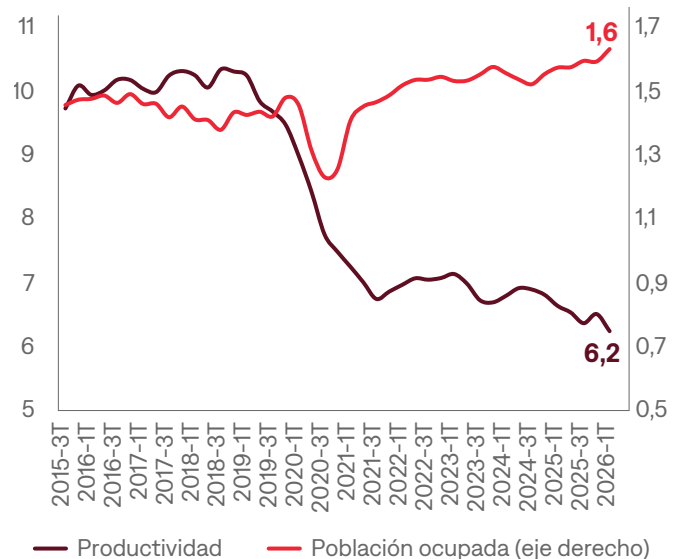
Este deterioro en la inversión en infraestructura tiene además una consecuencia directa sobre la productividad laboral del sector. Entre 2015 y 2019, la productividad por trabajador en construcción se mantuvo en un rango re-

Panel B. Formación Bruta de Capital Fijo por componentes (índice base 2019 =100, serie desestacionalizada)



lativamente estable (Gráfico 4), reflejo de un sector que operaba con proyectos de gran escala y alto valor agregado. Sin embargo, a partir de 2020 se produce un quiebre estructural; la productividad laboral cayó más de 20% y no

Gráfico 4. Aporte por trabajador al valor agregado del sector de construcción (trimestre móvil, ocupados: millones)



Fuente: elaboración ANIF con base en DANE.

ha vuelto a recuperar sus niveles previos, estabilizándose en este nivel entre 2021 y 2026. Lo que hace preocupante este fenómeno es que ocurre en simultáneo con un aumento en el número de ocupados del sector, que pasó de aproximadamente 1,4 a 1,6 millones de trabajadores en el mismo período. El sector emplea hoy más personas que antes de la pandemia, pero genera menos valor por cada una de ellas.

EL CONTEXTO FISCAL COMO PUNTO DE INFLEXIÓN

Colombia atraviesa uno de los momentos fiscales más complejos de su historia, caracterizado por un deterioro estructural de las finanzas públicas con déficits persistentes de entre -4% y -7% del PIB. La limitada disponibilidad de recursos líquidos ha llevado la caja de la Nación a mínimos históricos -actualmente a cerca de \$7 billones representando una caída de 52% respecto al promedio histórico-, obligando al Gobierno a depender del mercado de deuda y a flexibilizar anclas institucionales como la activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal por tres años.

En este contexto de estrechez fiscal, es fundamental analizar el rol que han jugado las Vigencias Futuras (VF). Históricamente, las VF han sido un instrumento presupuestal altamente exitoso para apalancar proyectos de Asociaciones Público-Privadas (APP) a largo plazo. De hecho, fueron el motor que viabilizó el programa de concesiones de Cuarta Generación (4G), permitiendo que los kilómetros de vías concesionadas pasaran de 5.262 en 2012 a 10.389 en 2015³.

Más allá del éxito del modelo de VF, la estrechez fiscal actual limita la capacidad de comprometer nuevos proyectos en el corto y mediano plazo. Es importante precisar que esta restricción opera específicamente sobre las vi-

gencias futuras destinadas a APP de transporte – no sobre el mecanismo de VF en su conjunto, que sigue siendo un instrumento legítimo y necesario de planeación de Estado. De acuerdo con el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025, las VF autorizadas ascienden a \$176 billones para el período 2026–2053, de las cuales las APP representan \$71,8 billones (40,8% del total). De ese monto, aproximadamente \$48 billones se concentran en el período 2027–2034, reflejando el peso de las obligaciones contractuales de las concesiones 4G, lo que reduce el margen para comprometer nuevos proyectos mediante este esquema. Sin embargo, esta restricción no cierra el espacio para toda inversión en infraestructura dado que las iniciativas privadas -sin desembolso público- no consumen cupo de VF y representan precisamente **la ventana disponible para movilizar capital privado sin comprometer la sostenibilidad fiscal**.

