

Bogotá D.C., 30 de septiembre de 2024

Señores

Honorables Congressistas

Comisiones Terceras y Cuartas, Constitucionales, Permanentes

Senado de la República y Cámara de Representantes

H.R. KELYN JOHANA GONZÁLEZ DUARTE

Presidente Comisión Tercera

Cámara de Representantes

comisión.tercera@camara.gov.co

H.S. JUAN PABLO GALLO MAYA

Presidente Comisión Tercera

Senado de la República

Comisión.tercera@senado.gov.co

H.C. JOSÉ ELIÉCER SALAZAR LÓPEZ

Presidente Comisión Cuarta

Cámara de Representantes

comision.cuarta@camara.gov.co

H.S. ANGELICA LISBETH LOZANO CORREA

Presidente Comisión Cuarta

Senado de la República

comisión.cuarta@senado.gov.co

Edificio Nuevo del Congreso-Capitolio

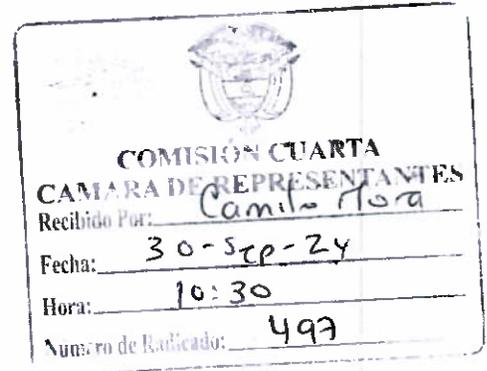
Carrera 7 Calles 8-9

Bogotá D.C.

Asunto: Informe del Comité Autónomo de la Regla Fiscal al Congreso de la República, septiembre de 2024

Honorables Congressistas,

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en cumplimiento de la ley 2155 de 2021, presenta a consideración del Honorable Congreso de la República su Informe al Congreso de septiembre de 2024.



Este análisis recoge los elementos centrales de los pronunciamientos y análisis adelantados por el CARF, durante el periodo que va de abril a septiembre de 2024. En este documento encontrarán también un análisis de la situación fiscal reciente y futura del gobierno central y general, con un enfoque especial en los retos que enfrenta la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Cordial saludo,



ASTRID MARTÍNEZ ORTÍZ
Presidenta
Comité Autónomo de la Regla Fiscal
atencionusuario@carf.gov.co

Informe del Comité Autónomo de la Regla Fiscal al Congreso de la República de Colombia

Septiembre de 2024

27 de septiembre de 2024

COMITÉ AUTÓNOMO DE LA REGLA FISCAL

Miembros Expertos del CARF

Juan Pablo Córdoba Garcés
Cesar Giraldo Giraldo
Astrid Martínez Ortiz
Martha Misas Arango
Juan Carlos Ramírez Jaramillo

Presidenta del CARF

Astrid Martínez Ortiz

Dirección Técnica del CARF

Johanna López Velandia – Directora Técnica del CARF (E)
Carmen Salcedo Saldaña – Analista
Laura Eiena Salas – Analista
Nicolas Prado García – Analista
Paula Inagan Rodríguez – Secretaria administrativa

Bogotá D.C., septiembre 27 de 2024

Informe del CARF al Congreso de la República

Septiembre 2024

Resumen ejecutivo	5
Introducción	8
1. Contexto macroeconómico	9
1.1. Contexto Internacional.....	9
1.2. Contexto local.....	14
2. Situación fiscal reciente: 2019-2023	21
2.1. Gobierno Nacional Central	24
2.2. Conclusiones de la situación fiscal de 2019 a 2023.....	44
2.3. Gobierno General	45
3. Perspectivas fiscales.....	52
3.1. GNC.....	52
3.2. Gobierno General	59
4. Reflexiones sobre la situación fiscal	64
5. Pronunciamientos del CARF realizados durante el periodo abril – septiembre de 2024.....	65
5.1. Pronunciamiento No 11. Análisis del MFMP 2024-2035.....	65
5.2. Pronunciamiento No 12. Sobre el Proyecto de Ley del PGN 2025.....	66
6. Sesiones del CARF realizadas durante el periodo abril – septiembre de 2024.....	66

Bogotá, 27 de septiembre de 2024

Señores

Honorables Congressistas

Comisiones Terceras y Cuartas, Constitucionales, Permanentes

Senado de la República y Cámara de Representantes

Bogotá

Honorables Congressistas,

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en cumplimiento de la ley 2155 de 2021, presenta a consideración del Honorable Congreso de la República su Informe al Congreso de septiembre de 2024.

Este análisis recoge los elementos centrales de los pronunciamientos y análisis adelantados por el CARF, durante el periodo que va de abril a septiembre de 2024. En este documento encontrarán también un análisis de la situación fiscal reciente y futura del gobierno central y general, con un enfoque especial en los retos que enfrenta la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Atentamente,



Astrid Martínez Ortiz
Presidenta del CARF

Resumen ejecutivo

El presente informe, presentado por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) al Honorable Congreso de la República, analiza la situación fiscal actual del Gobierno Nacional Central (GNC) y del Gobierno General (GG). El informe se enfoca en las perspectivas fiscales a corto y mediano plazo, destacando también los retos que enfrenta la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

En el contexto macroeconómico internacional se observan señales positivas como el inicio de un ciclo de recortes en las tasas de interés por parte de la Fed, lo que podría generar mayor liquidez a nivel mundial. La inflación global se ha venido reduciendo, aunque a un ritmo moderado. Los precios del petróleo, si bien han estado relativamente altos en lo corrido del año, han empezado a caer por expectativas de una menor demanda global. En el contexto doméstico, la economía colombiana ha iniciado un proceso de recuperación tras la desaceleración de 2023, con un crecimiento del PIB del 1,1% en el primer trimestre y 1,8% en el segundo trimestre de 2024. Este crecimiento es reflejo de una leve recuperación de la inversión fija, una dinámica del consumo privado aún lenta y un gasto del Gobierno General que ha sido moderado. La inflación ha empezado a ceder, a un ritmo más lento de lo esperado. La apreciación inicial del peso colombiano se revirtió en los últimos meses, en un contexto de caída en los precios del petróleo y del déficit comercial persistente. El mercado de deuda local ha experimentado un empinamiento en la curva de rendimientos de los TES, reflejando las expectativas de recorte en la tasa de intervención del Banco de la República y un aumento en las primas de riesgo.

En materia fiscal, el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ha venido reduciendo en los últimos años, gracias a un aumento en el recaudo tributario y un menor crecimiento del gasto primario. En 2023, el recaudo tributario fue históricamente alto, impulsado por las reformas tributarias de 2021 y 2022, y el aumento en la retención en la fuente durante 2023. Sin embargo, el déficit se mantiene en niveles elevados, por encima del promedio histórico, y la deuda neta, aunque ha disminuido y cerró en 2023 por debajo del ancla (53,8% del PIB), se encuentra por encima de los niveles prepandemia. El gasto de funcionamiento del GNC ha presentado un aumento significativo, explicado principalmente por la atención a la pandemia del COVID-19, el alto déficit del FEPC y la presión de gastos indexados a la inflación o a los ingresos corrientes de la Nación. Las inflexibilidades presupuestales limitan la capacidad del Gobierno para modificar el gasto.

Por su parte, el déficit fiscal del Gobierno General se ha corregido en los últimos años, pasando de 6,5% del PIB en 2022 a 2,7% en 2023. Los Gobiernos Regionales y Locales y la Seguridad Social han presentado superávits en la mayor parte del periodo, mientras que el Gobierno Central ha tenido un déficit fiscal persistente. La deuda bruta del GG ha disminuido, pero se mantiene por encima del ancla del 55% del PIB.

En materia de perspectivas del GNC, el Gobierno proyecta un aumento del déficit fiscal para 2024, alcanzando el 5,6% del PIB, principalmente por la incertidumbre en los ingresos tributarios y las presiones de gasto. Para 2025, se espera una reducción del déficit a 5,1% del PIB, sujeta a la materialización de los ingresos y un control efectivo del gasto. La deuda neta se proyecta en 55,3% y 56,1% del PIB para 2024 y 2025, respectivamente, cercana al ancla del 55%, pero sin lograr una reducción por debajo del ancla.

Frente a estas proyecciones, el CARF encuentra riesgos en las proyecciones de ingresos de 2024 y 2025, debido a la menor dinámica del recaudo tributario y a la alta expectativa del Gobierno sobre los resultados de gestión de la DIAN. El CARF también identifica presiones de gasto derivadas del SGP, las pensiones, la salud, el déficit del FEPC y las inflexibilidades presupuestales. De materializarse los riesgos en los ingresos o presiones de gastos inflexibles, se requerirían de ajustes en otros rubros de gasto para cumplir con las metas de la regla fiscal.

En el mediano plazo (2026-2035), se proyecta una reducción gradual del déficit fiscal del GNC, con un déficit total cercano al 3% del PIB en 2035. Sin embargo, se requiere un esfuerzo en la generación de mayores ingresos estructurales, un control efectivo del gasto público y medidas para flexibilizar el presupuesto. El Gobierno estima que la deuda neta del GNC se ubique en 55,4% del PIB en 2035, cercana al ancla del 55%. Al respecto, el CARF encuentra recomendable asegurar fuentes de ingresos estructurales para financiar los niveles de gasto estructural que enfrenta el gobierno y generar superávits primarios para estabilizar la deuda. En el mediano plazo, el diferencial entre tasas de interés y crecimiento será crucial para estabilizar la deuda en el ancla.

El Gobierno General (GG) enfrenta retos similares a los del GNC. Se proyecta un déficit del 4,9% del PIB en 2024, principalmente por el deterioro del balance fiscal del GNC. Para 2025, se espera un déficit de 4,6% del PIB. La deuda agregada del GG se ubicaría en 60,4% y 61,6% del PIB para 2024 y 2025, respectivamente. En el mediano plazo, se espera una reducción gradual del déficit fiscal del GG, alcanzando un 2,5% del PIB en 2035. Los superávits primarios contribuirán a la reducción paulatina de la deuda agregada hasta llegar a 58,9% del PIB en 2035. Los Gobiernos Regionales y Locales y la Seguridad Social compensarían parte del déficit del Gobierno Central. No obstante, es importante tener en cuenta que estos subsectores reciben transferencias del GNC, por lo cual sus resultados fiscales y las perspectivas futuras pueden presionar la sostenibilidad fiscal del GNC.

Al respecto, es necesario un análisis del impacto fiscal de las reformas en curso, incluyendo las relacionadas con el Sistema General de Participaciones y de salud, para asegurar la sostenibilidad fiscal del país. Como aporte a la discusión, el CARF presenta dos recuadros.

El Recuadro 2 del informe analiza la inflexibilidad del gasto del GNC, es decir, los gastos que el Gobierno tiene poca o nula capacidad de modificar debido a mandatos constitucionales, leyes, fallos judiciales y otras obligaciones. El análisis revela que estas inflexibilidades representan un alto porcentaje del gasto total del GNC, lo que limita la capacidad del gobierno para ajustar el gasto en respuesta a cambios económicos o prioridades cambiantes. Las principales inflexibilidades son las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP), las pensiones y el gasto en salud. El gasto inflexible ha aumentado en los últimos años, lo que ejerce mayor presión sobre el presupuesto. Abordar esta problemática requiere tanto la evaluación del gasto como la implementación de medidas para flexibilizarlo.

El Recuadro 3 discute dos propuestas de reforma al Sistema General de Participaciones (SGP) que se están debatiendo en el Congreso de la República de Colombia. El Proyecto de Acto Legislativo 437-2024C y 018-2024S busca aumentar la participación de los territorios en los ingresos corrientes de la nación mediante un incremento gradual del porcentaje asignado al SGP hasta alcanzar un piso en 2035. También propone cambiar el mecanismo de distribución de recursos, priorizando la repartición territorial sobre la sectorial. Esta propuesta tendría un impacto fiscal negativo en el Gobierno Central al aumentar la inflexibilidad del gasto. Por otro lado, la Propuesta de la Misión de Descentralización plantea establecer un piso mínimo para la participación territorial en los ingresos, incrementar las partidas con autonomía en su destinación y aumentar el porcentaje del SGP para

municipios con características específicas. También propone una nueva distribución de recursos y criterios para la bolsa de propósito general. Esta propuesta busca un mayor equilibrio entre las necesidades territoriales y sectoriales. La principal conclusión del recuadro es que la primera propuesta podría aumentar la inflexibilidad del gasto y la presión sobre las finanzas del Gobierno Central, mientras que la segunda busca un mayor equilibrio, sin modificar el mecanismo de participación en los ingresos, lo que llevaría a un aumento gradual de la inflexibilidad del gasto.

Frente a temáticas institucionales, el CARF ofrece en el Recuadro 1 una revisión de la adopción del estándar del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) 2014 del FMI. A pesar de la complejidad de la transición a la contabilidad de causación, el país ha logrado avances. Asimismo, se ha fortalecido la institucionalidad a través de la creación de la Comisión Intersectorial de Información para la Gestión Financiera Pública (CIIGFP) y se han implementado mejoras tecnológicas para la gestión financiera. El MHCP ha reconocido los beneficios de adoptar el MEFP 2014, que permitiría una evaluación financiera más completa, un análisis integral de los flujos económicos y proyecciones fiscales más sólidas, y ha iniciado una transición gradual hacia la contabilidad de causación. El CARF continuará monitoreando este proceso crucial para mejorar la transparencia, integralidad y calidad de la información fiscal, lo que permitirá un mejor análisis de la sostenibilidad fiscal y la toma de decisiones informadas.

Adicionalmente, se reitera la necesidad de fortalecer la DIAN, reactivar la Oficina Asesora Técnica Presupuestal y avanzar en la implementación del MEFP 2014 para mejorar la transparencia fiscal. El CARF continuará monitoreando la situación fiscal y brindando análisis independientes para asegurar la estabilidad macroeconómica del país.

Introducción

El presente informe, elaborado por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), se presenta al Honorable Congreso de la República en cumplimiento de lo establecido en el parágrafo 4 del artículo 61 de la ley 2155 de 2021. El documento corresponde al informe de septiembre de 2024 presentado por el CARF al Congreso sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones. Incluye además del recuento de las actividades del CARF durante el periodo entre abril y septiembre de 2024, un panorama de la situación fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) y del Gobierno General (GG).

El informe se estructura en seis secciones. La primera sección describe el contexto, en particular el internacional y el local. El panorama internacional hace un énfasis en los indicadores económicos de los Estados Unidos de América, principal socio comercial del país, la política monetaria externa y la dinámica del precio del petróleo. El contexto local hace una revisión de la actividad económica, la inflación, la política monetaria, la evolución del sector externo y el mercado de deuda. La segunda sección presenta un análisis detallado de la situación fiscal de Colombia, tanto en cuanto al GNC como en cuanto al GG, durante el periodo 2019-2023. Se analizan las tendencias de los ingresos, gastos, balances fiscales, deuda pública y sus determinantes. La tercera sección presenta las perspectivas fiscales del GNC y del GG para el corto (2024-2025) y mediano plazo (2026-2035). La cuarta sección presenta una serie de reflexiones sobre la situación fiscal actual y la quinta, los retos de la política fiscal.

La quinta sección presenta un resumen de los dos pronunciamientos emitidos por el CARF durante el periodo abril-septiembre de 2024: el primero fue sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo, MFMP-2024 y el segundo fue sobre el Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación, PGN, para 2025. Por último, la sección sexta presenta un resumen de las seis sesiones del CARF realizadas durante el periodo, incluyendo los temas tratados en cada sesión.

En términos de la composición del CARF y su Dirección Técnica, entre el mes de abril y septiembre se presentaron algunas novedades. En primer lugar, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) mediante resolución 2291 del 30 de julio de 2024, designó al doctor César Augusto Giraldo Giraldo como miembro experto del CARF. El 2 de agosto, el CARF aceptó la carta de renuncia de Andrés Velasco, al cargo de Director y Secretario Técnico, a partir del 12 de agosto de 2024. Los miembros expertos del Comité nombraron a Johanna López, actual asesora Senior, como Directora y Secretaria Técnica del Comité Autónomo de la Regla Fiscal en calidad de encargada, a partir del 12 de agosto de 2024. Igualmente, entre el mes de junio y agosto ingresaron como nuevos analistas Carmen Salcedo, Laura Salas y Nicolás Prado. Durante el periodo de este informe, el Comité no ha recibido la designación de los Miembros del Congreso que participarán en el CARF. Finalmente, el 21 de agosto, los miembros expertos del Comité designaron a Juan Sebastián Betancur como Director y Secretario Técnico del Comité Autónomo de la Regla Fiscal quien se incorporará al equipo en el mes de octubre.

1. Contexto macroeconómico

La situación fiscal de Colombia depende, en parte, de factores externos tales como el desempeño de sus socios comerciales, la dinámica de las tasas de interés a nivel global y las primas de riesgo, el comportamiento de los precios del petróleo, entre otros. La siguiente sección busca resaltar algunos factores de la coyuntura reciente, relevantes para las discusiones de política fiscal del país, sin pretender hacer un análisis exhaustivo del contexto macroeconómico mundial.

En el ámbito global, los primeros tres trimestres de 2024 estuvieron marcados por las expectativas alrededor del inicio de relajación de la política monetaria tanto en los países desarrollados como en las economías de la región latinoamericana. La caída en los precios del petróleo de los últimos dos meses incrementó las expectativas de recortes en los niveles de inflación, la cual había estado presionada al alza por los altos niveles internacionales de los precios de las materias primas. La Reserva Federal de los Estados Unidos, FED inició el ciclo de normalización monetaria con un recorte de 50 puntos básicos (pbs) en septiembre, y fue antecedida por la relajación de la política monetaria en la Eurozona e Inglaterra, que iniciaron desde mediados de año. En Latinoamérica, varios países comenzaron el ciclo de normalización monetaria desde 2023 y, en septiembre, Brasil realizó su primer incremento de tasas.

Los conflictos geopolíticos en el medio oriente habían generado presiones al alza sobre los precios de las materias primas ante la expectativa de una menor oferta, lo que había venido favoreciendo a países exportadores de Latinoamérica, durante el primer semestre del año. Sin embargo, el precio del petróleo Brent ha disminuido recientemente debido a las expectativas de una menor demanda global vis-à-vis una oferta creciente. La débil dinámica económica mundial, junto con la transición de China hacia una mayor producción de vehículos eléctricos, apuntan a una desaceleración en la demanda de petróleo. En los países de la región, la apreciación de la moneda, observada durante el primer trimestre del año, se revirtió desde abril, en medio de un contexto de expectativas de recortes de tasas de interés en Estados Unidos y de una caída en los precios del petróleo a partir del mes de julio.

En el plano local, la actividad económica en Colombia muestra una ligera recuperación del consumo de los hogares y la inversión, aunque el gasto del gobierno ha experimentado una desaceleración. La inflación ha disminuido y, en respuesta, el Banco de la República ha implementado recortes en la tasa de interés de política monetaria. La tasa de cambio del peso colombiano se ha depreciado en los últimos meses, en línea con la caída de los precios internacionales de las materias primas. La menor dinámica de las exportaciones y la recuperación de las importaciones han profundizado el déficit comercial. En el mercado de deuda pública, se ha observado un incremento en las tasas de interés de los TES de largo plazo, lo que implicaría mayores costos de financiamiento para el gobierno.

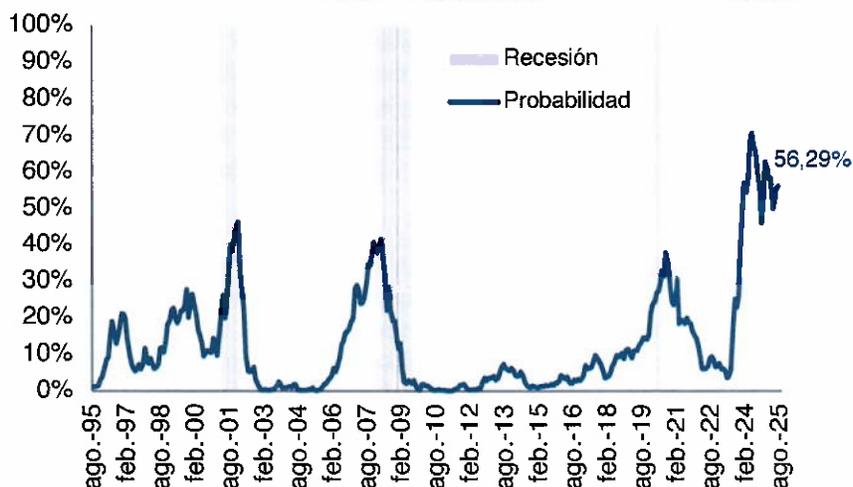
A continuación, se presenta una breve descripción del contexto macro:

1.1. Contexto Internacional

Las cifras de junio a agosto del mercado laboral en Estados Unidos evidencian un aumento en el desempleo a niveles no observados desde comienzos de 2022, mientras que la probabilidad de una

recesión¹ en el país continuaba ubicándose en agosto en un nivel superior al promedio de los últimos 30 años, a pesar de la caída observada en el último año (Gráfico 1). Por su parte, la inflación ha empezado a bajar, y aunque ha sido a un ritmo moderado, muestra señales de convergencia a la meta. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) considera que la inflación continuará convergiendo a la meta de 2% y que los riesgos asociados tanto a la inflación como al empleo se encuentran equilibrados². A pesar de ello, aunque la magnitud del recorte de septiembre (50 pbs) fue superior a lo que esperaba el mercado (25 pbs), las probabilidades de recortes en la tasa de Fed³ en 2025 bajaron de 125 pbs a 100 pbs en medio de las preocupaciones del mercado en torno al ritmo de recuperación del empleo y la economía.