La restricción fiscal no debería cambiar la importancia y urgencia de invertir, ya que la infraestructura es una palanca contracíclica indispensable para dinamizar la economía. En ese sentido, la agenda de infraestructura para el período 2026–2030, debe articular simultáneamente los siguientes frentes: (i) restablecer la credibilidad contractual del Estado como condición para movilizar inversión privada, (ii) ampliar las fuentes de financiamiento en un contexto de severa restricción fiscal, (iii) priorizar de forma estratégica ciertos proyectos, y (iv) recuperar la red terciaria como instrumento de construcción de Estado.

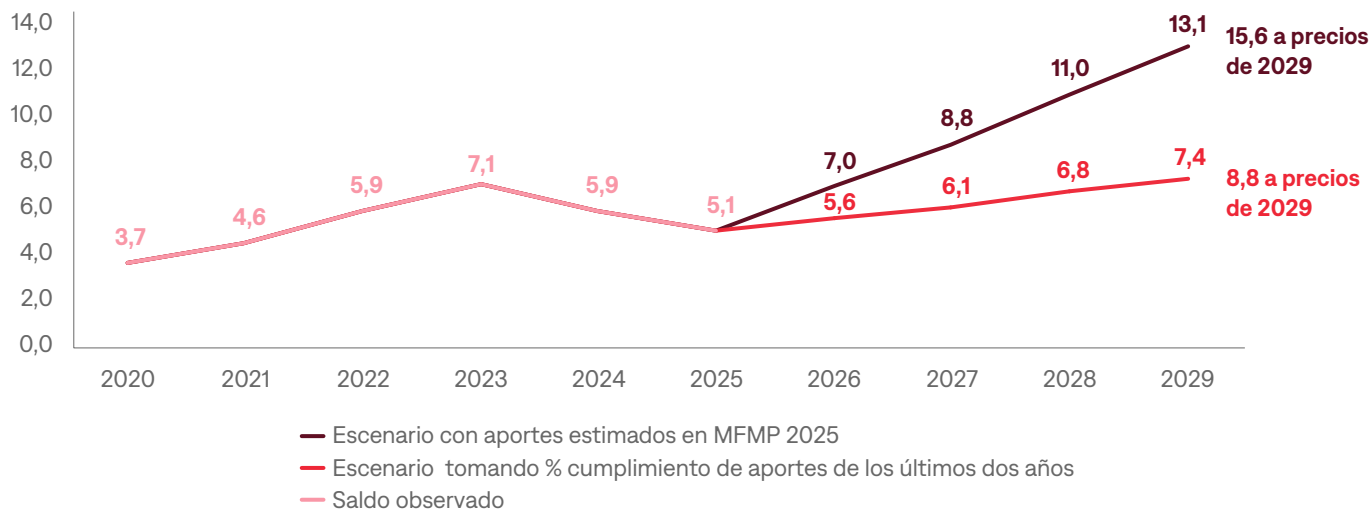
RECUPERAR LA CREDIBILIDAD CONTRACTUAL DEL ESTADO

La recuperación de la confianza del sector privado es la condición necesaria para movilizar inversión en infraestructura. En primer lugar, se debe reconocer la incorporación explícita del Diferencial de Recaudo⁴ del año 13 (DR13) en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Entre

³ Información de Transporte en cifras 2024.

⁴ El Diferencial de Recaudo, se asocia al tráfico total de vehículos durante la vida útil del proyecto en lo relacionado con el impacto en el recaudo de peajes. Este mecanismo se aplica en los años 8, 13 y 18 del contrato de la concesión, siendo denominado respectivamente DR8, DR13 y DR18.

Gráfico 5. Saldo proyectado del FCEE bajo dos escenarios de aportes (billones)



Fuente: elaboración ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

2027 y 2030 se activará una obligación contractual derivada del DR13 de los proyectos 4G, estimada entre \$12 y \$15 billones de pesos, que corresponde a la diferencia entre los ingresos por peajes obtenidos y los proyectados en la estructuración original de los contratos⁵ y que concentraría la mayoría de los pagos en 2029.