Gráfico 1. Probabilidad de recesión en Estados Unidos



Fuente: Banco de distrito de la Reserva Federal de Nueva York

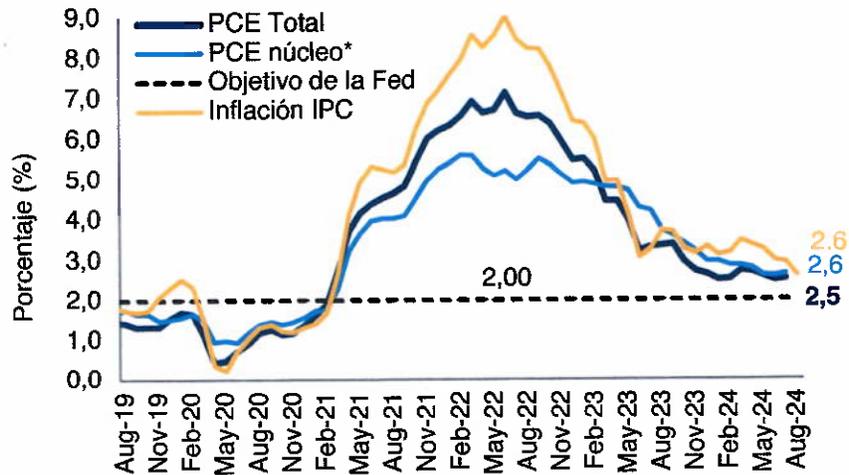
Aunque la inflación se ha venido desacelerando desde mediados de 2022, el ritmo de corrección en 2024 se redujo (Gráfico 2). La inflación anual, medida a través del IPC, se ubicó en agosto en 2,6%, mientras que la inflación PCE (Gasto en Consumo Personal por sus siglas en inglés), utilizada como objetivo de política por la Fed, se ubicaba en julio en 2,5% y las estimaciones de los analistas apuntaban a 2,3% en agosto, evidenciando que ambas medidas de inflación se ubican aún por encima de la referencia de la Fed de 2,0%. Las mayores presiones al alza sobre la inflación las están ejerciendo los precios de la vivienda y los servicios (especialmente el de energía), cuya variación aún se encuentra por encima de los niveles prepandemia.

¹ El modelo de probabilidad de recesión en Estados Unidos, del banco de reserva del distrito de Nueva York, utiliza la pendiente de la curva de rendimiento de los Tesoros para calcular la probabilidad de una recesión en dicho país dentro de los siguientes doce meses. En este caso, el diferencial de plazo se define como la diferencia entre las tasas de los bonos del Tesoro a 10 años y a 3 meses. Para más información remitirse a la página del banco [aquí](#).

² Jerome Powell, presidente de la Fed, declaró en rueda de prensa tras la reunión del pasado 18 de septiembre que "El Comité procura alcanzar un nivel máximo de empleo e inflación del 2% a largo plazo. El Comité ha adquirido mayor confianza en que la inflación se está moviendo de manera sostenible hacia el 2%, y considera que los riesgos para alcanzar sus metas de empleo e inflación están aproximadamente equilibrados. Las perspectivas económicas son inciertas, y el Comité está atento a los riesgos para ambos lados de su doble mandato". Para más información remitirse a la página del banco [aquí](#).

³ Medidas a través de los futuros de los Fondos Federales entre el 16 y 23 de septiembre de 2024.

Gráfico 2. Inflación anual en Estados Unidos

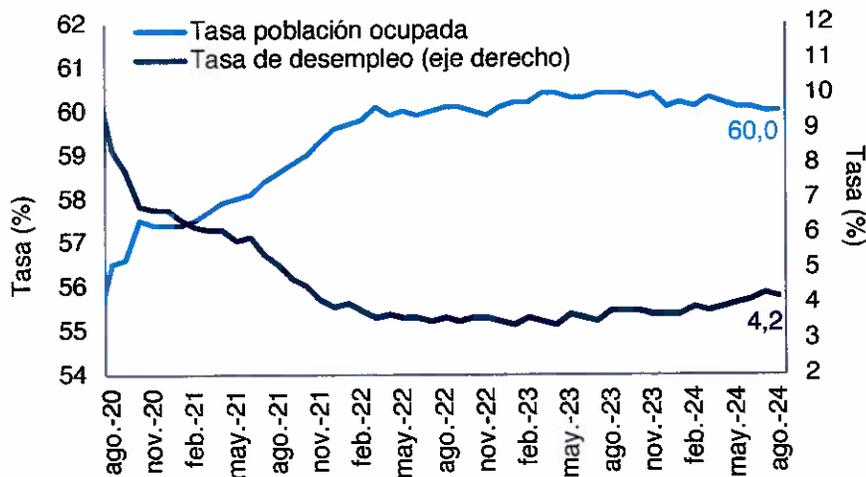


* Excluye alimentos y energía

Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA), cálculos CARF.

Por su parte, la tasa de desempleo alcanzó su nivel más alto desde 2021, 4,3% en julio. Al cierre de agosto la tasa de desempleo se ubicó en 4,2% y la tasa de ocupación en 60,0%, evidenciando una reversión en la recuperación que venía presentando el mercado laboral (Gráfico 3). El ritmo de creación de empleo aún se encuentra significativamente por debajo de los niveles de prepandemia, un promedio de 31.000 empleos al mes en lo corrido de 2024 frente al promedio de 206.000 entre 2018 y 2019.

Gráfico 3. Empleo y desempleo en Estados Unidos



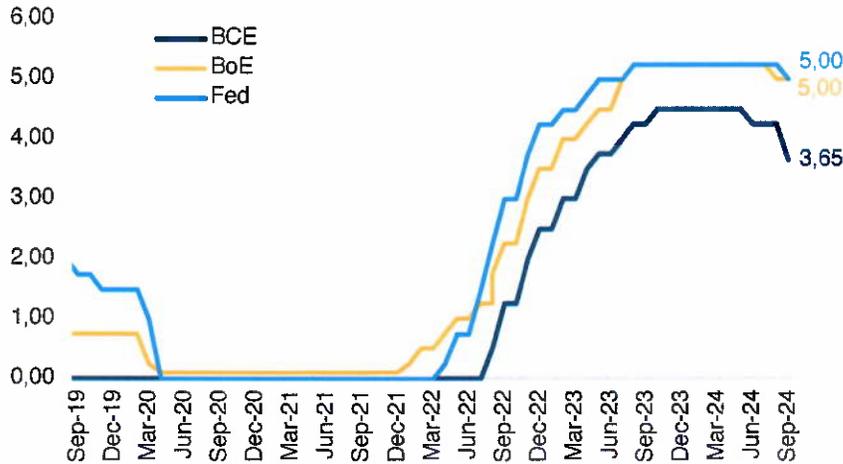
Fuente: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)

El 18 de septiembre, el FOMC decidió recortar la tasa de interés de referencia en 50 pbs, a un rango de 4,75% - 5,00%, marcando así el inicio del ciclo de normalización monetaria en Estados Unidos. Esta decisión, estuvo acompañada de una corrección al alza en la proyección de tasa de desempleo

para 2024, 2025 y 2026⁴, y una corrección a la baja en la proyección de inflación PCE para 2024 y 2025⁵. El Comité espera que la inflación se acerque a su objetivo del 2,0% y que la flexibilización de la postura monetaria ayude a mantener la economía y el mercado laboral fuertes, aunque ahora proyecta que en 2024 la economía crezca ligeramente por debajo de lo que esperaba en junio (2,0% frente a 2,1%).

En contraste con la política monetaria de los Estados Unidos, la relajación de la política monetaria comenzó en la Eurozona e Inglaterra en junio de 2024, y en las economías de Latinoamérica inició desde 2023. En el último caso, Inglaterra ha llevado a cabo a un ritmo algo más prudente que en el de Europa, pero en los dos casos la decisión de relajamiento ha representado un impulso, aunque débil, a las economías regionales y locales. El Banco Central Europeo (BCE) y el Banco Central de Inglaterra (BoE) iniciaron en junio y agosto, respectivamente, los recortes en su tasa de política monetaria con 25 puntos básicos, pbs, cada uno. En septiembre, el BCE realizó una reducción de 25 puntos básicos adicionales en su tasa de interés de referencia (Gráfico 4).

Gráfico 4. Tasas de Intervención de Política Monetaria (TPM) países desarrollados



Fuente: Bloomberg

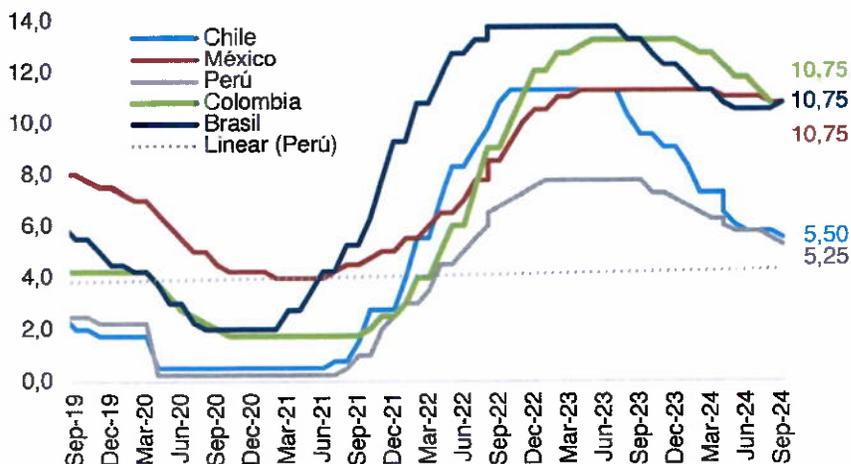
La decisión de estos bancos centrales se dio en medio de una desaceleración en los precios y un estancamiento del crecimiento de la actividad económica en bajos niveles: la inflación en la Eurozona se ubica en su nivel más bajo de los últimos tres años (2,2% anual en agosto) y se aproxima a la meta de inflación del BCE de 2,0%, mientras que el crecimiento del PIB ha sido en promedio 0.5% anual en los primeros dos trimestres de 2024, todavía por debajo de los niveles de crecimiento prepandemia (1,2%-2,0% anual en el trimestre). Por su parte, la inflación en Inglaterra se ha venido desacelerando y se ubicó en agosto en 2,2% anual, ligeramente por encima de la meta del BoE de 2,0%. La dinámica del PIB se ha recuperado ligeramente este año y registra crecimientos anuales de 0,6% en el trimestre, aún por debajo de los niveles prepandemia (1,1%-1,7% anual).

⁴ La mediana de las proyecciones pasó de 4,0% a 4,4% en 2024, de 4,2% a 4,4% en 2025 y de 4,1% a 4,3% en 2026. Para 2027 y el largo plazo se estima un nivel de 4,2%.

⁵ La mediana de las proyecciones pasó de 2,6% a 2,3% en 2024 y de 2,3% a 2,1% en 2025. Se proyecta que a partir de 2026 la inflación se ubique en la meta de largo plazo de 2%.

Con respecto de los países de Latinoamérica, Chile, México, Brasil y Perú iniciaron la normalización monetaria desde finales de 2023, y en lo corrido de este año han realizado recortes promedio de 180 pbs (Gráfico 5), liderados por Chile, con un recorte de 350 pbs. A pesar de que la relajación de la política monetaria comenzó desde hace varios meses, el ritmo de recuperación de las economías ha sido moderado en lo corrido del año, mientras que la inflación en México, Chile y Brasil ha comenzado a acelerarse. En especial, en Brasil la inflación se aceleró por tercer mes consecutivo en julio y se ubicó en el límite superior de la meta del Banco Central (1,5%-4,5%), sugiriendo la terminación del ciclo de recortes en ese país, cuyo Banco Central aumentó en septiembre la tasa de referencia en 25 pbs.

Gráfico 5. Tasas de Intervención de Política Monetaria (TPM) comparables Latinoamérica



Fuente: Bloomberg

Este análisis de contexto internacional amerita un examen del comportamiento reciente del precio del petróleo y de su pronóstico. Los conflictos geopolíticos en varias regiones del mundo y las interrupciones en las cadenas de suministro continuaron limitando la desaceleración de la inflación en lo corrido del 2024, en especial en la Eurozona y Asia. Los precios de las materias primas se han mantenido relativamente altos, lo que ha favorecido a los países exportadores de estos productos en Latinoamérica.

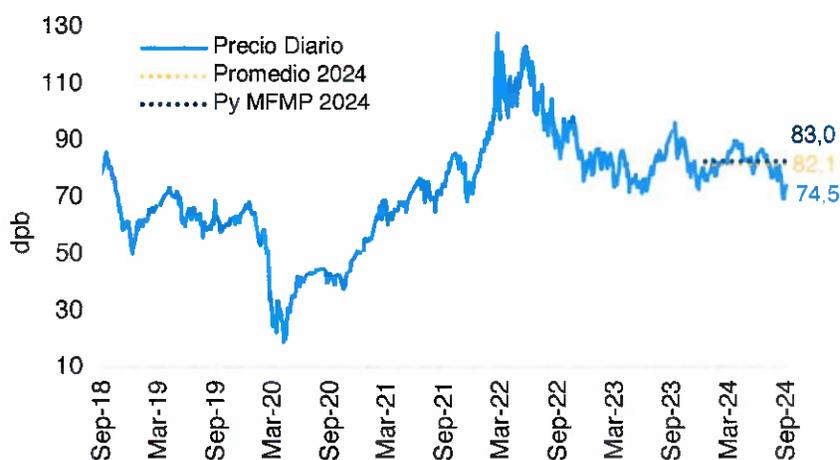
En el caso del Brent, con corte al 20 de septiembre, el precio promedio ha sido de USD 82,1 por barril (pb), un valor similar al que incorpora el gobierno para 2024 en el MFMP de junio (USD 83) (Gráfico 6). Sin embargo, recientemente se ha observado una caída del precio hasta USD 74,5 pb, uno de los niveles más bajos desde finales de 2021, debido a las estimaciones de una caída en la demanda. La leve dinámica de la actividad económica en el nivel global⁶, unida a la transición de China (mayor importador de crudo del mundo) hacia una mayor producción de vehículos eléctricos, continuará influenciando una desaceleración de la demanda global de petróleo, limitando los efectos del anuncio

⁶ De acuerdo con el World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional publicado en julio pasado, la economía global crecería 3,2% en 2024 y 3,3% en 2025 (frente a 3,2% estimado en abril), similar al crecimiento de 3,3% observado en 2023. Dicha dinámica está relacionada con un estancamiento en la actividad económica tanto de economías desarrolladas como emergentes.

de la OPEP⁷ de retrasar de octubre a diciembre el incremento en la producción de petróleo. De cara a los supuestos incorporados en el MFMP 2024, se requiere que en lo que resta del año los precios del Brent se ubiquen en un promedio de USD 83,9 pb para cumplir con la estimación de los ingresos en 2025.

El último informe de Perspectivas de Corto Plazo de Energía de la EIA⁸ publicado a comienzos de septiembre proyecta que el precio del petróleo Brent cerrará el 2024 en un promedio de USD 82,8 pb y en USD 84,0 pb en 2025. En contraste, las perspectivas del mercado apuntan a precios más bajos en el próximo año, los futuros de los precios del Brent se ubican en un promedio de USD 75 pb para los próximos 18 meses.

Gráfico 6. Precio del petróleo Brent en 2024



Fuente: Bloomberg, MHCP, cálculos CARF

1.2. Contexto local

1.2.1. Actividad económica

Desde 2023 se ha observado una dinámica moderada de la actividad económica en Colombia en medio de la persistencia de una inversión débil, una dinámica del consumo privado limitada por estrechas condiciones financieras y un consumo público afectado por la dinámica de la ejecución presupuestal.

El dato de crecimiento del primer trimestre fue corregido al alza por el DANE desde 0,9% anual hasta 1,1% anual. En el segundo trimestre del 2024, el PIB creció 2,1% en su serie sin ajuste estacional (1,8% en la serie desestacionalizada), muy por debajo del 2,8% que estimaba el mercado (Gráfico 7). Las mayores contribuciones al crecimiento del PIB en el segundo trimestre las ejercieron

⁷ La Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) decidieron en junio de 2024 extender los recortes de producción existentes hasta finales de 2025 (1,65 millones de barriles de petróleo diario) y estableció un plan para eliminar gradualmente los recortes voluntarios adicionales durante 2025.

⁸ U.S. Energy Information Administration.

Administración Pública (0,6 puntos porcentuales -pp-), el sector agropecuario (0,5 pp) y Arte, entretenimiento y recreación (0,5 pp).

En el primer semestre del año, tres factores explicaron la dinámica del PIB: el incremento en los salarios del sector público que favoreció la dinámica del consumo de los hogares, el aumento en las exportaciones y el mejor comportamiento de la demanda interna de productos agropecuarios.

Desde el punto de vista de la producción, el sector industrial y minero ejercieron presiones negativas sobre el crecimiento del PIB con -0,4 pp y -0,1 pp, respectivamente (Tabla 1). La industria manufacturera continúa ejerciendo presiones negativas dentro de la producción industrial en medio del debilitamiento de la producción industrial de vehículos, mientras que el sector minero se vio impactado por una contracción de la producción de carbón y oro. Por su parte, el sector de la construcción registró por segundo trimestre consecutivo un crecimiento positivo (creció 1,8% anual y aportó 0,08 pp al crecimiento del PIB), jalonado por la dinámica de las obras civiles, y a pesar de la contracción en edificaciones. Cabe resaltar que, aunque la dinámica de este sector ha consolidado una tendencia positiva en 2024, la recuperación que está presentando es débil y su dinámica se mantiene muy por debajo del promedio prepandemia (4,9%).

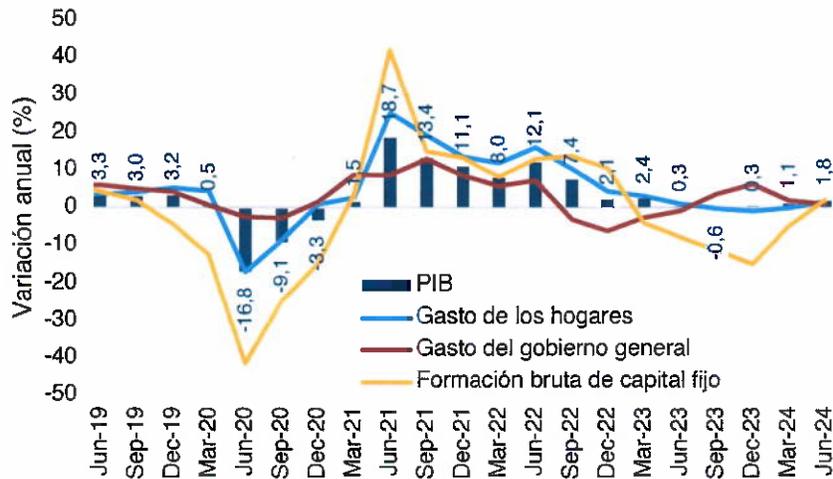
Tabla 1. PIB Colombia por el lado de la producción – series desestacionalizadas

PIB por el lado de la producción	I Trimestre 2024		II Trimestre 2024	
	Variación Real Anual	Contribución al crecimiento	Variación Real Anual	Contribución al crecimiento
Agropecuario	6,9	0,4	8,4	0,5
Minería	-1,8	-0,1	-3,3	-0,1
Industria Manufacturera	-4,8	-0,5	-3,0	-0,3
Suministro de electricidad, gas y agua	4,7	0,1	2,6	0,1
Construcción	0,8	0,0	1,8	0,1
Comercio, transporte y hoteles	-1,1	-0,2	0,4	0,1
Información y comunicaciones	-1,9	-0,1	-1,9	-0,1
Actividades financieras	-3,0	-0,2	1,4	0,1
Actividades inmobiliarias	1,9	0,2	1,8	0,2
Actividades profesionales	0,1	0,0	0,0	0,0
Administración pública	5,5	0,9	4,1	0,7
Arte, entretenimiento y recreación	7,6	0,3	11,2	0,5
Impuestos	0,4	0,1	0,4	0,1
PIB Total	1,1	1,1	1,8	1,8

Fuente: DANE, cálculos CARF

Del lado de la demanda, en el primer semestre del año se observó una recuperación en la dinámica del consumo de los hogares (1,7% anual) y de la inversión (2,2% anual), mientras que el gasto del Gobierno General registró un retroceso en su tendencia de recuperación al crecer 0,9% anual en el trimestre (Gráfico 7). Cabe destacar que los recortes en la tasa de interés han empezado a tener efectos positivos sobre la dinámica del consumo de los hogares, en especial en el de bienes durables, por lo que se espera que en los próximos trimestres la dinámica del consumo continúe siendo favorable, si se consolida la reducción de la tasa de intervención en los próximos meses.

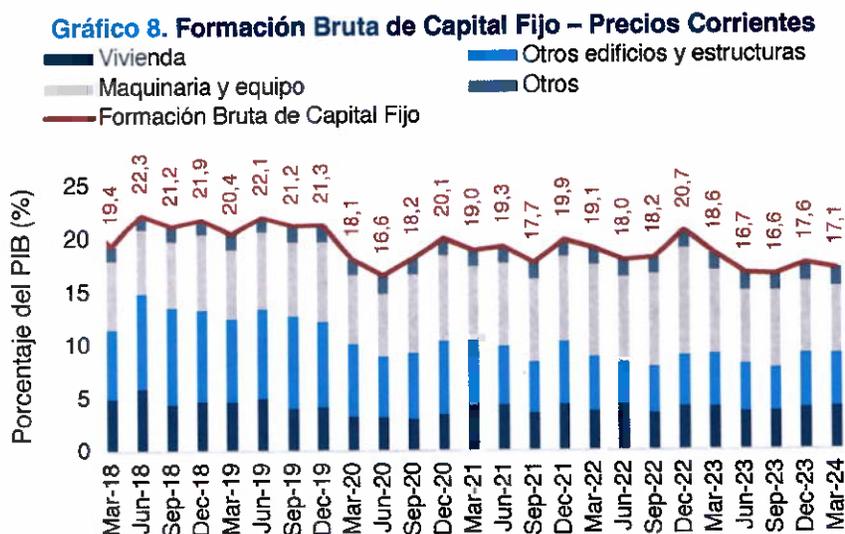
Gráfico 7. Actividad económica – PIB Constantes



Fuente: DANE, cálculos CARF

Las exportaciones netas evidencian una profundización del déficit comercial, la cual se dio en medio de una moderación en el ritmo de crecimiento de las exportaciones y una recuperación en la dinámica de las importaciones en lo corrido del año. Desde los datos de balanza comercial se observa que durante el primer semestre de 2024 las exportaciones tradicionales continuaron contrayéndose en términos anuales (contracción promedio anual de 8,2% por mes), contrastando con un crecimiento positivo de las exportaciones no tradicionales (6,2% anual). Por su parte, el avance de las importaciones en lo corrido del año a junio se explica por los bienes de consumo, en contraste con contracciones de las importaciones de bienes intermedios y de capital, lo que sugiere que la debilidad en la inversión persiste.

Finalmente, la Formación Bruta de Capital registró un crecimiento de 1,5% anual en el trimestre, después de cinco trimestres consecutivos de caídas. Por su parte, la inversión, medida a través de la Formación Bruta de Capital Fijo, creció 2,2% anual y marcó un punto de inflexión frente a la tendencia observada desde finales de 2022 (Gráfico 7). Los mayores aportes a la recuperación de la inversión vinieron del sector de la construcción, que, en línea con lo expuesto anteriormente, estuvo jalonada por la mejor dinámica de obras civiles. Si bien la inversión continuó mostrando mejoras en su tendencia y se ubicó en terreno positivo en el segundo trimestre, aún se observa una dinámica débil de los sectores vivienda e industria, principalmente. En efecto, tras la pandemia, la inversión ha perdido participación como porcentaje del PIB (Gráfico 8), lo que podría conducir a una disminución del crecimiento potencial de la economía.



Fuente: DANE, cálculos CARF

La brecha del producto⁹ continúa siendo negativa, y el gobierno prevé que se cierre en 2028, por lo que está trabajando, en conjunto con el sector privado, varias medidas de reactivación económica. Se espera que la relajación monetaria del Banco de la República, junto con la decisión de la banca de reducir las tasas de interés para crédito hipotecario se reflejen positivamente no sólo en un mayor consumo de los hogares por menor carga financiera, sino en un repunte del sector de construcción de edificaciones. Bajo este escenario, el aumento del gasto del Gobierno General en inversión será crucial de cara a la recuperación de la actividad económica. Las exportaciones netas podrían impactar negativamente el crecimiento del PIB si se materializa una mejor dinámica de las importaciones en lo que resta de 2024 y el comportamiento desde las exportaciones se verá afectado por la debilidad en el precio del petróleo.

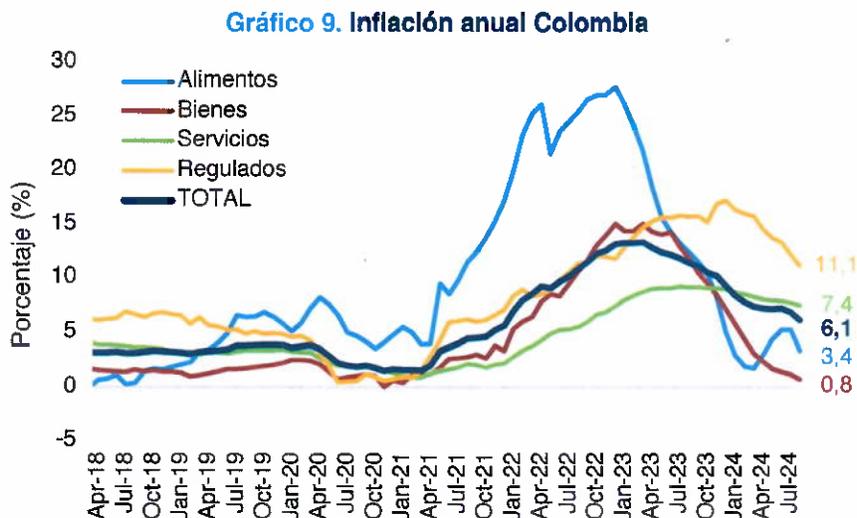
En síntesis, de acuerdo con las expectativas del mercado, el crecimiento del PIB en 2024 se acercaría a lo previsto por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) de 1,7%, o sería algo superior. Con respecto del pronóstico para 2025, el mercado, Fedesarrollo y el Banco de la República estiman un crecimiento inferior al 3,0% estimado por el MHCP: 2,5%, 2,6% y 2,7%, respectivamente. El cumplimiento de la Regla Fiscal en 2025 depende de que se cumplan los supuestos macroeconómicos y de la evolución de los ingresos y los gastos estructurales, como se verá más adelante.

1.2.2. Política monetaria

El crecimiento del nivel general de precios de la economía colombiana se ha venido desacelerando desde 2023, por lo que la inflación se encuentra en una senda de convergencia hacia la meta del Banco de la República de 3% anual. La inflación anual descendió hasta 6,12% en agosto (Gráfico 9), frente a una estimación de 6.31% anual del mercado. Los precios de bienes regulados, a través de las indexaciones, siguen ejerciendo las mayores presiones sobre la inflación: “Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles” aportaron 2.85 puntos porcentuales (pp) a la variación total.

⁹ La brecha del producto se refiere a la diferencia entre el producto interno bruto (PIB) real de un país y su PIB potencial.

La segunda mayor contribución a la variación de la inflación anual de agosto, la tuvo “Restaurantes y hoteles” con 0,94 pp.



Fuente: DANE, Banco de la República, cálculos CARF

La inflación anual promedio se ubica en 7,24% en agosto, lo que implica que los registros anuales de los próximos cuatro meses deben ser en promedio de 6,10% para alcanzar la estimación del gobierno en el MFMP (inflación promedio de 6,70% en 2024). El paro del sector transportador de cuatro días en septiembre se reflejó en aumentos puntuales de hasta 60% en algunos alimentos, que ya se corrigieron. La estimación del MHCP de 5,3% para la inflación en 2024 puede no cumplirse debido a que la mejora en la dinámica de la economía en lo que resta del año continuará aproximando el PIB observado a su nivel potencial, generando presiones de la demanda sobre la oferta que limitarían la desaceleración en los precios de la economía. El Banco de la República y Fedesarrollo estiman que la inflación podría cerrar el año alrededor de 5.7%.

Con respecto de los pronósticos para 2025, el mercado considera que podrían existir presiones inflacionarias provenientes de los precios regulados en el primer semestre debido a que terminarán en un nivel alto al cierre de 2024. Aunque consideran que la inflación continuará convergiendo al rango meta del Banco de la República en lo que resta de este año y a lo largo de 2025, podrían materializarse presiones al alza de los alimentos debidas a factores climáticos. El mercado estima que la inflación cerraría el próximo año alrededor de 3,8%, ligeramente por encima de la estimación del 3,2% del gobierno. Aunque el supuesto de inflación para 2024 y 2025 incorporado en el MFMP es menor, resaltamos que en términos fiscales una sorpresa al alza sobre los niveles de inflación se traduciría en mayores ingresos tributarios a los estimados vía un mayor deflactor y crecimiento del PIB nominal.

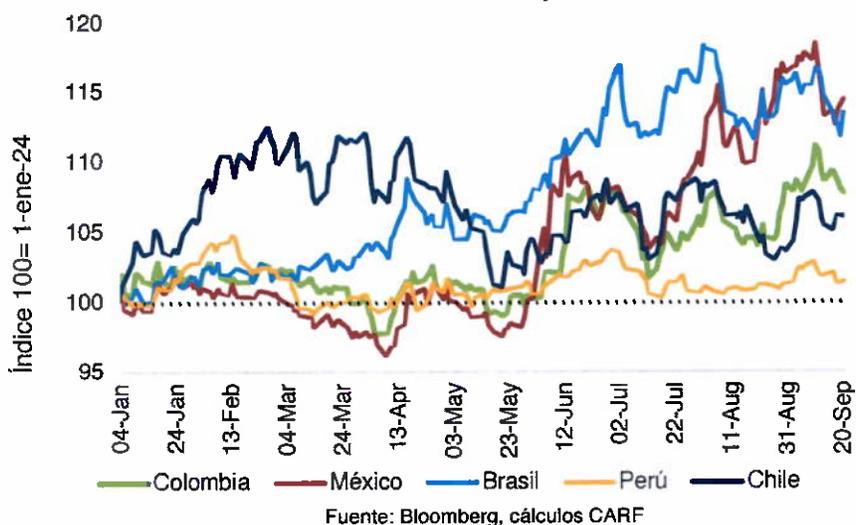
A lo largo del año, la inflación y sus expectativas han venido convergiendo a la meta del Banco de la República, y la tasa de cambio se apreció durante el primer semestre del año. Bajo este escenario, la autoridad monetaria continuó con el ritmo de recortes de la tasa de intervención de la política monetaria (TPM), por lo que, a lo largo de este año, al 27 de septiembre, se acumulaba un recorte de 250 pbs, hasta un nivel de 10,75% (Gráfico 5). De acuerdo con Fedesarrollo, la dinámica de la inflación seguirá dando espacio al Banco de la República para continuar con los recortes de tasa de

interés (hasta 8,75% al cierre de 2024), lo que a su vez seguirá apoyando la reactivación de la economía.

1.2.3. Cuentas externas

Las tasas de cambio de Colombia y de los países de la región registraron una apreciación, durante los primeros siete meses del año, debido a la expectativa de que comenzaría pronto una relajación monetaria en los países desarrollados, y a los altos precios de las materias primas. Sin embargo, la tendencia de la tasa de cambio se ha revertido durante los últimos meses en medio de una caída de los precios internacionales de las materias primas, en especial del petróleo (Gráficos 6 y 10).

Gráfico 10. Índice tasas de cambio varios países de Latinoamérica



La tasa de cambio, medida a través de la tasa representativa del mercado, TRM, se ha depreciado 9,2% en lo corrido del año a septiembre. En los últimos dos meses, la depreciación del peso se ha visto influenciada por una caída del precio del petróleo y la expectativa de que no se recuperará el próximo año, ante la menor demanda de China vis-à-vis un incremento de la oferta.

Por otro lado, las importaciones han registrado una recuperación y los ingresos derivados de las exportaciones se han moderado como consecuencia de los menores precios internacionales de las materias primas. Lo anterior, empezará a reflejarse en una ampliación del déficit comercial de bienes y del déficit comercial de la cuenta corriente hacia finales del año, de acuerdo con el Banco de la República¹⁰. La autoridad monetaria espera que en 2025 el déficit de la cuenta corriente continúe ampliándose, debido principalmente a la mejor dinámica de la demanda interna y de las importaciones, así como a los elevados pagos del servicio de la deuda.

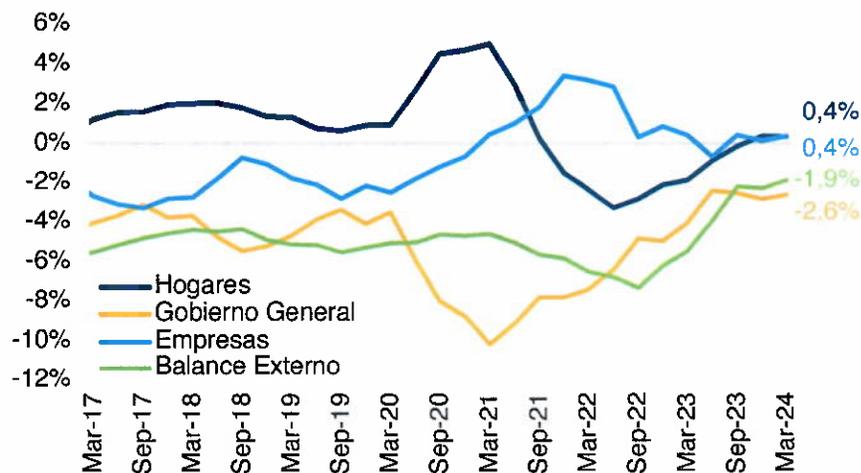
Por último, con respecto del balance ahorro-inversión, el del sector público se ha deteriorado ligeramente frente a 2023, en línea con la ampliación del déficit fiscal. Este desbalance se ha visto

¹⁰ Para mayor detalle, consultar Informe de Política Monetaria de julio [aquí](#).

compensado por un mayor ahorro de las empresas y una moderación en la dinámica de la inversión; mientras que los hogares también registraron un mayor ahorro en lo corrido del año (Gráfico 11).

Si bien permanecen los riesgos en materia de depreciación en lo que resta de 2024 y en 2025, los niveles en los que se ubicaría la tasa de cambio serían menores a los estimados por el gobierno en el MFMP 2024. Existen fuerzas contrarias presionando la dinámica de la tasa de cambio que limitarían la desvalorización: i) la relajación de la política monetaria en Estados Unidos generará correcciones a la baja en el precio del dólar ii) la caída en los precios del petróleo se reflejará en menores ingresos por exportaciones, generando una ampliación del déficit comercial; iii) la ampliación del déficit en la cuenta corriente generará mayores necesidades de financiamiento externo, lo que se reflejará en presiones de depreciación del peso frente al dólar y limitará la apreciación del peso derivada de la relajación monetaria por parte de la Fed.

Gráfico 11. Balance ahorro-inversión



Fuente: DANE, cálculos CARF

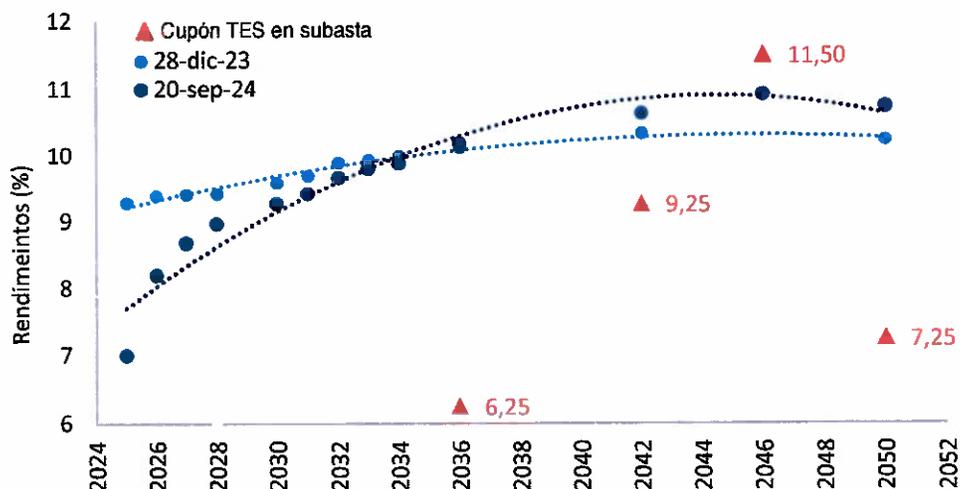
1.2.4. Mercado secundario de deuda

En lo corrido del año se ha observado un empinamiento en la curva de rendimientos de los TES en pesos en medio del aumento en las expectativas del mercado de recortes en la tasa de interés de referencia local y un aumento en las primas de riesgo. Al 20 de septiembre, la pendiente de la curva de rendimientos en 1 y 10 años aumentó hasta niveles máximos no observados desde 2022 y se ubicó en 233 pbs, tras haber alcanzado un máximo de 243 pbs a comienzos de mes. Las tasas de rendimiento de los TES COP de menor plazo (1 a 5 años) registraron una caída promedio de 100 pbs en lo corrido del año hasta el 20 de septiembre, mientras que las tasas de los títulos de mediano plazo (6 a 10 años) cayeron en promedio 19 pbs y las de los TES COP de largo plazo se incrementaron 29 pbs en promedio (Gráfico 12).

El aumento en las tasas de negociación de los TES de largo plazo se ha reflejado en mayor causación por colocación frente a 2023, especialmente desde abril debido a que: i) el spread entre las tasas de colocación y de negociación de los TES el día de la subasta ha sido en promedio de 2 pbs en lo corrido del año; y, ii) el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES este año ha sido de 219 pbs, lo que ha derivado en mayores descuentos

por colocación frente a 2023: al 20 de septiembre de 2024 el descuento en colocación ascendía a COP 4,8 billones, frente a COP 2,4 billones en septiembre de 2023. Por otro lado, las presiones al alza en los intereses derivadas de las causaciones están siendo compensadas por una menor dinámica de las indexaciones, que al cierre de agosto ascendían a COP 8,7 billones, equivalente al 72% de lo programado en MFMP 2024 (el valor de las indexaciones fue de COP 12,3 billones en agosto 2023 y de COP 15,5 billones en todo 2023).

Gráfico 12. Curva TES Tasa Fija COP – Mercado Secundario



Fuente: Banco de la República (SEN)

2. Situación fiscal reciente: 2019-2023

Las estadísticas fiscales oficiales de Colombia, en las cuales se concentra el seguimiento y evaluación de las finanzas públicas, se basa en el marco analítico del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) de 1986. Colombia adoptó este marco metodológico en el año 2000, con algunas modificaciones, usando una base de "caja modificada"¹¹. Esta metodología utiliza una muestra de entidades, actualizada en varias oportunidades por el CONFIS, en función de las necesidades del seguimiento de la política fiscal¹².

En esta metodología, el Gobierno Nacional Central (GNC) cubre las entidades de la administración central cuyas Operaciones Efectivas de Caja (OEC)¹³ se realizan en el PGN. Las OEC se enfocan en las transacciones del PGN que se realizan Con Situación de Fondos (CSF) y con fuente Nación (del

¹¹ En esta metodología los ingresos son reconocidos con base en la caja, mientras que los gastos son reconocidos en el momento en el que se constituye la obligación presupuestal. Adicionalmente, se incluyen ajustes de causación por los intereses causados por concepto de las indexaciones, la ganancia o pérdida en colocación de TES y los recursos no ejecutados administrados por fiducias públicas.

¹² Ver el Modelo Conceptual de la Gestión Financiera Pública de Colombia, Comisión Intersectorial de Información para la Gestión Financiera Pública disponible [aquí](#).

¹³ Las Operaciones Efectivas de Caja constituyen una metodología de análisis de las finanzas públicas que refleja el movimiento de ingresos, gastos, préstamos intra-sector público (préstamo neto), y el financiamiento del déficit o de la utilización del superávit que resulte de dichos movimientos, efectuados durante un período determinado de tiempo. Fuente: Glosario de la página web del [MHCP](#).

presupuesto nacional). Por lo tanto, la cobertura del GNC es un subconjunto de las entidades y transacciones que cubre el PGN. La regla fiscal definida en la Ley 1473 de 2011 (modificada por la Ley 2155 de 2022) aplica sobre el nivel de gobierno correspondiente al GNC.