La magnitud de esta presión adquiere relevancia cuando se contrasta con el saldo actual del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE) -mecanismo que se usa precisamente para cumplir con este tipo de obligaciones-, y que cerró en 2025 en \$5,1 billones. El Presupuesto General de la Nación 2026 contempla una apropiación de \$2,6 billones del Fondo; sin embargo, el análisis de dos escenarios de acumulación hacia 2029 revela una brecha significativa (Gráfico 5). Bajo el escenario⁶ en el que los aportes al fondo siguen el plan establecido en el MFMP 2025, el saldo acumulado alcanzaría aproximadamente \$15,6 billones en 2029 a precios de ese año, pero este escenario exigirá un esfuerzo fiscal considerablemente mayor al observado

recientemente, en un contexto en el que el cumplimiento del plan de aportes fue apenas del 40% en 2024 y 49% en 2025. Bajo un escenario alternativo en el que el plan de cumplimiento de los aportes al fondo se comporta como el promedio de los últimos dos años (45%), el saldo llegaría tan solo a \$8,8 billones a precios de 2029.

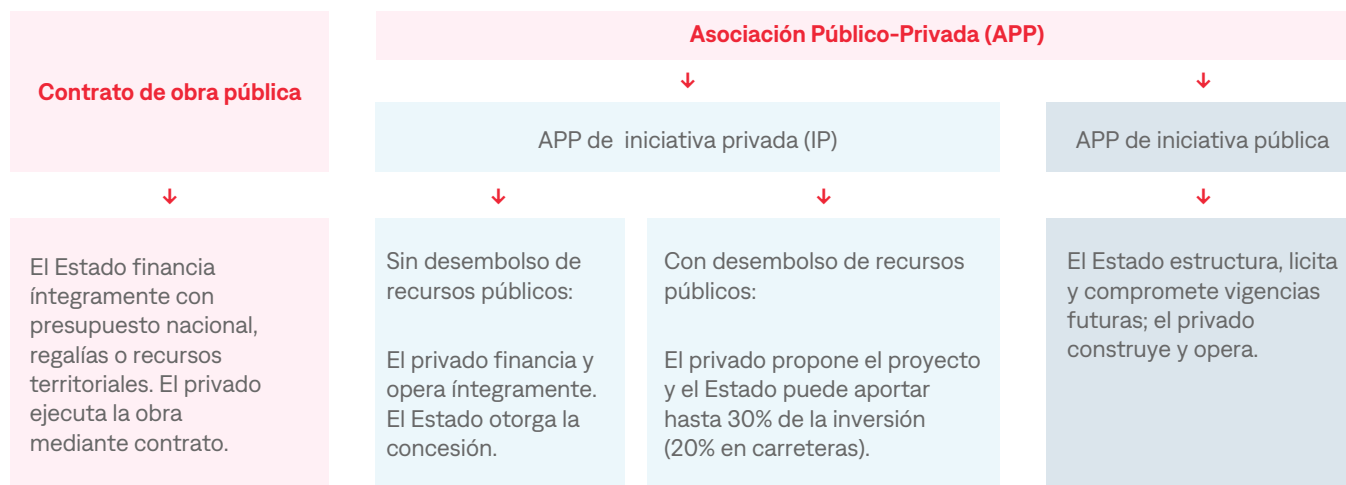
En estos escenarios el FCEE llegará al cumplimiento del DR13 con un margen estrecho, incluso en un escenario de supuestos optimistas. De allí que ignorar esta obligación en el ejercicio presupuestal del nuevo gobierno no la elimina, simplemente la convierte en una presión fiscal que se sumará a un contexto fiscal restrictivo. En este sentido, quizás sea necesario acordar con los concesionarios un cronograma de pagos escalonados para el DR13, con las contraprestaciones necesarias, para preservar la credibilidad tanto fiscal como contractual.

Vale anotar que el diferencial de recaudo no es la única presión fiscal asociada al sector. Existen actualmente 44 pro-

⁵ Este diferencial se calcula comparando el valor presente de los ingresos por peajes (VPIP) estimado, frente al VPIP real. En caso de que el recaudo sea inferior a lo estimado, se genera la obligación de cubrir la diferencia entre ambos valores, lo cual se denomina diferencial de recaudo (DR).

⁶ Los dos escenarios contemplan retiros del FCEE cercanos a \$0,6 billones por año. En particular, los retiros proyectados excluyen pagos por riesgo comercial — asumiendo que el DR8 ya fue liquidado — y consideran únicamente los pagos recurrentes observados en 2025 por otros tipos de riesgo.