Por su parte, el Gobierno General (GG) corresponde al agregado de tres subsectores: Gobierno central, regionales y locales, y la seguridad social. Cada uno de los subsectores se compone, según la sectorización aprobada por el CONFIS en 2020¹⁴, de los siguientes sectores:

1. **Gobierno central:** conformado por el GNC, y el Resto del nivel central. Este último incluye establecimientos públicos como la ANH y fondos como el FEPC, Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (Fondes) y el Fondo Nacional del Café (FNC).
2. **Regionales y locales:** compuesto por las administraciones centrales de las entidades territoriales (una muestra de estas) y el Resto del nivel regional y local, que estaría compuesto por el SGR y el FAEP.
3. **Seguridad social:** incluye los subsectores de salud y de pensiones. Corresponde a una muestra de entidades que realizan funciones de administración relacionadas con salud y pensiones de los niveles central y territorial, como son: el sistema de seguridad social, de los seguros sociales relacionados con el empleo y algunos prestadores de servicios de salud¹⁵.

En la última década, el país ha avanzado en la adaptación y adopción del MEFP en su versión de 2014. Este marco analítico, que se enfoca en generar estadísticas con base en el principio de devengo. El MEFP 2014 aporta nuevos elementos al análisis fiscal al tener, entre otros elementos, una cobertura más completa, una base de registro de devengo, un conjunto más completo de estados o reportes y una armonización con otros sistemas estadísticos como los del Sistema de Cuentas Nacionales. Desde hace algunos años, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) ya genera y publica información con esta metodología. Esta información está en un proceso de convergencia, de manera que se llegue a generar con oportunidad y calidad para servir como base para la toma de decisiones de política fiscal (Ver Recuadro 1).

Recuadro 1. Adopción del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP 2014) en Colombia

En 2022, el CARF realizó una revisión del proceso de adopción del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) 2014 del Fondo Monetario Internacional (FMI) en Colombia¹⁶. Al respecto, el CARF encontró que la adopción del MEFP 2014 busca mejorar la calidad, transparencia y disponibilidad de la información fiscal. Lo anterior permite un mejor análisis de la sostenibilidad fiscal, la rendición de cuentas y la toma de decisiones informadas.

La adopción del MEFP 2014 en Colombia enfrentaba algunos retos como, por ejemplo:

¹⁴ Para mayor detalle sobre la sectorización y el seguimiento fiscal, ver; “Propuesta de reorganización de la sectorización para el seguimiento fiscal. Documento D.G.P.P.N. No. 62 /2020. Diciembre de 2020”. Disponible [aquí](#).

¹⁵ Además de la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES) se incluye el componente de salud del Fondo de Prestaciones del Magisterio (FOMAG) y el Hospital Militar.

¹⁶ Consulte el documento de Análisis de los avances en la adopción del estándar de Estadísticas de Finanzas Públicas (EFP) en Colombia [aquí](#).

- **Calidad:** La información actual presenta limitaciones en cuanto a integralidad, clasificación y consistencia con los principales agregados macroeconómicos.
- **Complejidad Técnica:** La transición a la contabilidad de causación, base del MEFP 2014, requiere adaptaciones tecnológicas y de procesos.

Desde el inicio del proceso de adopción del Manual, se han realizado avances importantes en tres frentes:

- **Conceptual:** Se han actualizado clasificadores presupuestales, se ha avanzado en la convergencia al Sistema de Cuentas Nacionales 2008 y se ha adoptado el Código Único Institucional (CUIN).
- **Institucional:** Se creó la Comisión Intersectorial de Información para la Gestión Financiera Pública (CIIGFP) para coordinar la generación de estadísticas fiscales.
- **Tecnológico:** Se ha integrado el Catálogo Presupuestal con el Catálogo General de Contabilidad y se han desarrollado sistemas de información para mejorar la gestión financiera.

En su documento de 2022, el CARF indicaba como recomendaciones:

- **Transición gradual:** Priorizar la transición a causación al menos para el gobierno central, lo cual permitiría una ganancia temprana en materia de calidad, integralidad y transparencia.
- **Entidades Claves:** Enfocarse en la mejora de la información contable de entidades con alto impacto en la situación fiscal, como el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles.
- **Comunicación y Transparencia:** Generar pedagogía sobre el proceso de adopción del MEFP 2014 y difundir la información generada para fortalecer la toma de decisiones y el análisis de la sostenibilidad fiscal.

En el MFMP de 2023, el MHCP reportó como beneficios de adoptar el MEFP 2014 los siguientes:

1. **Evaluación financiera más completa:** Permite una visión más precisa de la situación financiera del gobierno al considerar la totalidad de los pasivos, incluyendo aquellos no registrados en la contabilidad de caja modificada.
2. **Análisis integral de los flujos económicos:** Facilita el análisis de los efectos de la política fiscal sobre la economía al considerar la totalidad de los flujos económicos del gobierno, en lugar de solo aquellos que afectan los flujos de efectivo.
3. **Proyecciones fiscales más sólidas:** Permite elaborar proyecciones fiscales más seguras y consistentes gracias a la asociación de flujos y saldos, la inclusión de otros flujos económicos y la disponibilidad de información útil para el análisis de la política fiscal.

Al respecto, el MHCP reconoció la necesidad de una transición gradual hacia la contabilidad de causación a partir de las siguientes acciones:

- **Registro completo de obligaciones:** Pasar de un registro basado en obligaciones presupuestales a uno basado en el devengado, reconociendo las obligaciones en el momento en que surgen, independientemente del momento de pago.

- **Contabilización del gasto en intereses en devengado:** Asegurar que los intereses se acumulen continuamente y se agreguen al saldo de la deuda pública.
- **Registro de ingresos y gastos en especie:** Incorporar en las estadísticas de ingresos diferentes formas de extinción de las obligaciones tributarias y los gastos en especie, como las obras por impuestos.
- **Contabilización de las pensiones en devengado:** Ajustar la contabilidad de los sistemas de pensiones de empleados del gobierno y las pensiones asumidas por el Estado para que reflejen la disminución de pasivos y el aumento en el cálculo actuarial.
- **Contabilización de los activos y pasivos de las APP:** Registrar los activos adquiridos en Asociaciones Público-Privadas (APP) y sus pasivos asociados, en lugar de solo los pagos realizados.

En dicho documento, el MHCP reconoció que la adopción del MEFP 2014 presenta desafíos, como la estimación del consumo de capital fijo por parte del gobierno. Asimismo, señaló la necesidad de explorar fuentes de información, ajustar metodologías de medición y evaluar los impactos en la medición de variables clave para el análisis de la política fiscal.

Teniendo en cuenta los niveles de gobierno y los aspectos metodológicos señalados anteriormente, a continuación, se describen las principales tendencias de los indicadores fiscales para el GNC y el GG desde 2019. Las cifras presentadas a continuación, siguen la metodología vigente (MEFP 1986).

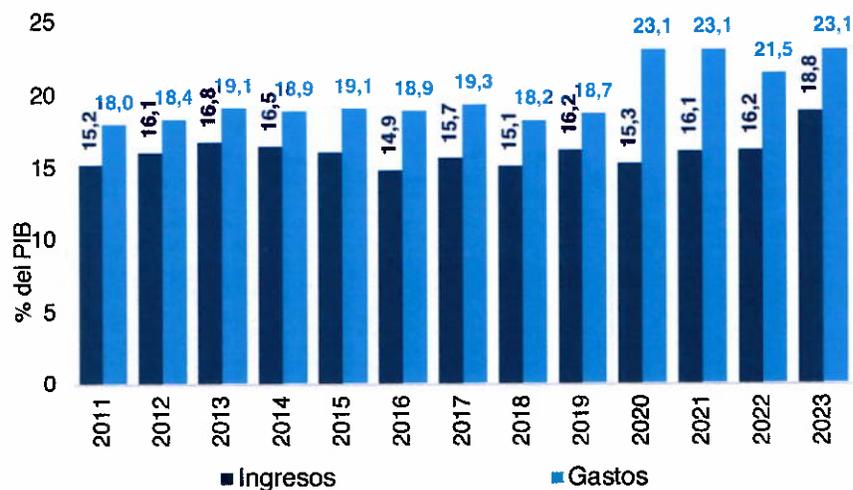
2.1. Gobierno Nacional Central

La situación fiscal del GNC desde 2011 ha mantenido una situación en la que los ingresos superan a los gastos lo cual se refleja en un déficit fiscal a lo largo del periodo. Los ingresos mantuvieron durante buena parte del periodo un nivel estable, cercano al 16% del PIB, explicado en buena medida por el recaudo tributario. Sólo hasta el final del periodo el recaudo aumentó por encima de este nivel. Por el lado de los gastos, estos habían mantenido relativa estabilidad hasta 2019, ubicándose alrededor del 19% del PIB, mientras que desde 2020 se elevaron a un promedio cercano al 23% del PIB ([Gráfico 13](#)).

La relación de los ingresos y los gastos se refleja en un déficit fiscal que se mantuvo alrededor de 3% del PIB hasta 2019 y luego se elevó debido a las presiones de gasto. El balance primario se mantuvo en promedio en un déficit de 0,2% del PIB entre 2011 y 2019, con superávits en 2012 y 2019, cerrando en déficit a raíz de la pandemia ([Gráfico 14](#)).

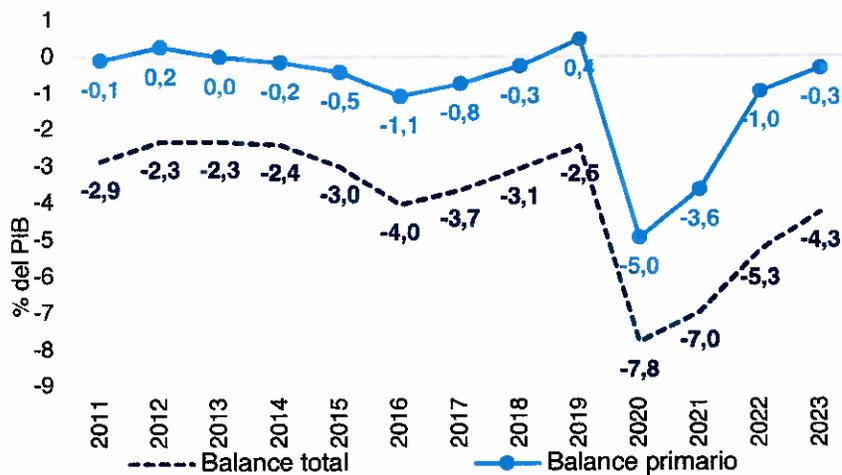
La deuda neta a lo largo del periodo 2011-2020 mostró una tendencia creciente, a pesar de que se mantuvo un déficit fiscal relativamente estable y se cumplió con la meta de la Regla Fiscal que estuvo vigente en dicho periodo. Posteriormente, luego del pico de pandemia, se logró iniciar una tendencia a la reducción de la deuda neta, terminando en un nivel inferior al ancla definida para la deuda en la nueva Regla Fiscal, ajustada en 2021 ([Gráfico 15](#)).

Gráfico 13. Ingresos y gastos del GNC 2011-2023



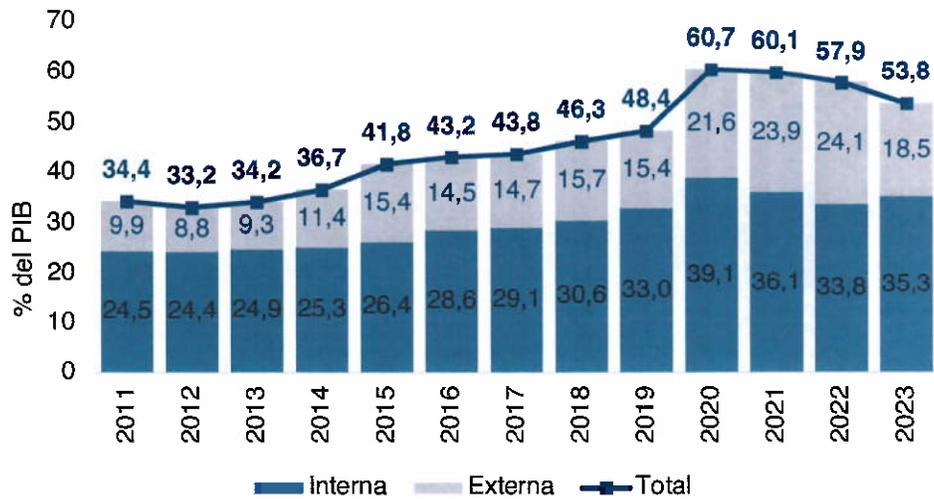
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Gráfico 14. Balance total y primario del GNC 2011-2023



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Gráfico 15. Deuda neta del GNC 2011-2023



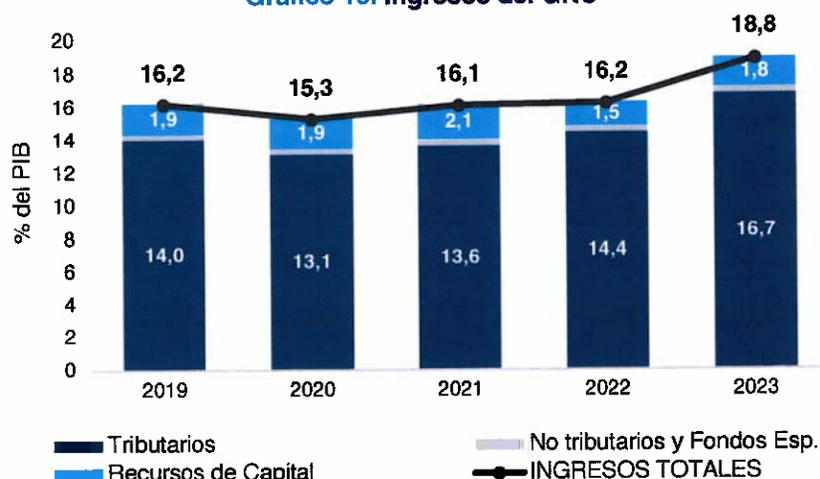
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

La situación fiscal del GNC, entre 2019 y 2023, estuvo marcada principalmente por tres situaciones: i) la pandemia del Covid-19, que afectó los ingresos fiscales y generó presiones de gasto, generando una ampliación del déficit fiscal y un aumento de la deuda pública; ii) la aprobación de medidas de ajuste fiscal que incluyeron dos reformas tributarias, medidas para contener el gasto de funcionamiento y el fortalecimiento de la regla fiscal y su institucionalidad; iii) los efectos del choque inflacionario global entre 2022 y 2023, que se acompañó de un endurecimiento de la postura de política monetaria, tanto en el nivel internacional como en el local. A continuación, se describe el comportamiento de las principales variables fiscales durante el periodo 2019 -2023.

2.1.1. Ingresos

Los ingresos totales del GNC como porcentaje del PIB se mantuvieron relativamente estables entre 2019 y 2022, ubicándose en promedio en 16% del PIB. Durante la pandemia, el recaudo se vio afectado por las medidas de aislamiento que restringieron la actividad económica, situación que se compensó con la reactivación de la economía en 2021 y 2022, contribuyendo a la recuperación del recaudo. En 2023 se observó un aumento significativo en los ingresos totales, llegando a 18,8% del PIB. Este incremento se explica principalmente por un aumento en los ingresos tributarios, que pasan de 14,4% del PIB en 2022 a 16,7% del PIB en 2023. Parte de este aumento se explica por la aplicación del Decreto 261 con el cual se ajustaron las tarifas de retención en la fuente para anticipar parte del recaudo del impuesto de renta que se proyectaba obtener de la reforma tributaria de 2022 (Ley 2277 de 2022).

Gráfico 16. Ingresos del GNC



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

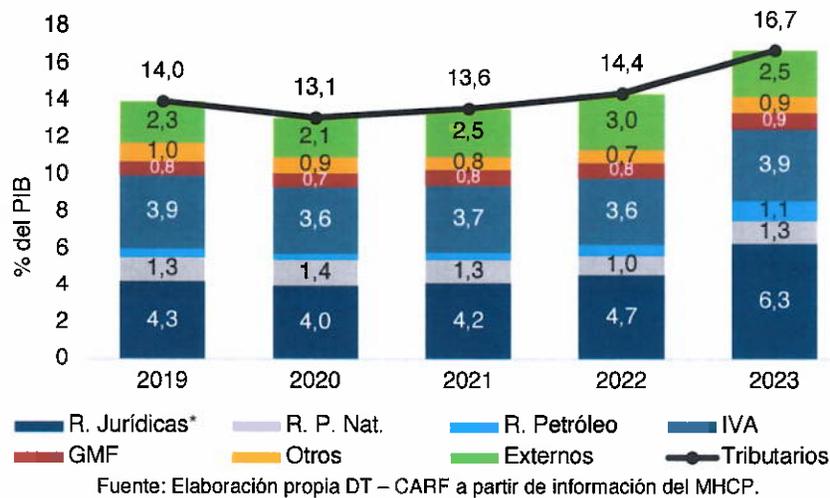
Entre 2019 y 2023, el recaudo tributario del GNC representó en promedio el 87% de los ingresos totales. Dentro del recaudo, los tres impuestos más importantes son el de renta (47% del recaudo), seguido del IVA (26%) y los tributos externos (17%). En términos del PIB, el recaudo tributario mostró una trayectoria con altibajos, con una tendencia al alza en 2023.

Tras alcanzar un 14% del PIB en 2019, el recaudo disminuyó a 13,1% en 2020, debido principalmente a una menor recaudación del impuesto de renta proveniente de personas jurídicas, de IVA y de impuestos externos, debido a los efectos de la pandemia y el confinamiento sobre la actividad económica. A partir de 2021 se observó una recuperación del recaudo, llegando a 13,6% del PIB, impulsada por un crecimiento del IVA en línea con la reactivación de la economía. Esta tendencia se consolidó en 2022 y 2023, alcanzando 14,4% y 16,7% del PIB, respectivamente, gracias a un mayor recaudo de IVA y del impuesto de renta, tanto de personas jurídicas como naturales (Gráfico 17). En este último impuesto, el aumento obedece en parte al aumento de la retención en la fuente de personas jurídicas, el cual buscaba anticipar parte del efecto de la reforma tributaria de 2022 que aplicaba a partir del año gravable 2023 que se recauda en 2024.

Además de los efectos de la pandemia y de la posterior reactivación de la economía, el recaudo tributario entre, 2019 y 2023, reflejó los efectos de las reformas tributarias aprobadas en 2019 y 2022. Estas reformas tuvieron objetivos como aumentar el recaudo, mejorar la progresividad del sistema y simplificar la estructura impositiva¹⁷. La ley 2010 de 2019 introdujo una sobretasa al impuesto de renta para instituciones financieras y estableció el Régimen Simple de Tributación. Igualmente, esta ley estableció un impuesto de normalización tributaria para incentivar la declaración de activos en el exterior. De otro lado, la Ley de Turismo de 2020, estableció incentivos tributarios que redujeron temporalmente el IVA a ciertos servicios, hasta el año 2022, como parte de los mecanismos de reactivación de la economía después de la pandemia.

¹⁷ Según los objetivos planteados en las exposiciones de motivos de cada proyecto de ley.

Gráfico 17. Recaudo tributario del GNC



En 2021, la Ley 2155 aumentó la tarifa de renta a personas jurídicas al 35% de manera permanente, extendió la duración de la sobretasa a instituciones financieras hasta 2025, creó un nuevo impuesto de normalización tributaria y estableció hasta tres días sin IVA al año. Posteriormente, la Ley 2277 de 2022 se centró en eliminar tarifas preferenciales de renta para empresas, aumentar la sobretasa al sector financiero, gravar la extracción de carbón, petróleo y gas, limitar las deducciones de impuesto de renta de personas naturales, establecer una tarifa mínima efectiva para empresas, eliminó la deducción de impuestos por regalías¹⁸, introdujo una sobretasa para los sectores de extracción de crudo y carbón y la generación de energía eléctrica y eliminó los días sin IVA.

En materia de gestión, las reformas tributarias de 2019, 2021 y 2022, así como el Decreto 0419 de 2023, también introdujeron medidas para fortalecer la DIAN y mejorar su gestión. Entre las estrategias formuladas se destacan: la creación del Registro Único de Beneficiarios Finales (RUB), el control de operaciones y montos exentos, la determinación oficial del impuesto mediante facturación, el fortalecimiento del control de la declaración de activos en el exterior y la ampliación de la planta de personal de la entidad. La Ley 2277 de 2022 introdujo medidas como la especificación de las actividades que generan presencia económica significativa y otorgó facultades extraordinarias a la DIAN para expedir un nuevo régimen sancionatorio y de decomiso de mercancías, fortalecer el control a la omisión de activos o declaraciones incompletas y modificar el sistema de carrera administrativa de sus servidores.

Finalmente, en febrero de 2023, el gobierno expidió el Decreto 261 con el cual se ajustaron las tarifas de retención en la fuente para anticipar parte del recaudo del impuesto de renta que se proyectaba obtener de la reforma de 2022, en especial para los sectores de hidrocarburos y carbón. De acuerdo con el gobierno, este ajuste se realizó para facilitar, acelerar y asegurar el recaudo del impuesto sobre la renta y buscando aumentar la retención para que esta se ajustara al aumento de la tarifa de renta

¹⁸ El 16 de noviembre de 2023, la Corte Constitucional de Colombia profirió la Sentencia C-489 de 2023 declaró inexecutable el párrafo 1 del artículo 19 de la Ley 2277 de 2022 el cual establecía que las regalías por la explotación de recursos naturales no renovables no serían deducibles del impuesto sobre la renta ni podrían tratarse como un costo o gasto.

de personas jurídicas del 31% al 35% a partir del año gravable 2022 (Ley 2155 de 2021), sobre el cual no se había realizado ajuste en la tarifa de retención en la fuente.

En 2023 se hizo efectiva la declaración de inconstitucionalidad de la no deducibilidad de las regalías (petroleras y mineras). Lo anterior, sumado al ajuste a la baja de los precios de petróleo y carbón, redujo el recaudo esperado por sobretasas en estos sectores. En respuesta, el gobierno redujo las tarifas de retención en la fuente por renta a través del Decreto 242 de 2024, con lo cual, a partir de marzo de 2024, se espera un efecto de menor recaudo por retención en la fuente.

2.1.2. Gastos

El comportamiento de los gastos del GNC entre 2019 y 2023 presenta un aumento explicado por cuatro elementos: i) las presiones de gasto originadas en la atención de la pandemia; ii) la opción tarifaria para contener el aumento de las tarifas eléctricas, la congelación de los incrementos de los peajes y de los precios de los combustibles; iii) la presión de los gastos indexados al salario mínimo, la inflación o el crecimiento de los ingresos corrientes del GNC; y iv) el aumento de los intereses debido al crecimiento del nivel de deuda y el aumento de tasas de interés externas y locales.

Durante la pandemia, en 2020, el Gobierno creó el Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) con el fin de gestionar de manera ágil los recursos destinados a enfrentar la emergencia. Estos fondos se destinaron a diversas iniciativas, entre ellas la atención médica (emergencia, vacunación y los elementos de bioseguridad), los programas de protección social (ampliación de programas sociales, Ingreso Solidario y la compensación de IVA) y las medidas de apoyo económico (subsidios tarifarios en servicios domiciliarios y Programa de Apoyo al Empleo Formal). Estas medidas generaron un aumento del gasto en 2020 y 2021¹⁹.

En la coyuntura entre la pandemia y la reactivación de la economía, se presentaron otras decisiones relacionadas con aspectos tarifarios que han tenido impacto en los gastos del Gobierno. En primer lugar, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), cuyo principal objetivo es amortiguar el impacto de las fluctuaciones de los precios internacionales de los combustibles en el mercado colombiano, ha generado presiones de gasto para el GNC. Lo anterior debido a la decisión de mantener los precios por debajo de las referencias internacionales.

Desde 2022 se inició una senda de incremento de los precios de la gasolina que contribuyó de forma significativa a disminuir el déficit por cuenta de este combustible. A partir de 2023, el gobierno ha trabajado en estrategias para reducir también el déficit del diésel; no obstante, sólo hasta agosto y septiembre de 2024 se dieron ajustes en el precio de este combustible, lo que ha mantenido el déficit del FEPC (en la sección 3.2.1 se explican los ajustes mencionados). Entre 2021 y 2023 el gasto asumido por el GNC con relación al FEPC ascendió a COP 44,6 billones²⁰. Por otro lado, también se

¹⁹ Para mayor detalle consultar el libro blanco del FOME, disponible [aquí](#).

²⁰ El PND 2018-2022, en su artículo 34, extinguió las cuentas por cobrar de la Nación al FEPC, a 31 de diciembre de 2019, para sanear financieramente el fondo, en la medida que este no contaba con recursos para atender su deuda. Desde 2020, el Gobierno Nacional ha implementado medidas para hacer transparente el manejo fiscal del FEPC, contabilizando las transacciones con el GNC. De esta manera, se hace visible el subsidio implícito en los combustibles y se dimensiona el impacto del déficit del FEPC en el balance fiscal del GNC. Anteriormente, estas transacciones no se registraban, lo que dificultaba evaluar su efecto en las finanzas públicas. Desde 2021, el GNC planteó un esquema de pagos para amortizar una porción de las cuentas por pagar del FEPC con cargo al PGN de cada vigencia fiscal, permitiendo pagar como mínimo durante la vigencia fiscal de cada PGN el déficit causado en la vigencia anterior (Ver MFMP 2022, pág. 71 y 73).

congelaron las tarifas de los peajes administrados por la ANI e INVIAS en 2023, con lo cual se generaron presiones fiscales adicionales en el nivel central²¹.

Otro elemento que genera presión por el lado de los gastos de funcionamiento se relaciona con los gastos que son inflexibles y cuyo crecimiento se encuentra atado al crecimiento de variables como los ingresos, la inflación o el salario mínimo. Este es el caso de las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP), las obligaciones pensionales (incluyendo los regímenes especiales de las fuerzas armadas y otros) y el Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio, FOMAG), y el aseguramiento en salud (para mayor detalles ver el **Recuadro 2**).

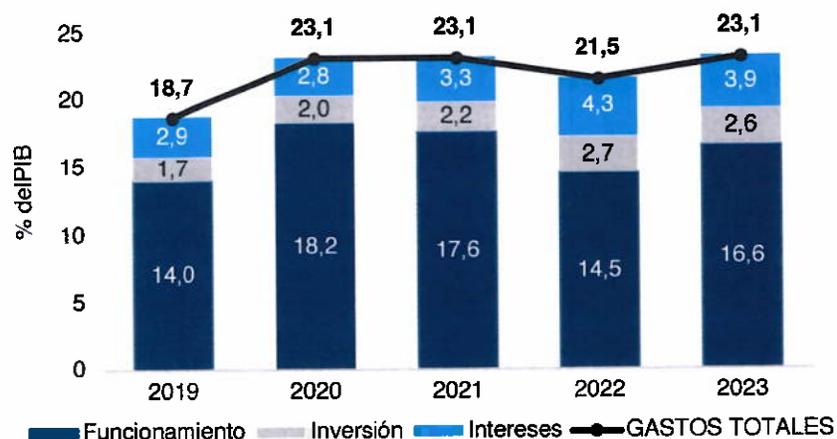
Como resultado de todos estos hechos, entre 2019 y 2023, el gasto total del GNC como porcentaje del PIB presentó una tendencia al alza. Del 18,7% del PIB registrado en 2019, el gasto total se elevó hasta el 23,1% del PIB, explicado principalmente por los gastos de funcionamiento, que pasaron de representar el 14% del PIB, en 2019, al 16,6% del PIB, en 2023. La inversión y el pago de intereses también se han incrementado en cerca de 1pp en cada caso en ese mismo periodo de tiempo (**Gráfico 18**).

El gasto de funcionamiento del GNC aumentó 4,4 pp del PIB entre 2019 y 2020, pasando de 14,0% a 18,2%. Este incremento se explicó inicialmente por el aumento en el gasto del Fondo de Mitigación de Emergencias (FOME) a través del cual se atendieron necesidades de la pandemia, que registró 1,9% del PIB en 2019 y 2,0% en 2020. En 2022, el gasto de funcionamiento se redujo hasta llegar al 14,5% del PIB, un nivel similar al observado previo a la pandemia. Sin embargo, en 2023, el gasto de funcionamiento se ubicó en 16,6% del PIB, aumentando cerca de 2 pp frente a 2022, debido a un aumento generalizado en el pago del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), las pensiones, los gastos de personal, los gastos en salud y otras transferencias. El crecimiento de varios de estos rubros se debe al aumento de la inflación y del salario mínimo²². No obstante, se empezaron a observar presiones de gasto del lado de los intereses de la deuda, debido al crecimiento de este indicador durante la pandemia, lo que generó que los pagos por intereses aumentaran 1 pp en 2022 (**Gráfico 19**).

²¹ Se aclara que las presiones por el congelamiento en las tarifas de peaje, al igual que pasa con la materialización de las garantías de tráfico de las 4G, se reflejan como un menor ingreso (o ingreso negativo) del Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (Foncontin) a través del cual se atienden estos gastos. Por lo anterior, no se observan como un rubro de gasto sino como menor ingreso (o ingreso negativo).

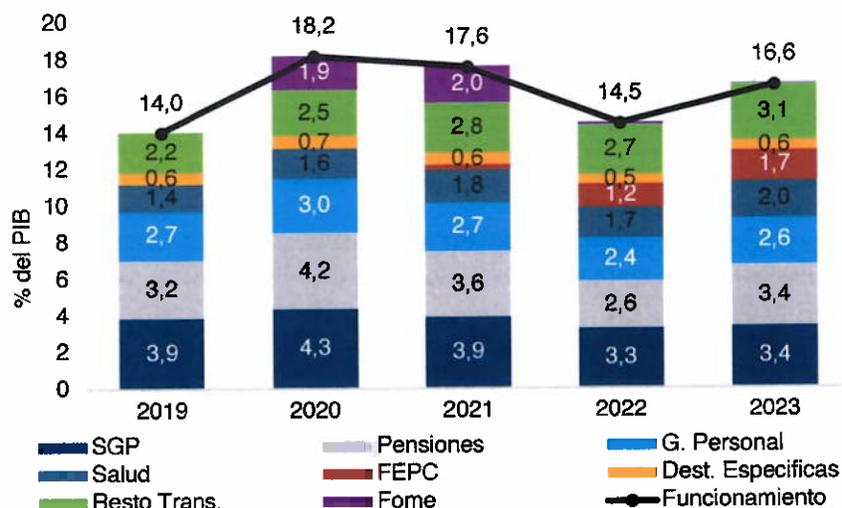
²² Según lo dispuesto en el Artículo 14 Ley 100 de 1993, el reajuste anual de las pensiones será equivalente a la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del año anterior, certificado por el DANE. Para las pensiones que equivalen al salario mínimo, crecerán con el valor del incremento de dicho salario decretado por el Gobierno. Frente a los gastos de personal, las sentencias de la Corte Constitucional que indican que los salarios de los funcionarios públicos deben mantener su poder adquisitivo a través del tiempo.

Gráfico 18. Gastos del GNC



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Gráfico 19. Gastos de funcionamiento del GNC



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Entre 2019 y 2022 se observa que el SGP presentó una reducción en términos del PIB²³. Esto obedeció a la dinámica de crecimiento más moderada de los ingresos del GNC y a un crecimiento del producto mayor en 2021 y 2022.

De otro lado, se observa un crecimiento gradual del rubro de otras transferencias dentro del que se incluyen: las destinaciones específicas al ICBF y SENA (0,6% del PIB en promedio); las contribuciones a la nómina del nivel central (0,5% del PIB); las transferencias a universidades (0,4%

²³ Según el Acto Legislativo 04 de 2007, el monto del SGP se incrementa anualmente en un porcentaje igual al promedio de la variación porcentual que hayan tenido los ingresos corrientes de la Nación durante los cuatro (4) años anteriores, incluyendo el aforo del año en el cual se realiza la proyección.

del PIB); los subsidios eléctricos y de gas (0,3% del PIB); otras transferencias (0,9% del PIB en promedio). Un elemento que explica parte del aumento en 2023, son las reclasificaciones de deuda de otras entidades y los bonos pensionales que pasan de 0,1% del PIB en 2019 a 0,5% del PIB en 2023 (ver tabla de cifras fiscales en el Anexo 1 de este informe).

En materia de gastos de funcionamiento, vale la pena resaltar que el artículo 19 de la Ley 2155 de 2021 dispuso que gobierno adoptara un Plan de Austeridad para generar un ahorro anual promedio de \$1.9 billones de pesos durante 2022-2032. El plan se basaba en la limitación del crecimiento del gasto en bienes y servicios, la reducción de gastos no esenciales como viáticos y publicidad, y una disminución del 5% anual en ciertas transferencias del Presupuesto General de la Nación durante cinco años. Se exceptúan las transferencias constitucionales, las del SGP, y aquellas destinadas a seguridad social, educación superior pública y fallos judiciales. El gobierno actual continúa implementando el Plan: según el Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2025, el ahorro generado en 2023 fue de 0,08% del PIB, el de 2024 se calcula en 0,1% del PIB y de 2025 en adelante se ubicará en promedio en 0,12% del PIB, anualmente.

Recuadro 2. Inflexibilidad del gasto de GNC

El gasto de GNC presenta inflexibilidades que limitan la discrecionalidad con la que el Gobierno puede modificar los gastos. Estas inflexibilidades tienen su origen en disposiciones constitucionales, en leyes que generan destinación específica de los gastos, en fallos judiciales, en obligaciones financieras contraídas y en gastos sociales indispensables. Las principales inflexibilidades se pueden clasificar en²⁴:

- **Inflexibilidades constitucionales:** incluyen las transferencias corrientes para las entidades territoriales a través del Sistema General de Participaciones (SGP), para pensiones y para aseguramiento en salud.
- **Derivadas de leyes que generan destinación específica:** comprenden la destinación de 9 puntos porcentuales (pp) del Impuesto de la Renta y Complementarios de personas jurídicas al SENA, ICBF y otras destinaciones (art. 102 de la Ley 1819 de 2016); las contribuciones inherentes a la nómina de los funcionarios públicos destinadas a entidades del sector público²⁵; las transferencias para la financiación de las universidades públicas y para las cesantías y servicio de salud del magisterio (FOMAG).
- **Fallos judiciales:** comprenden tanto los pagos realizados en cumplimiento de las sentencias proferidas por las cortes en el marco del funcionamiento del gobierno, como los realizados para la reparación de las víctimas del conflicto armado (aparecen como rubro de inversión).
- **Obligaciones financieras:** hacen referencia a los compromisos presupuestales del Gobierno derivados de contratos, como el pago de intereses de la deuda, los gastos de personal, el aporte del Gobierno para reducir el déficit del FEPC y los recursos de inversión en infraestructura de las diferentes modalidades de transporte, incluidas las concesiones.

²⁴ La clasificación de inflexibilidades de acuerdo con su origen se basa en la clasificación propuesta por Echeverry et al. (2004), Cárdenas et al. (2006) y Melo-Becerra et. al. (2020).

²⁵ Corresponde a las contribuciones o aportes parafiscales que pagan las entidades que conforman el GNC por sus nóminas de funcionarios públicos.

- **Gastos sociales:** incluyen los subsidios energéticos, programas de protección de la niñez y adultos mayores, transferencias monetarias para población vulnerable, Programa de Alimentación Escolar (PAE), entre otros.

Teniendo en cuenta esta clasificación, la **Tabla 2** identifica las principales inflexibilidades del gasto del GNC entre 2019 y 2023:

Tabla 2. Identificación y evolución de algunas inflexibilidades del gasto de GNC 2019-2023*

Miles de Millones de pesos corrientes

Tipo de gasto	2019	2020	2021	2022	2023	
Intereses	30.800	28.337	39.678	63.165	61.468	
Funcionamiento	148.772	181.696	209.815	213.174	260.661	
Inversión	18.511	20.393	25.734	39.510	41.218	
Gastos totales	198.084	230.426	275.226	315.848	363.347	
Principales inflexibilidades	174.514	185.970	215.403	270.806	309.861	Tipo de inflexibilidad
Intereses	30.800	28.337	39.678	63.165	61.468	Obligación financiera
Funcionamiento	133.292	145.783	160.528	182.340	226.614	
Gastos personales	23.254	24.235	25.685	28.364	32.786	Obligación financiera
Transferencias	110.037	121.548	134.843	163.976	193.828	
SGP	41.066	43.432	46.371	47.891	52.845	Constitucional
Pensiones	33.777	41.639	43.250	37.945	52.945	Constitucional
Impormenta 9% (CREE)- Sena, Icbf y otros	6.522	6.955	7.602	7.591	8.710	Ley/RDE
Aseguramiento en Salud	15.242	16.025	20.945	24.544	30.739	Constitucional
Contribuciones inherentes a Nómina	5.524	5.729	6.118	6.707	7.830	Ley/RDE
Universidades	3.286	3.549	3.791	4.606	5.504	Ley/RDE
Fondo del Magisterio (Cesantías / Salud)	1.477	768	1.990	1.768	1.993	Ley/RDE
Subsidios Eléctricos y Gas	2.384	2.722	3.724	3.214	5.527	Gasto social
Sentencias	759	730	1.054	1.449	1.388	Fallo judicial
FEPC (Antiguo Subsidio a los combustibles)	0	0	0	18.262	26.347	Obligación financiera
Inversión	10.421	11.850	15.198	25.301	21.779	
Infraestructura	4.478	4.777	6.861	7.937	9.180	Obligación financiera
Inclusión y reconciliación	2.351	3.419	4.569	13.041	7.528	Gasto social
Educación	2.137	1.902	2.172	2.782	3.115	Gasto social
Víctimas	1.455	1.751	1.596	1.541	1.956	Fallo judicial

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

*Las cifras de inflexibilidades no incluyen deuda flotante.

La Dirección Técnica del CARF, a través de la identificación y clasificación propuesta, encuentra que las principales inflexibilidades del gasto de GNC identificadas representaron, en promedio, un 83,6% del gasto total en el periodo 2019-2023. Las relacionadas con los gastos de funcionamiento representaron, en promedio, un 61,8% del gasto total de GNC, explicadas principalmente por las transferencias de SGP, pensiones y salud. El pago de intereses representó un 15,8% mientras que las inflexibilidades en la inversión alcanzan un 6,0%, destacándose el gasto en infraestructura y en programas sociales del sector de inclusión y reconciliación.

Tabla 3. Participación de las principales inflexibilidades en el gasto total de GNC 2019-2023*

Gasto	2019	2020	2021	2022	2023	Promedio 2019-2023
Principales inflexibilidades	88,1	80,7	78,3	85,7	85,3	83,6
Intereses	15,5	12,3	14,4	20,0	16,9	15,8
Funcionamiento	67,3	63,3	58,3	57,7	62,4	61,8
Gastos personales	11,7	10,5	9,3	9,0	9,0	9,9
Transferencias	55,6	52,7	49,0	48,8	53,3	51,9
SGP	20,7	18,8	16,8	15,2	14,5	17,2
Pensiones	17,1	18,1	15,7	12,0	14,6	15,5
Imporrenca 9% (CREE)- Sena, Icbf y otros	3,3	3,0	2,8	2,4	2,4	2,8
Aseguramiento en Salud	7,7	7,0	7,6	7,8	8,5	7,7
Contribuciones inherentes a Nómina	2,8	2,5	2,2	2,1	2,2	2,4
Universidades	1,7	1,5	1,4	1,5	1,5	1,5
Fondo del Magisterio (Cesantías / Salud)	0,7	0,3	0,7	0,6	0,5	0,6
Subsidios Eléctricos y Gas	1,2	1,2	1,4	1,0	1,5	1,3
Sentencias	0,4	0,3	0,4	0,5	0,4	0,4
FEPC (Antiguo Subsidio a los combustibles)	0,0	0,0	0,0	5,8	7,3	2,6
Inversión	5,3	5,1	5,5	8,0	6,0	6,0
Infraestructura	2,3	2,1	2,5	2,5	2,5	2,4
Inclusión y reconciliación	1,2	1,5	1,7	4,1	2,1	2,1
Educación	1,1	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9
Victimas	0,7	0,8	0,6	0,5	0,5	0,6

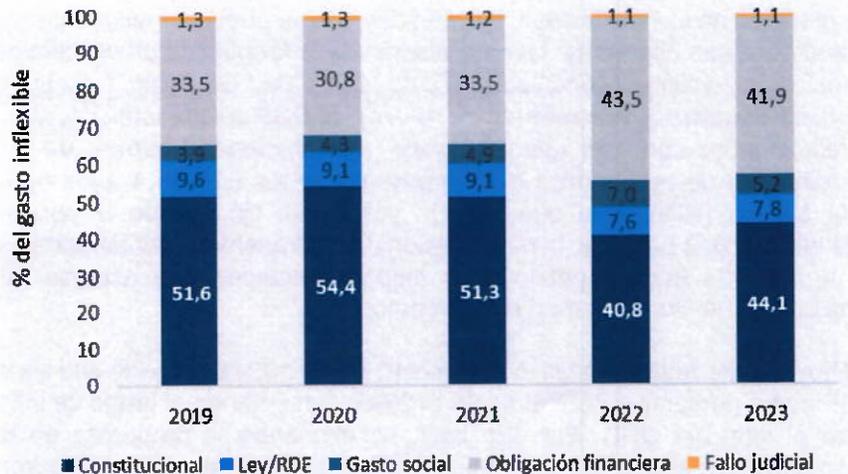
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

*Las cifras de inflexibilidades no incluyen deuda flotante.