Ilustración 1. Esquema de financiamiento de la infraestructura en Colombia



Fuente: elaboración ANIF con base en ANI y fuentes jurídicas oficiales.

yectos en tribunales de arbitramento cuya exposición contingente supera los \$15 billones. A diferencia del DR13 — que es una obligación contractual cierta — estos litigios representan un pasivo potencial: si el Estado los gestiona proactivamente y resuelve los conflictos antes de que lleguen a un fallo arbitral, puede evitar una parte significativa de ese costo. Una gestión contractual activa no es una medida auxiliar sino una de las acciones con mayor retorno fiscal potencial. Claramente, dichos acuerdos serán más complejos en un contexto de tasas de interés al alza, por lo cual, sin perjuicio de avanzar en materia de infraestructura, resulta de la mayor importancia que el próximo Gobierno presente un plan creíble de ajuste fiscal que permita reducir las primas de riesgo y las tasas de interés de la deuda pública.

ESTABLECER ALTERNATIVAS DE FINANCIACIÓN

En un contexto de severa restricción fiscal, se debe construir una nueva arquitectura de financiamiento descentralizado. Esto implica tres instrumentos concretos: en primer lugar, se debe ampliar el programa Obras por Impuestos — que ya ha demostrado capacidad de movilizar recursos privados a

obras de interés público — hacia proyectos de mayor escala; en segundo lugar resulta fundamental articular el Sistema General de Regalías como canal de cofinanciación para proyectos viales de impacto regional, mejorando su formulación y ejecución, así como estructurar vehículos de inversión de largo plazo con participación de fondos de pensiones, aseguradoras y banca multilateral, que permitan movilizar capital privado hacia proyectos con flujos de caja predecibles.

Las iniciativas de financiación descritas anteriormente no son intercambiables ya que cada proyecto debe encajar en el instrumento que corresponde a su naturaleza, su riesgo y su capacidad de generar ingresos propios. Entender esa distinción es condición previa para priorizar con criterio cada uno de los proyectos que se describen a continuación (Ilustración 1).

PRIORIZAR PROYECTOS DE FORMA ESTRATÉGICA

En primer lugar, resulta fundamental plantear la adjudicación inmediata de ciertas APP de iniciativa privada (IP)

sin desembolso de recursos públicos en los que el Estado no compromete el cupo presupuestal futuro (VF). En este grupo destacan cuatro proyectos con estructuración avanzada que podrían adjudicarse de forma rápida: El Dorado MAX (expansión del aeropuerto El Dorado en Bogotá), Aeropuertos del Suroccidente, la Ciudadela Aeroportuaria de Bayunca (nuevo aeropuerto de Cartagena) y Conexión Centro (corredor vial). Sin embargo, la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) confirmó recientemente que El Dorado MAX y Bayunca tienen retrasos, con adjudicación ahora proyectada entre el segundo semestre de 2027 y el primer trimestre de 2028, lo que hace aún más urgente que el próximo gobierno retome estos procesos como prioridad.

En segundo lugar, los proyectos viales Villeta–Guaduas, Sogamoso–Yucaco y El Tablón–Boquerón —APP de iniciativa pública que requieren vigencias futuras (VF)— y Ciénaga–Barranquilla —APP de iniciativa privada (IP) sin desembolso público— tienen estructuración suficientemente avanzada para adjudicarse en el corto plazo.

En tercer lugar, resulta crucial cerrar brechas de ejecución en los contratos de “cuarta generación” (4G) vigentes. Estas concesiones viales, adjudicadas entre 2014 y 2018 como APP de iniciativa pública, tienen cerca del 80% de su obra en operación. La Ley 1508 permite ampliar estos contratos sin nueva licitación. Lo que abre la posibilidad de que las adiciones sean financiadas por el propio concesionario a cambio de ajustes tarifarios o extensión de plazo reduciendo así la necesidad de comprometer nuevos recursos del presupuesto de la Nación. Los cuellos de botella más urgentes son el sector Sinifaná (concesión Pacífico 1), el Intercambiador Primavera (Pacífico 2) y el Intercambiador Bolombolo (Pacífico 1).

Para el mediano y largo plazo hay proyectos estratégicos que aún no tienen estructuración. Estos proyectos tienen alto impacto logístico y territorial, pero todavía requieren diseño técnico, estudios ambientales y definición de esquema de financiación (APP de iniciativa pública, privada o contrato de obra pública). El gobierno entrante debe tomar decisiones

tempranas sobre estructuración para que avancen en el cuatrienio. Entre ellos: Puerto Gaitán–Puerto Carreño (corredor hacia los Llanos), la Transversal de la Hermandad (integración con Venezuela), el corredor Cesar–La Guajira, el Segundo Túnel de la Línea, y la navegabilidad del Río Magdalena.