Desde el punto de vista de su composición (**Gráfico 20**), los rubros más importantes fueron las inflexibilidades constitucionales que representaron, en promedio, un 48,4% del total para el periodo 2019-2023. Por su parte, las obligaciones financieras representaron, en promedio, un 36,7% del total, destacándose un incremento en los años 2022 y 2023 por el aumento en los déficits causados y liquidados del FEPC en las vigencias 2021 y 2022, respectivamente. El componente originado en leyes (destinación específica) fue el tercer renglón más importante.

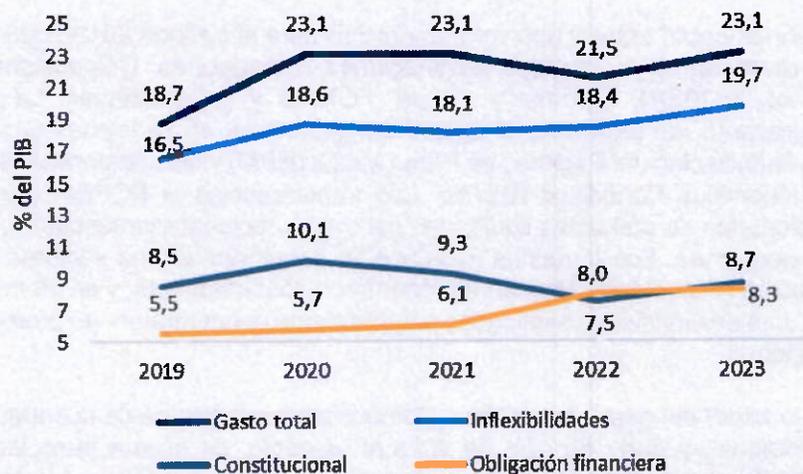
Como porcentaje del PIB, el gasto total del GNC pasó de 18,7pp en 2019 a estabilizarse alrededor de 23,1pp en los siguientes cuatro años. El gasto inflexible mostró una tendencia al alza, con incrementos en 3 de los 4 años considerados, que lo hizo pasar de 16,5pp del PIB en 2019 a 19,7pp en 2023. Este comportamiento se evidencia principalmente en los dos últimos años, debido al incremento de las obligaciones financieras, producto de los déficits del FEPC causados en 2021 y 2022, que fueron pagados en 2022 y 2023 respectivamente (**Gráfico 21**).

Gráfico 20. Composición de las principales inflexibilidades según su origen 2019-2023



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Gráfico 21. Gasto total e inflexibilidades como porcentaje del PIB 2019-2023



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Respecto a las perspectivas en 2024, se esperaría que las inflexibilidades representen un porcentaje del total del gasto muy similar al promedio observado en el periodo 2019-2023, liderado por las transferencias de SGP, pensiones, y el pago de intereses de la deuda. Para 2025, si bien no se cuenta con información suficiente para la estimación de inflexibilidades proyectadas para GNC, el proyecto de ley del PGN 2025 estima que las inflexibilidades presupuestales ascienden al 92% del presupuesto total (7,4pp más alto que el estimando en 2024), donde el servicio de la deuda,

las transferencias del SGP y de pensiones concentran el 50% (260,7 billones) del monto propuesto (523 billones)²⁶.

De acuerdo con el origen de la inflexibilidad, las medidas que se pueden implementar para moderar o modificar su tendencia son diferentes. La modificación de la fórmula de proyección del SGP, que constituye la principal inflexibilidad constitucional y de la totalidad del gasto, requiere una reforma constitucional. En el **Recuadro 3. Propuestas de reforma al SGP** del presente informe, se analizan dos iniciativas relacionadas con este rubro de gasto, que plantean el cambio de la fórmula, de manera que no dependa de la dinámica del crecimiento de los últimos 4 años de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN), sino que sea un porcentaje fijo. Desde la perspectiva de la sostenibilidad de las finanzas públicas, la modificación de las transferencias territoriales debe tener incorporado el análisis de las competencias y responsabilidades que asuman las entidades territoriales como consecuencia de la modificación propuesta.

Por un lado, el Proyecto de Acto Legislativo 437-2024C y 018-2024S propone una senda creciente de gasto del SGP como porcentaje del PIB hasta el 2035, aumentando el grado de inflexibilidad de este gasto sobre el total del GNC. Por otro lado, se encuentra la propuesta de la Misión de Descentralización que implicaría un comportamiento similar a la senda vigente. La primera iniciativa acentuaría aún más la inflexibilidad y la presión sobre los gastos de GNC; la segunda no propone una modificación al mecanismo de participación en los ingresos corrientes de la nación, ICN, con lo cual no se resolvería el problema de la presión creciente del gasto del GNC originada en esta transferencia. En el escenario propuesto en el proyecto de acto legislativo que avanza en el Congreso de la República aumentaría la inflexibilidad de manera acelerada²⁷.

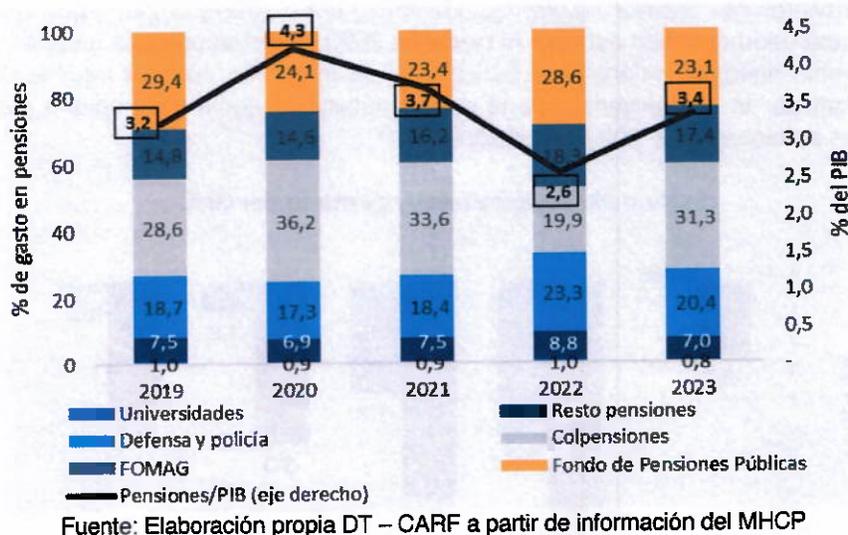
El gasto en pensiones osciló entre 2,6pp y 4,3pp del PIB para el periodo 2019-2023. Dentro de su composición se destacan cinco grandes destinaciones o categorías: Colpensiones, Fondo de Pensiones Públicas (FOPEP), Defensa y Policía, FOMAG y Universidades. La destinación a Colpensiones representó, en promedio, el 29,9% del gasto total en pensiones durante los cinco años, e incluyó la financiación del Régimen de Prima Media (RPM) y las transferencias del programa de Beneficios Económicos Periódicos (BEPS). Las transferencias al FOPEP, para el pago de nóminas de pensionados de entidades liquidadas del orden nacional representaron, en promedio, el 25,7% de las pensiones. Los derechos pensionales adquiridos en los sectores de defensa y policía y de educación (magisterio nacional) representaron conjuntamente, y en promedio, el 35,9% de las pensiones. Las destinaciones explicadas anteriormente concentraron, en promedio, el 91,5% del gasto de pensiones.

El comportamiento futuro del gasto destinado a Colpensiones dependerá de la entrada en vigencia de la reforma pensional, a partir de julio de 2025. Al respecto, se espera la reglamentación del funcionamiento del Fondo de Ahorro del pilar contributivo. La reforma sólo tendría efectos sobre la transferencia a Colpensiones, pues los demás regímenes especiales y de entidades nacionales liquidadas no fueron modificados.

²⁶ Comunicado "Presupuesto 2025" del Ministro de Hacienda y Crédito Público, Ricardo Bonilla Gonzales. Disponible en https://www.minhacienda.gov.co/webcenter/ShowProperty?nodeId=/ConexionContent/WCC_CLUSTER-253985

²⁷ El 16 de septiembre de 2024, la Gaceta del Congreso presentó el informe de ponencia para primer debate en segunda vuelta al proyecto de acto legislativo número 18 de 24 Senado-437 de 2024 Cámara.

Gráfico 22. Composición y evolución de las pensiones 2019-2023



Respecto de las Rentas de Destinación Específica (RDE), la más significativa es la de la destinación de los 9pp del impuesto de Renta y complementarios de personas jurídicas al SENA, ICBF y otras destinaciones²⁸. En las evaluaciones al cumplimiento de los objetivos de esta ley (art. 102 de Ley 1819 de 2016) y de las otras que generaron RDE²⁹, el MHCP se limita a establecer la cuantía de recursos proyectada para estas rentas en el proyecto de presupuesto, asegurando que las entidades involucradas cuenten con los recursos suficientes de acuerdo con la Ley. Sin embargo, las evaluaciones mencionadas no analizan los resultados en materia de desarrollo que justificaron la creación de la destinación específica ni plantean condiciones mínimas o el tiempo máximo necesario para el cumplimiento total de los objetivos, lo que posterga indefinidamente las RDE, ante la ausencia de proyectos de ley que acaben o acoten las normas que las crean. Sería deseable realizar las evaluaciones de resultado e impacto y modificar las asignaciones en función de parámetros relacionados con el logro de los objetivos, en un horizonte definido.

2.1.3. Balance fiscal y primario

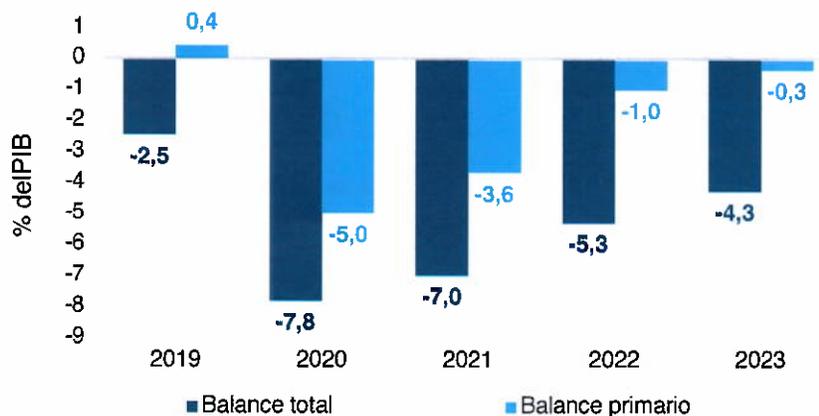
El comportamiento de los ingresos y gastos descritos en las secciones anteriores deriva en un aumento del déficit en la pandemia, que se ha venido reduciendo en los últimos años. El **Gráfico 23** muestra la evolución del balance total y primario del GNC entre 2019 y 2023, expresado como porcentaje del PIB. Tanto el balance total como el primario fueron deficitarios en todos los años analizados, excepto en 2019 cuando se presentó un superávit primario de 0,4% del PIB. El déficit total alcanzó su punto máximo en 2020, llegando a -7,8% del PIB, disminuyendo gradualmente desde entonces, hasta un -4,3% del PIB en 2023. El balance primario, correspondiente a la diferencia entre

²⁸ En el Anexo del Mensaje Presidencial del PL PGN 2025, el MHCP estimó que esta renta representó el 76% de todas las RDE vigentes en 2024.

²⁹ Artículos 2.8.1.4.1 y 2.8.1.4.3 de Decreto Único Reglamentario 1608 de 2015 del Sector Hacienda y Crédito Público.

ingresos y gastos sin intereses, muestra una tendencia similar, aunque con déficits menos pronunciados, mejorando de -5% a -0,3% del PIB entre 2020 y 2023. Tanto el déficit total como el primario se mantuvieron por encima del promedio histórico entre 2020 y 2022³⁰ y por encima del nivel consistente con una deuda pública estable. Al cierre de 2023, el déficit primario mejoró y se ubicó por debajo del promedio histórico, mientras el déficit total se mantenía aún por encima del promedio. Estabilizar y garantizar la convergencia de la deuda pública al ancla de mediano plazo requerirá esfuerzos fiscales adicionales de 2024 en adelante.

Gráfico 23. Balance total y primario del GNC



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

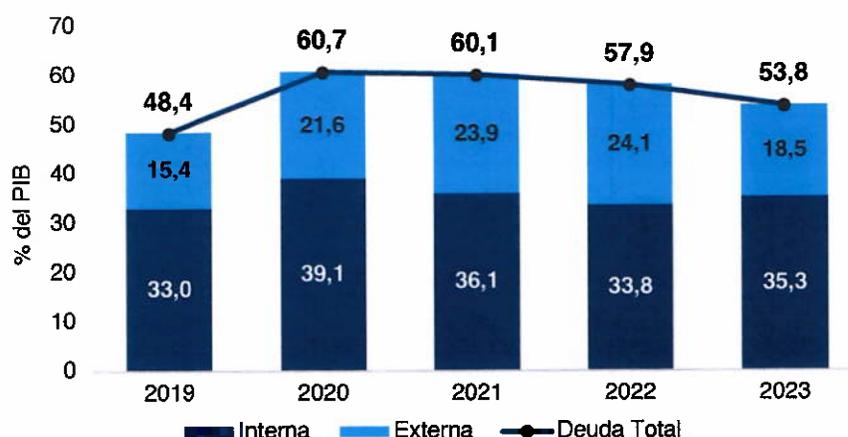
2.1.4. Deuda

El siguiente indicador que permite analizar la situación fiscal es la deuda pública. La medida de deuda a la que se hace mayor seguimiento fiscal corresponde a la deuda neta del GNC, que es sobre la cual se definen las metas de la regla fiscal. La deuda neta se obtiene de descontar a la deuda bruta, que suma todas las obligaciones financieras y otras cuentas por pagar del GNC, los activos financieros del gobierno y sus depósitos en la Tesorería.

El nivel de deuda neta del GNC aumentó en 2020, como resultado del choque negativo en ingresos y gastos que derivó en un aumento del déficit fiscal. Este mayor déficit implicó unas mayores necesidades de financiamiento que se atendieron a través de deuda. De otro lado, la reducción del PIB en 2020 también elevó el indicador de deuda neta medido como proporción del PIB. Con lo anterior, como lo muestra el [Gráfico 24](#), la deuda neta del GNC aumentó del 48,4% del PIB en 2019 al 60,7% del PIB en 2020. El aumento de la deuda fue generalizado en todos los países, en medio de la pandemia.

³⁰ Entre 1982 y 2018 el déficit total promedio fue de 3,3% del y el primario fue de 1% del PIB.

Gráfico 24. Deuda neta del GNC

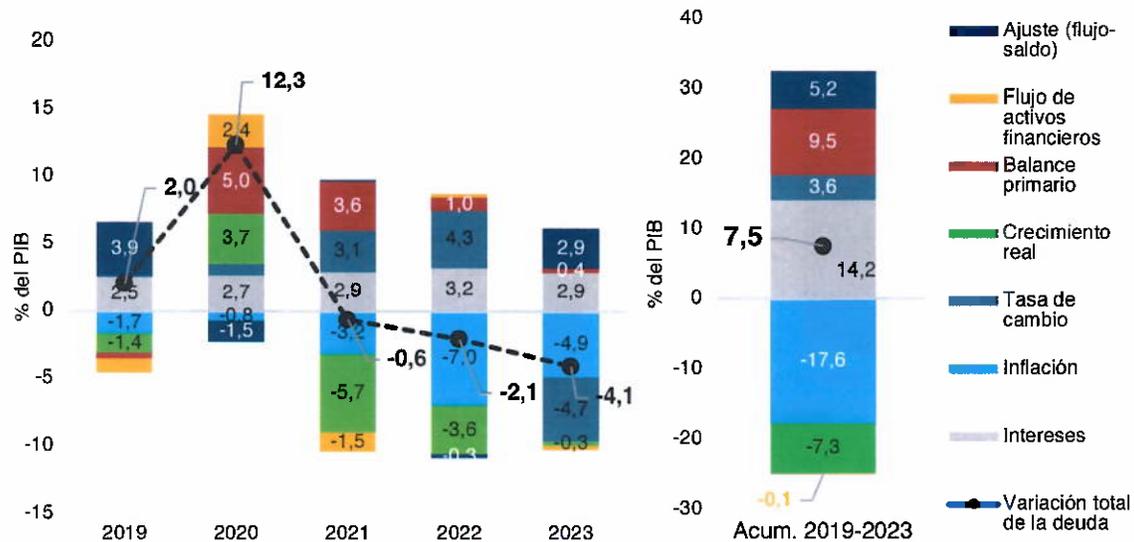


Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

La deuda neta del GNC se ha concentrado históricamente en la deuda interna, la cual ha representado cerca del 65% de la deuda total. No obstante, la deuda externa aumentó su peso dentro de la deuda total durante la pandemia, de 2020 a 2022, tanto por el efecto de la depreciación de la tasa de cambio como por un mayor apalancamiento de endeudamiento externo. En 2020 se colocaron instrumentos de deuda a tasas de interés más bajas en los mercados globales y se contrataron créditos con la banca multilateral, incluyendo la deuda de la línea de crédito flexible con el FMI.

Al analizar la descomposición de la variación de la deuda entre las variables que pueden explicar su dinámica, se observa que entre 2019 y 2023, la deuda neta aumentó en 7,5 pp del PIB (Gráfico 25). Las variables que contribuyeron al aumento de la deuda fueron, en orden de magnitud, los intereses de la deuda (14,2 pp), el déficit primario (9,5 pp), el ajuste flujo-saldo o residuo (5,2 pp) y la tasa de cambio. Por su parte, los factores que contrarrestaron el aumento de la deuda fueron la inflación (17,6 pp) y el crecimiento real del PIB (7,3 pp). El año en que más aumentó la deuda (2020), su dinámica fue jalonada por el déficit primario y la reducción del crecimiento. Por su parte, los años en los cuales se logró una reducción, ésta se debió a la dinámica de los indicadores de la inflación y del crecimiento del PIB (los cuales elevan el denominador del indicador de deuda/PIB), y, en 2023, a la apreciación de la tasa de cambio. Cabe aclarar que este es un ejercicio de tipo contable que deja por fuera del análisis factores relevantes que definen la trayectoria de la deuda.

Gráfico 25. Ejercicio contable de los determinantes de la dinámica de la deuda neta del GNC



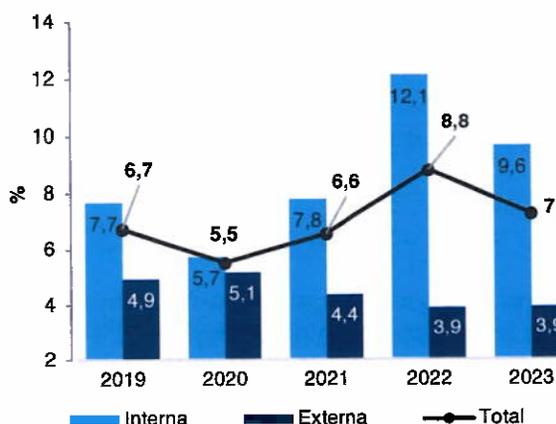
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Finalmente, un elemento central de la dinámica de la deuda, que tiene implicaciones sobre los gastos, son los intereses de la deuda. Al respecto, un indicador que se utiliza para analizar el comportamiento de esta variable es la tasa de interés implícita, calculada como el cociente entre los intereses pagados en el periodo t y el saldo de la deuda en $t-1$. Al respecto es importante tener en cuenta que los intereses de la deuda del GNC incluyen tres componentes: 1) Los pagos de los cupones de la deuda pagados en el periodo, 2) la prima o descuento en la colocación de TES que refleja la diferencia entre el valor nominal de las emisiones y el valor recaudado al momento de las subastas, y 3) las indexaciones de los TES en UVR que reflejan el aumento del valor de la deuda indexada a UVR por efecto del crecimiento de la inflación.

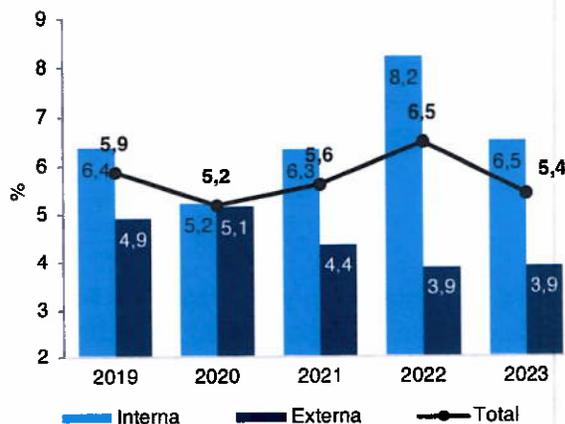
El Gráfico 26 muestra la evolución de la tasa de interés implícita entre 2019 y 2023, indicando en el panel A el cálculo incluyendo todos los componentes de los intereses, y en el panel B excluyendo el rubro de indexaciones. El panel B se incluye para reflejar los costos de intereses efectivamente pagados con efecto de caja. Como se observa, en el panel A, aunque la tasa de interés implícita total de la deuda se redujo en 2020, en medio de la pandemia, luego aumentó cerca de 3 pp entre 2020 y 2022, cerrando en 2023 0,6 pp por encima del nivel de 2019. Este comportamiento se explica por el aumento de las tasas de interés de la deuda interna y por la aceleración de la inflación en 2023, mientras que la tasa de la deuda externa se redujo, en parte, por la apreciación del peso colombiano al cierre del 2023, así como por la financiación durante 2020 y 2021 con instrumentos de deuda externa a tasas de interés menores. En el panel B, sí se excluyen las indexaciones, se observa una tasa de interés implícita total más estable, que alcanzó un pico en 2022 y que luego se redujo en 2023, por debajo del nivel de 2019.

Gráfico 26. Tasas de interés implícita de la deuda

Panel A. Con indexaciones



Panel B. Sin indexaciones



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

2.1.5. La regla fiscal

Tras una década de aplicación y de aprendizajes, y luego de evidenciar los efectos del choque petrolero (2014-2018) y de la pandemia (2020-2021), la Ley 2155 de 2021 introdujo varios cambios a la Regla Fiscal establecida en la Ley 1473 de 2011. En primer lugar, se realizaron ajustes estructurales a la arquitectura de la Regla, incluyendo objetivos de deuda neta y un mecanismo explícito que relaciona las metas operativas (sobre flujos) y el nivel de la deuda (acervo). En segundo lugar, se estableció que la meta operativa sería sobre el balance primario neto estructural, en vez de sobre el balance total estructural (que era el indicador meta de la regla fiscal previa). En tercer lugar, se robusteció el Comité responsable del seguimiento a la Regla con la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal y se incluyeron otros mecanismos para mejorar la transparencia de la política fiscal.

a. Cambios paramétricos de la regla fiscal

El Artículo 59 de la Ley 2155 de 2021, modificó el Artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, haciendo explícito el vínculo entre el objetivo de sostenibilidad de las finanzas públicas con el control de la deuda, e introduciendo un límite sobre la deuda neta de 71% del PIB y un ancla de la deuda neta de 55% del PIB.

Se introdujo, también, un cambio al indicador sobre el cual aplica la regla para lograr dos objetivos. Por un lado, para precisar aspectos técnicos de los componentes cíclicos y transacciones de única vez que se pueden descontar del cálculo de la meta fiscal operativa, y de otro lado, para incluir en la fórmula de la regla el ancla a la deuda neta del GNC. De esta manera, la Regla Fiscal actual se aplica sobre el Balance Primario Neto Estructural (BPNE). La Ley definió que, entre 2022 y 2025 habría una transición del BPNE del GNC, que no podrá ser menor que: - 4,7% del PIB en 2022, -1,4% del PIB en 2023, -0,2% del PIB en 2024, y 0,5% del PIB en 2025.

Esta transición le permite al Gobierno generar un mayor déficit que el que exige la fórmula, y por ende gastar más, de forma temporal, mientras se converge lentamente al ancla. Esta transición se planteó para permitir que el ajuste de las finanzas públicas fuera gradual, tras la pandemia.

De 2026 en adelante, la ley establece una fórmula para el BPNE **en función de la deuda neta de activos financieros**. Según el nivel de la deuda en el año anterior (t-1), el BPNE del GNC será como mínimo, para cada vigencia fiscal (t), el expresado en la Ecuación 1:

$$BPNE_t = \begin{cases} 0,2 + 0,1(DN_{t-1} - 55); & \text{si } DN_{t-1} \leq 70 \\ 1,8; & \text{si } DN_{t-1} > 70 \end{cases} \quad (1)$$

El $BPNE_t$ se calcula en porcentaje del PIB, para cada vigencia (t). La deuda neta de activos financieros de la vigencia anterior (t-1), DN_{t-1} , entra a la fórmula como porcentaje del PIB.

El BPNE se define como: $BPNE_t = BPN_t - TUV_t - CP_t - CE_t$, donde, según las definiciones establecidas en de la Ley cada variable corresponde a:

- **Balance primario neto (BPN):** balance fiscal total restando los ingresos por rendimientos financieros (RF); y restando el pago de intereses (ID); de acuerdo con la metodología que defina el CONFIS.
- **Transacciones de única vez (TUV):** medidas de ingresos y/o de gastos que tienen efectos transitorios sobre el resultado fiscal y por ende no modifican de manera permanente (o estructural en el sentido de la Regla) la situación de las finanzas públicas, ni inciden sobre la sostenibilidad fiscal. Serán identificadas y calculadas por el CONFIS, previo concepto del CARF.
- **Ciclo petrolero (CP):** Diferencia entre el ingreso petrolero³¹ y el ingreso estructural petrolero, medido a pesos corrientes de cada vigencia. El ingreso estructural petrolero corresponderá al promedio del ingreso petrolero de los 7 años anteriores, medido como porcentaje del PIB, excluyendo los valores mínimo y máximo. Será calculado por el CONFIS.
- **Ciclo económico (CE):** Efecto de las fluctuaciones económicas sobre los ingresos fiscales. El gobierno reglamentó la metodología para el ciclo económico³² y será calculado por el CONFIS.

b. Cambios institucionales de la regla fiscal

Con la reforma del 2021, la Regla Fiscal para el GNC se fortaleció con la creación del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). Este Comité, que reemplaza al Comité Consultivo de la Regla Fiscal y los grupos técnicos existentes bajo la norma anterior, se establece como un organismo técnico, permanente e independiente. El principal objetivo del CARF es realizar seguimiento a la Regla Fiscal y propender por la sostenibilidad de las finanzas públicas, a través de la emisión de conceptos no vinculantes.

El CARF está conformado por siete miembros, de los cuales cinco son miembros expertos con prestigio profesional o académico en finanzas públicas, que no pueden ser servidores públicos y

³¹ Sin incluir las regalías que son ingreso del nivel territorial.

³² Decreto 1717 de 2021.

son remunerados según lo dispuesto por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. El Comité elige un presidente entre los miembros expertos, que actúa como vocero. Los dos miembros adicionales son miembros itinerantes designados por el Congreso entre los presidentes de las comisiones de asuntos económicos del Congreso (Comisiones terceras y cuartas Constitucionales Permanentes). En el caso de los miembros expertos, estos son designados por el ministro de Hacienda y Crédito Público para periodos de 4 años, prorrogables por una sola vez³³. El ministro de Hacienda asiste a las sesiones del CARF con voz, pero sin voto.

Otra de las mejoras institucionales consiste en que el CARF cuenta con un equipo técnico definido por los miembros del comité, para apoyar el ejercicio de sus funciones y análisis. El director técnico ejerce la Secretaría Técnica del CARF, coordina el flujo de información con el Ministerio de Hacienda y lidera el equipo técnico.

Dentro de las funciones del CARF se identifican cuatro principales responsabilidades³⁴:

a. Pronunciarse sobre:

- i. El Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el informe de cumplimiento de la regla fiscal.
- ii. Las proyecciones del Gobierno Nacional en materia macroeconómica y fiscal.
- iii. La sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas del Gobierno General.
- iv. La activación a la cláusula de escape de la regla fiscal y su seguimiento.

b. Emitir concepto técnico sobre:

- i. Las metodologías empleadas para el cálculo de los indicadores fiscales asociados al balance fiscal y a la deuda del GNC.
- ii. El cálculo de los ciclos petrolero y económico usados para la aplicación de la regla fiscal.

c. Emitir concepto previo no vinculante a las Transacciones de Única Vez definidas por CONFIS para cada vigencia.

d. Efectuar análisis de consistencia entre:

- i. Las metas de la regla fiscal.
- ii. El MFMP.
- iii. El Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP).
- iv. El Presupuesto General de la Nación (PGN).
- v. El Plan Plurianual de Inversiones (PPI) del Plan Nacional de Desarrollo (PND), respecto a los recursos del Gobierno Nacional.
- vi. El Plan Financiero.

³³ Por una única vez, dos de los miembros expertos fueron elegidos solo por dos años. Estos dos miembros pueden ser reelectos una sola vez por cuatro años.

³⁴ Según lo dispuesto en el Artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

e. Proveer insumos técnicos para el cálculo del ciclo económico, según la reglamentación del Gobierno Nacional, como el Producto Interno Bruto (PIB) tendencial y las elasticidades del recaudo al PIB.

Respecto de los pronunciamientos del CARF, la norma específica que serán no vinculantes, serán públicos y ampliamente difundidos. Lo anterior favorece la transparencia de los análisis del Comité respecto de la situación fiscal. El CARF rendirá informe al Congreso sobre sus funciones y en abril y septiembre de cada año y atenderá las consultas del Congreso³⁵.

2.2. Conclusiones de la situación fiscal de 2019 a 2023

Entre 2019 y 2023, las finanzas públicas del GNC se vieron afectadas por eventos externos como la pandemia del Covid-19 y el choque inflacionario global y por la respuesta de política frente a estos choques. Si bien se han adoptado medidas de ajuste fiscal, incluyendo dos reformas tributarias de dos administraciones distintas y un plan de austeridad la situación fiscal actual aún presenta retos importantes. Se observa un aumento en el recaudo tributario en 2023, llegando a 16,7% del PIB, impulsado por el recaudo del IVA y la renta. Sin embargo, persisten desafíos en materia de gestión de la DIAN para asegurar un recaudo acorde a las necesidades de gasto, así como para reducir la evasión y elusión. Un elemento importante en materia de política fiscal, implementado en este periodo, ha sido el compromiso de cumplir la regla fiscal.

Por otro lado, el gasto total del GNC ha mostrado una tendencia al alza, alcanzando 23,1% del PIB en 2023. Este incremento se explica principalmente por el aumento en el gasto de funcionamiento, las presiones generadas por la indexación de algunos rubros al salario mínimo y la inflación, y el aumento en el déficit del FEPC. Las inflexibilidades presupuestales, derivadas de disposiciones constitucionales, leyes, fallos judiciales, obligaciones financieras y contractuales y gastos sociales, limitan la capacidad del Gobierno para modificar el gasto. Lo cual no significa que no se deba buscar de manera permanente la elevación de la eficiencia y la transparencia del gasto.

Tanto el balance total como el primario del GNC han sido deficitarios en los últimos años, aunque con una tendencia a la reducción. La deuda neta del GNC, aunque ha venido disminuyendo, ubicándose en 2023 por debajo del ancla del 55% del PIB definido en la Regla Fiscal, se mantiene por encima de los niveles prepandemia. El aumento en las tasas de interés, tanto a nivel global como local, ha incrementado la presión sobre el gasto por el pago de intereses.

Para asegurar la sostenibilidad fiscal del GNC, es necesario un esfuerzo conjunto en materia de ingresos y gastos. En materia de ingresos resulta fundamental traducir las medidas normativas e institucionales para el fortalecimiento de la DIAN en un mayor recaudo. Ello puede requerir acelerar la incorporación de personal, la modernización tecnológica y las estrategias para combatir la evasión y elusión, con el fin de alcanzar un recaudo en línea con el potencial. De otro lado, es clave garantizar la estabilidad y eficiencia del recaudo de manera que se logre una senda de ingresos resiliente a choques externos y con estabilidad, que permita consolidar una base tributaria mínima que para financiar el gasto de manera sostenible.

³⁵ Los Informes al Congreso se encuentran disponibles en la sección de Documentos de la página web del [CARE](#).

En materia de gastos es fundamental controlar el crecimiento de los gastos de funcionamiento, especialmente aquellos que presentan una alta inflexibilidad. Si bien las inflexibilidades requieren de reformas estructurales, como cambios a la constitución o a la ley, se deben evaluar alternativas del tipo de iniciativas normativas que permitan controlar el impacto fiscal de las indexaciones al salario mínimo y la inflación.

Los avances en materia de aumento de ingresos y control de gastos permitirían generar superávits primarios para reducir el déficit a financiar con deuda, lo que contribuiría a disminuir la presión sobre el gasto por el pago de intereses. Este tipo de medidas permitiría al GNC transitar hacia un escenario fiscal más sostenible, con una menor carga de deuda y una mayor capacidad para financiar la inversión y el desarrollo social. A futuro, el crecimiento económico será determinante para la perspectiva fiscal, tanto por la capacidad de generación de ingresos como por la dinámica de la deuda, lo que puede influir en los costos de financiamiento. La sostenibilidad fiscal podría requerir ajustes fiscales por encima de los mínimos requeridos por la Regla Fiscal vigente.

2.3. Gobierno General

El Gobierno General (GG) muestra una situación fiscal que refleja tanto lo que ocurre con el GNC, descrita en la sección anterior, como las dinámicas propias del nivel territorial (municipios y departamentos), la seguridad social y la causación del déficit del FEPC, entre otros. Estos tres últimos reciben ingresos por transferencias del nivel central, lo que ayuda a financiar sus gastos. Por lo anterior, es importante ver la situación agregada del GG con el fin de identificar potenciales riesgos a la sostenibilidad fiscal territorial y de la seguridad social, que pudieran derivar en presiones de gasto para el GNC, y de manera agregada, generar presiones sobre la sostenibilidad fiscal del GG.

A continuación, se describen primero los agregados de ingresos y gastos del GG, debido a que estas variables no se encuentran en las estadísticas fiscales presentadas de manera desagregada por subsector³⁶, y luego se analizan los indicadores de déficit y deuda que sí pueden abrirse entre los subsectores.

2.3.1. Ingresos

Para 2023 los ingresos del Gobierno General ascendieron a COP \$509,3 billones de pesos, representando el 32,4% del PIB y mostrando un incremento de 6,1 pp del PIB respecto al 2022. Los ingresos están conformados principalmente por los impuestos (74%), seguido de otros ingresos (20,4%) y las transferencias netas (5,5%). En promedio, los ingresos han presentado un crecimiento real anual de 5,3% entre 2008 y 2023. Se destaca el crecimiento de los ingresos entre 2021 y 2023, que fue superior al 10% (Gráfico 27). Dentro del rubro de ingresos tributarios, el recaudo del GNC representa cerca del 70%.

³⁶ Las cifras fiscales históricas del Gobierno General en la presentación de ingresos y gastos, no se desagregan por subsector (ver información [aquí](#)). No obstante, algunos cierres fiscales y MFMP ofrecen algunas cifras de ingresos y gastos por subsector. Mantener y publicar la información de los cierres junto con la información estadística histórica, facilitaría su consulta y análisis.

Gráfico 27. Ingresos del Gobierno General 2008-2023

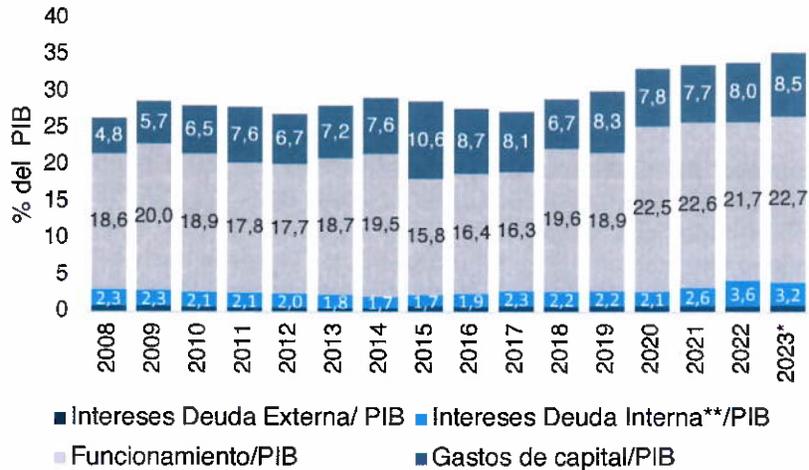


Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

2.3.2. Gastos

Los gastos del Gobierno General representaron el 35,3% de PIB en 2023 y han mostrado un crecimiento promedio real anual de 5,6%. En cuanto a la composición se observa que el 24,1% corresponde a gasto de capital (inversión) y el 75,9% a gasto corriente. Como porcentaje del PIB, los intereses de deuda representan el 4,1%, el funcionamiento un 22,7% y los gastos de capital 8,5% (Gráfico 28).

Gráfico 28. Gastos del Gobierno General 2008-2023



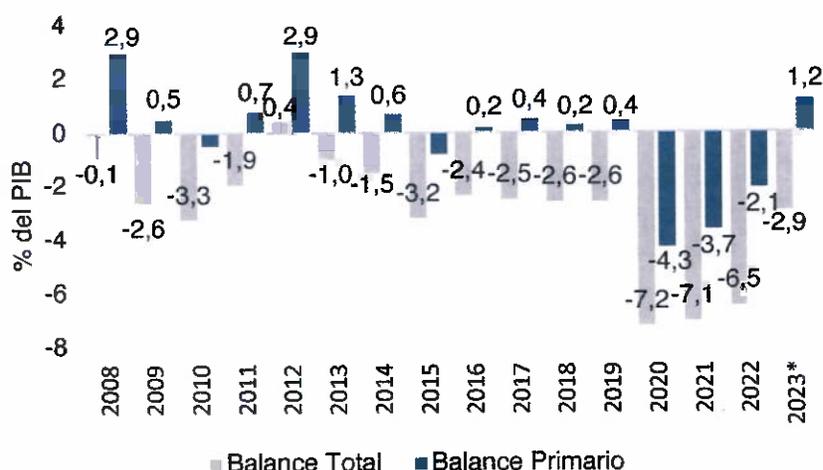
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP

2.3.3. Balance fiscal y primario

Del comportamiento de los ingresos y gastos señalados anteriormente se encuentra que ambos indicadores han aumentado a lo largo del tiempo. Sin embargo, los gastos han crecido más que

los ingresos, sobre todo en los últimos cuatro años. Lo anterior se ve reflejado en indicadores de balance total y primario deficitarios entre 2020 y 2022, que oscilaron entre el 2% y el 7% del PIB. Para 2023, el balance total fue deficitario, representando el 2,9% del PIB y el balance primario volvió a ser superavitario, alcanzando 1,2% del PIB (Gráfico 29). En 2023, se produjo el mayor ajuste fiscal del GG, mediante la reducción del déficit del GNC y del déficit causado del FEPC.

Gráfico 29. Evolución del Balance del Gobierno General 2008-2023



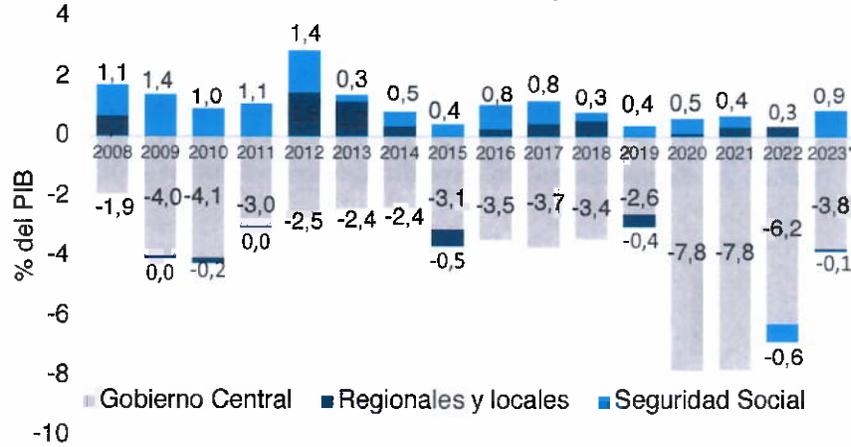
Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP

Cuando se revisa el balance por subsector, es claro que, en la mayoría del periodo, los renglones de Gobiernos Regionales y Locales, y la Seguridad Social³⁷ han presentado superávits mientras que el gobierno central registra déficits. En el caso de los gobiernos regionales existe un conjunto de reglas subnacionales que promueven un control de los indicadores de deuda y gasto, por lo cual los déficits y superávits generados están vinculados con los ciclos políticos.

Para el Sistema de Seguridad Social, se destaca que la generación de superávits está relacionada con la generación de rendimientos financieros por parte del Fondo de Pensiones Territoriales (FONPET) que financia este pasivo pensional. Los periodos con déficits más profundos fueron 2020 y 2021, en los cuales los déficits del Gobierno Central representaron el 7,8% del PIB. En 2022, el subsector presentó un déficit debido a los mayores gastos GNC y al déficit originado en el FEPC. Esta cifra ha venido disminuyendo y para 2023, el déficit correspondió al 3,8 del PIB (Gráfico 30).

³⁷ De acuerdo con la Ley 100 de 1993, el Sistema de Seguridad está conformado por los sistemas generales de Pensiones, de Seguridad Social en Salud, de Riesgos Laborales y de Servicios Sociales Complementarios.