RED TERCIARIA COMO CONSTRUCCIÓN DE ESTADO

Las vías terciarias son caminos rurales que conectan veredas y pequeños municipios con las carreteras principales y se ejecutan mediante contratos de obra pública. A diferencia de las APP, no generan ingresos por peajes ni obligaciones de largo plazo, pero requieren supervisión intensa para evitar pérdida de recursos. Con más de 27.500⁷km prácticamente inalterados en la última década, se propone un programa nacional bajo tres principios. Primero, contratación por grandes paquetes regionales que supere la atomización de proyectos individuales, que históricamente ha limitado tanto el impacto como la eficiencia del gasto. Segundo, la responsabilidad de contratación centralizada en el nivel nacional para garantizar estándares técnicos y blindar la ejecución de influencias políticas territoriales, que han afectado la transparencia en programas anteriores. Y, por último, la supervisión de alta intensidad con protocolos de monitoreo en tiempo real que prevengan la pérdida de recursos y garanticen eficiencia técnica y económica en la ejecución.

Más allá de su efecto contracíclico, la red terciaria se concibe explícitamente como instrumento de política de seguridad en el sentido en que la coincidencia territorial entre ausencia de conectividad y presencia de cultivos ilícitos⁸ **hace de estas vías una herramienta de construcción de Estado** tanto o más que de política de transporte.

En síntesis, los cuatro frentes propuestos son condiciones complementarias, no alternativas dado que sin credibilidad contractual no hay inversión privada, sin nuevas fuentes de financiación no hay escala, sin priorización no hay ejecución, y sin red terciaria no hay construcción de Estado.

⁷ Información de Transporte en Cifras 2024.

⁸ Desafíos para el desarrollo de la red vial terciaria en el posconflicto (Murillo, 2017) <https://revistas.uniandes.edu.co/index.php/rdi/article/view/7427/7766>

INDICADORES ECONÓMICOS

	\$MM(1)		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
	Fecha de corte	8 mayo 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		225.734	10,9	11,7	10,4	15,7
2. Base monetaria (B)		194.119	16,3	13,8	12,4	12,7
3. Efectivo		150.416	14,5	15,8	13,7	21,8
4. Cuentas corrientes		75.318	4,3	4,2	4,2	6,0
5. Cuasidineros		733.735	11,5	12,1	12,3	9,9
6. Total ahorro bancos comerciales		366.428	14,2	16,3	14,7	9,1
7. CDTs		366.972	8,9	8,1	10,0	10,7
8. Bonos		19.055	-8,1	-7,4	-8,3	-23,8
9. M3		1.008.430	11,0	11,2	11,3	10,2
10. Cartera total		716.816	9,9	9,6	9,3	4,7
11. Cartera moneda legal		701.304	10,3	10,1	9,7	4,6
12. Cartera moneda extranjera		15.512	-5,3	-9,5	-7,1	10,1
13. TES ²	22-may-26	680.006	10,0	12,9	16,3	16,0
14. I.P.C.	Abr		5,68	5,56	5,35	5,16
15. IPC sin alimentos	Abr		5,44	5,40	5,41	5,29
16. IPC de alimentos	Abr		6,71	6,27	5,11	4,61
17. TRM (\$/US\$)	May25	3.667,06	-11,96	-16,92	-10,26	7,41
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales ³			67.332	67.018	66.899	64.434
19. Saldo de TES (\$MM)			680.006	680.006	668.867	618.062
20. Unidad de Valor Real (UVR)	May25		\$ 411,6	\$ 408,4	\$ 400,0	\$ 389,8
21. DTF efectiva anual	27-may/30-may		10,01	10,10	9,59	8,92
22. Tasa interbancaria efectiva	May21		11,23	11,25	10,24	9,25

FECHAS CLAVE Mayo 25 al 29 de 2026

LUNES 25
EE.UU.: Festivo día de los caídos

MARTES 26
EE.UU.: Confianza del consumidor, mayo

JUEVES 28
México: Tasa de desempleo, abril

VIERNES 29
Colombia: Tasa de desempleo, abril
Brasil: PIB 1T2026
Chile: Tasa de desempleo, abril

(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 22 de mayo, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

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