Gráfico 30. Balance total del Gobierno General por subsector 2008-2023

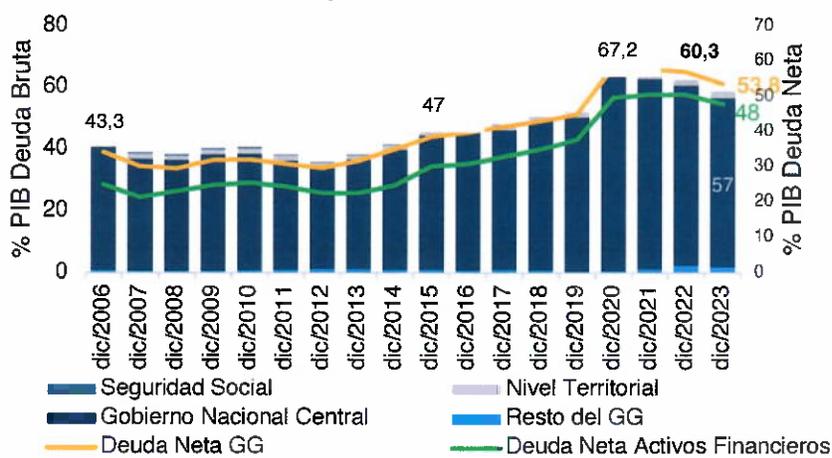


Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP

2.3.4. Deuda

Para el 31 de diciembre de 2023, la deuda bruta del Gobierno General representó el 60,3%, donde la deuda del Gobierno Nacional Central correspondió al 56,7% del PIB, la del Nivel Territorial al 2,1% del PIB y la del resto del Gobierno General a cerca del 1,5% del PIB. La deuda bruta llegó a su valor máximo como porcentaje del PIB en el año 2020 (67,2%) y ha venido cayendo paulatinamente ([Gráfico 31](#)).

Gráfico 31. Deuda bruta y neta del Gobierno General 2008-2023



Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP ³⁶.

³⁶ Se tomaron los datos reportados por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público sobre la deuda ajustada del Gobierno General. Para el caso del nivel territorial se incluyen las deudas de las administraciones centrales con el GNC, las INFIS (Institutos de Fomento y Desarrollo Regional) y el rezago FNR (Fondo Nacional de Regalías). Para el Sistema de Seguridad Social se incluyen las deudas con el GNC, y para el resto del Gobierno se incluye la deuda con el GNC y el rezago del FEPC.

Recuadro 3. Propuestas de reforma al SGP en discusión en el Congreso de la República

Proyecto de Acto Legislativo 437-2024C y 018-2024S:

Este proyecto plantea la necesidad de incrementar la participación de los territorios en los Ingresos Corrientes de la Nación incluyendo un piso en el porcentaje de la participación de las entidades territoriales en el Sistema General de Participaciones modificando así los artículos 356 y 357 de la Constitución Política. Para lograrlo plantean una propuesta de transición que incrementa ese porcentaje de manera gradual hasta llegar a 46,5%.

Asimismo, se plantea un cambio en el mecanismo de distribución de recursos del SGP, afectando el orden de la distribución actual que primero se hace de manera sectorial y luego territorial. Dichos cambios implicarían modificaciones en la Ley 715 de 2001 y la Ley 1176 de 2007 que tendrá que reglamentarse con posterioridad.

Este planteamiento generaría un impacto fiscal negativo sobre las finanzas del Gobierno Central, ya que el incremento de la participación territorial de los ingresos de la Nación aumenta la inflexibilidad del gasto y no se justifica con una redistribución de las competencias nacionales y regionales. Adicionalmente, no se están contemplando las necesidades sectoriales para hacer ajustes en su distribución; lo que se afirma, por el contrario, es que los recursos asignados a salud y educación no podrían disminuir.

También es necesario mencionar que la definición del porcentaje de participación propuesta carece de una justificación técnica explícita y los porcentajes propuestos inicialmente para el periodo de transición se encuentran por debajo de las proyecciones actuales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para el periodo 2025-2029. Con la propuesta inicial de transición se estimaba que en 2035 el SGP correspondería a más del 8% del PIB, casi 3 pp por encima de la participación proyectada para esa fecha, de acuerdo con la trayectoria de ingresos del MFMP 2024. La propuesta de transición realizada durante el desarrollo de los debates³⁹ presenta un cambio en el impacto fiscal de los ajustes en el porcentaje del SGP respecto de los ICN a partir de 2027, y el porcentaje del 46,5% se materializaría hasta 2036, fecha para la cual no se cuenta aún con estimaciones de los ICN. Sin embargo, los efectos en términos de PIB serían importantes, ya que el SGP pasaría de 5,5% del PIB en 2027 al 8,2% del PIB en 2035.

Finalmente, es necesario mencionar que la propuesta no ofrece un análisis sobre aspectos como las capacidades territoriales y sobre las necesidades de financiación de los sectores que serían financiados por las mayores transferencias.

Misión de Descentralización:

De conformidad con el artículo 10 de la Ley 1962 de 2019 y el Decreto 1665 de 2021, la Misión de Descentralización presentó los resultados de los análisis realizados en el marco de los ejes temáticos trabajados: i) competencias entre niveles de gobierno; ii) fuentes y usos de los recursos;

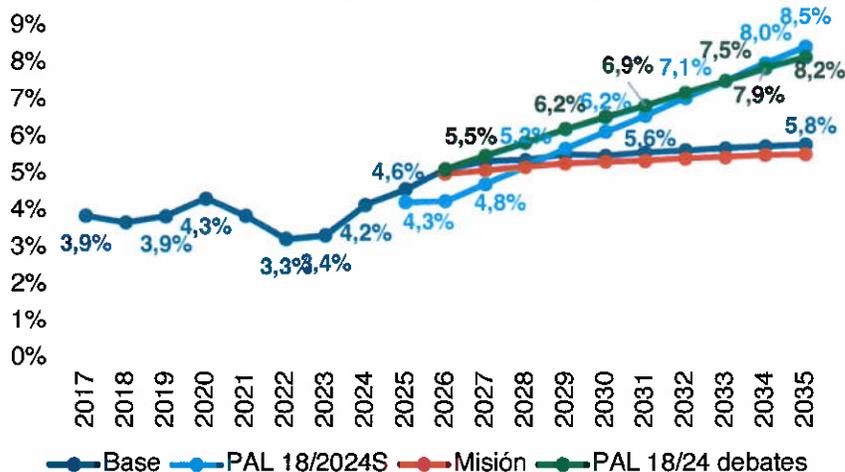
³⁹ En el debate en Congreso se presentó la propuesta de incrementar el porcentaje del SGP con respecto de los ICN partiendo de un incremento anual que corresponde a una décima parte de la diferencia entre el 46,5% y la participación para 2026.

iii) arquitectura institucional y modernización de la administración pública; iv) Estado abierto y participación ciudadana territorial y; v) Descentralización y territorios indígenas.

Respecto del Sistema General de Participaciones, la Misión plantea las siguientes propuestas: i) establecer un piso mínimo del porcentaje de participación de los territorios del 30,5% de los ICN, incrementar las partidas que gozan de autonomía en su destinación y aumentar el porcentaje del SGP destinado a municipios con prevalencia ambiental, densidad étnica y población rural; ii) recomponer la distribución en 2 bolsas, una sectorial (80,18%) y otra territorial (19,82%)⁴⁰; iii) se plantean nuevos criterios de distribución de la bolsa de propósito General, la cual sería dirigida solamente a municipios y distritos.

A continuación, se presenta una comparación del escenario de proyección actual, la propuesta planteada por el PAL 018-2024S y el de la Misión de Descentralización. Contrastan las dos propuestas en que la última es el resultado de un análisis técnico del cual el PAL carece.

Gráfico 32. Proyección SGP (% PIB)



Fuente: MHCP y proyecciones de la DT-CARF.
Para la proyección base se usa la trayectoria de ingresos del MFMP 2024.

⁴⁰ En el mediano plazo se busca que la participación sea 70%-30%, así como la recomposición de la bolsa territorial para que FONPET ceda un % a AESGPRI y Ribereños.

Recuadro 4. Propuestas de reforma al marco de responsabilidad fiscal territorial

A finales de los años 90 se definió un conjunto de reglas de sostenibilidad fiscal subnacional con el fin de mejorar la situación financiera de los municipios y departamentos del país, que, en medio de un escenario de descentralización promovido por la Constitución de 1991, tenían excesivos niveles de gasto y endeudamiento. La primera norma que se sancionó en esta materia fue la Ley 358 de 1997, que impuso límites al endeudamiento territorial a partir de la definición de indicadores de solvencia⁴¹ y sostenibilidad de la deuda⁴² y estableció lineamientos para la contratación de operaciones de crédito público. Adicionalmente, se destacan las Leyes 488 de 1998 (establece disposiciones fiscales para las entidades territoriales), la Ley 549 de 1999 (normas para financiar pasivo pensional territorial y creación del FONPET) y la Ley 550 de 1999 (reestructuración de pasivos de entidades territoriales).

Con posterioridad la Ley 617 de 2000 estableció ajustes a la categorización de las entidades territoriales, medidas de tipo presupuestal y medidas de racionalización del gasto. Entre ellas se destaca la imposición de límites de gastos de funcionamiento con relación a los Ingresos Corrientes de Libre Destinación por categoría territorial para las administraciones centrales, así como los límites de transferencias para personerías, contralorías, asambleas y concejos.

Finalmente, la Ley 819 de 2003 estableció normas para la transparencia fiscal y la sostenibilidad macroeconómica. Para las entidades territoriales impuso la presentación de un Marco Fiscal de Mediano Plazo a título informativo a las asambleas departamentales y concejos municipales, estableció lineamientos respecto a la constitución de vigencias futuras, normas de endeudamiento territorial entre otras.

Proyectos de Ley 133-2024C y 142-2024C:

En el Congreso se han radicado dos proyectos de Ley que plantean la expedición de normas en materia de sostenibilidad fiscal territorial, los cuales plantean una redefinición de las reglas fiscales subnacionales. En estas iniciativas se propone que las reglas estén conformadas por indicadores de gasto, deuda y provisiones de la siguiente manera:

PL 133-2024C	PL 142-2024C
<ol style="list-style-type: none">1. Ajuste del indicador de Ley 617 de 2000, eliminando la dicotomía entre funcionamiento e inversión: objeto de gasto/ICLD <80% sin distinción de categoría por entidad territorial.2. Permanecen los indicadores de la Ley 358 de 1997: intereses/ ahorro operacional<60% y saldo de deuda/ingresos corrientes<100%.3. Provisiones para pasivo pensional y obligaciones contingentes.	<ol style="list-style-type: none">1. Ajuste del indicador de Ley 617 de 2000, eliminando la dicotomía entre funcionamiento e inversión: objeto de gasto/ICLD <80% sin distinción de categoría por entidad territorial.2. Permanecen los indicadores de la Ley 358 de 1997: intereses/ ahorro operacional<60% y saldo de deuda/ingresos corrientes<100%.3. Provisiones sobre porcentajes de contratos, reclamaciones judiciales, para gestión del riesgo de desastres y garantías de crédito.

⁴¹ Intereses como proporción del ahorro operacional.

⁴² Saldo de la deuda como proporción de los ingresos corrientes.

Ambos proyectos de Ley establecen el carácter vinculante del Marco Fiscal de Mediano Plazo y modifican la definición del superávit primario. Además, indican que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Departamento Nacional de Planeación estarán encargados de determinar la metodología de cálculo de los indicadores y el Ministerio deberá encargarse de la revisión anual de los mismos, del acompañamiento en Programas de Saneamiento en casos de incumplimiento y otras labores de monitoreo, seguimiento y evaluación. Asimismo, asignan nuevas funciones al Comité Autónomo de la Regla Fiscal-CARF, ya que lo incorporan como actor en el Sistema de Regalías Subnacionales. Frente a esto es importante mencionar, que, en caso de ser aprobados, será necesario analizar la conveniencia de asignarle nuevas funciones al CARF y de los recursos adicionales que requeriría para cumplir nuevos mandatos.

De otro lado, los dos proyectos de Ley presentan modificaciones a las disposiciones legales relacionadas con las vigencias futuras, aunque el PL 133-2024C es más exhaustivo en los ajustes legales mientras que el PL 142-2024c es más explícito en la definición de la clasificación del objeto de gasto y hace referencia al Marco de gasto de Mediano Plazo. Por lo tanto, resulta importante que las propuestas de ambos proyectos se articulen y sean incluidos en uno solo para facilitar la unificación de la Regalía Fiscal Subnacional.

3. Perspectivas fiscales

Como se mencionó en la sección 2, las finanzas del GNC y del GG cerraron en 2023 con una reducción de los niveles de déficit fiscal y la reducción del déficit del FEPC. Se ajustaron los precios de la gasolina y se moderó el crecimiento de la deuda como resultado de la recuperación económica y del recaudo por los efectos de reformas tributarias y ajustes en la retención en la fuente. No obstante, también se identifican presiones de gasto, especialmente por el crecimiento de los gastos de funcionamiento que incluyen gastos indexados a la inflación o a los ingresos corrientes de la Nación. De otro lado, aspectos como los gastos por congelamientos de tarifas de energía, peajes y precios del diésel han tenido efecto sobre el tamaño del gasto del Gobierno General. A continuación, se describen las perspectivas fiscales del GNC y del GG para el corto y el mediano plazo.

3.1. GNC

3.1.1. Corto plazo: 2024-2025

a. Escenario Fiscal del MHCP

De acuerdo con las proyecciones del MHCP en el MFMP 2024 y en el Proyecto del PGN 2025, el GNC presentaría una reducción anual de los ingresos del Gobierno en 2024 (-1,7 pp del PIB), además de un aumento de los intereses (0,8 pp del PIB) y un menor gasto primario (1,3 pp del PIB). Con lo anterior, el déficit primario se ampliaría de 0,4% del PIB en 2023 a 0,9% del PIB en 2024, mientras el déficit total aumentaría de 4,3% del PIB a 5,6% del PIB. La proyección de la deuda neta aumentaría de 53,8% del PIB en 2023 a 55,3% al cierre de 2024 (Tabla 4).

Para 2025, el MHCP proyecta un aumento de los ingresos en 2,1 pp del PIB, explicado por un aumento del recaudo tributario, y un aumento del gasto primario de 1,3 pp del PIB. Al respecto, es importante anotar que la proyección del Plan Financiero para 2025 corresponde a la del Proyecto de Ley del PGN radicado, que incluye la propuesta de una Ley de Financiamiento de COP 12 billones,

pero no incorpora los efectos detallados del proyecto ya radicado por parte del Gobierno el 10 de septiembre⁴³. La propuesta de Ley de Financiamiento incluye tanto un monto de ingresos que se recaudarían y un monto que crea un espacio fiscal pero que no constituye un ingreso, resultado del adelanto de la fórmula de la regla fiscal.

Debido a que la expectativa de mayores ingresos sería superior a la del aumento de los gastos, el balance primario mejoraría en 0,8 pp y el balance total en 0,9 pp⁴⁴. Con lo anterior, el déficit primario alcanzaría 0,1% del PIB y el total 4,7% del PIB. y el nivel de la deuda neta aumentaría 0,8% del PIB, cerrando en 56,1% del PIB, por encima del ancla.

Tabla 4. Balance Fiscal 2023-2025

Concepto	Bil. de pesos corrientes			Bill. de pesos 2024			Variación real		% del PIB		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024 vs. 2023	2025 vs. 2024	2023	2024	2025
Ingreso Total	296,3	288,7	343,2	312,0	288,7	332,5	-7,5	15,2	18,8	17,1	19,3
Tributarios	263,2	258,6	316,5	277,1	258,6	306,7	-6,7	18,6	16,7	15,4	17,8
No Tributarios	1,2	1,2	1,3	1,3	1,2	1,2	-4,4	2,4	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	4,4	4,1	4,4	4,6	4,1	4,2	-11,1	2,4	0,3	0,2	0,2
Recursos de Capital	27,6	24,8	21,0	29,0	24,8	20,4	-14,6	-17,9	1,8	1,5	1,2
Gasto Total	363,3	383,7	427,4	382,5	383,7	414,1	0,3	7,9	23,1	22,8	24,0
Intereses	61,5	79,8	83,0	64,7	79,8	80,4	23,2	0,8	3,9	4,7	4,7
Gasto primario	301,9	303,9	344,4	317,9	303,9	333,7	-4,4	9,8	19,2	18,0	19,3
Balance Primario	-5,5	-15,2	-1,2	-5,8	-15,2	-1,2	159,9	-92,2	-0,4	-0,9	-0,1
Balance Total	-66,9	-94,9	-84,2	-70,5	-94,9	-81,6	34,7	-14,0	-4,3	-5,6	-4,7
Deuda neta del GNC	846,6	931,5	999,2	891,5	931,5	968,3	4,5	4,0	53,8	55,3	56,1

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

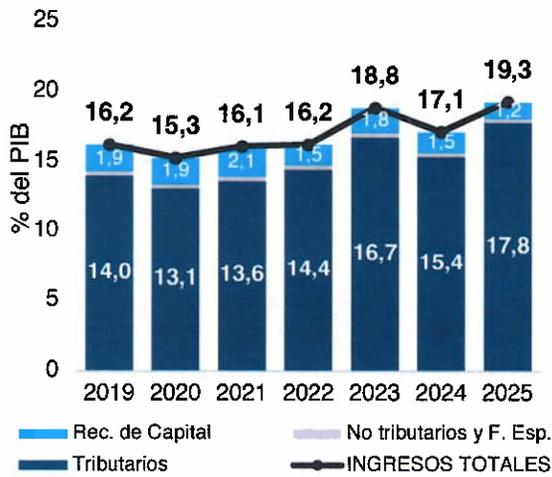
En materia de recaudo, para 2024 el gobierno proyecta una reducción de los ingresos tributarios que incorpora la menor dinámica de la actividad económica en lo corrido del año, así como el ajuste en la tarifa de la retención en la fuente y los efectos de la declaración de inexecutable de la no deducibilidad de las regalías y las mayores devoluciones de impuestos. Para 2025, el MHCP proyecta un aumento de 2,4% del PIB en el recaudo (incluyendo la expectativa inicial de COP 12 billones de la Ley de Financiamiento), lo que incluye un mayor recaudo asociado a gestión de la DIAN y recuperación de la base de recaudo por COP 28 billones (1,6% del PIB). La desagregación por tipo de impuesto no se encuentra publicada para el recaudo bruto por impuesto, incluyendo los componentes de reformas y gestión.

⁴³ El Proyecto de ley de financiamiento incluye medidas para aumentar el recaudo y para modificar la transición de la regla fiscal en 2025, anticipando la aplicación de la fórmula paramétrica de la Regla.

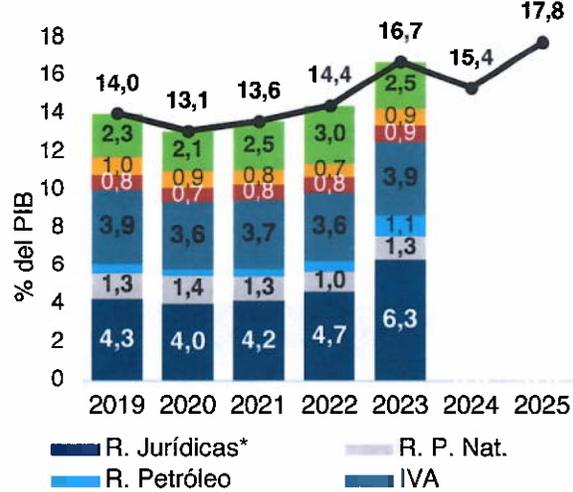
⁴⁴ De aprobarse la ley de financiamiento, como fue radicada por el gobierno, el aumento de ingresos y gastos sería diferente, teniendo en cuenta que se tendría un mayor espacio fiscal, con lo cual el balance total y primario mejorarían menos.

Gráfico 33. Ingresos del GNC 2019-2025

Panel A. Ingresos totales



Panel B. Recaudo tributario



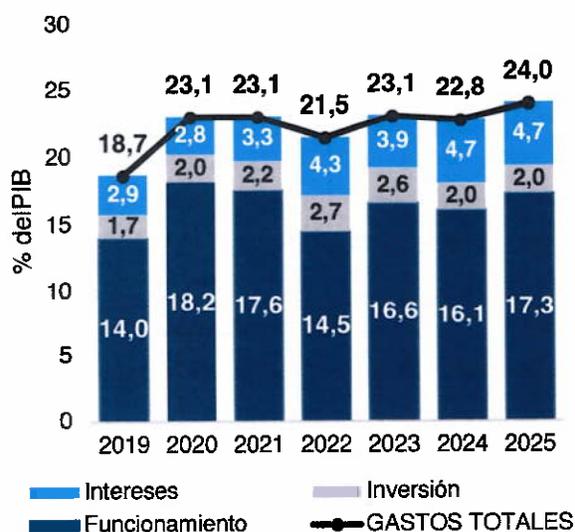
Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF. Nota. Las proyecciones de recaudo desagregadas por impuesto, incluyendo reformas y gestión, no se encuentran disponibles.

En los gastos, el MHCP espera una reducción en 2024 (0,3 pp del PIB frente a 2023), asociada a una reducción de los gastos de funcionamiento y de inversión, que se contrarresta con un aumento de los gastos por intereses. El escenario de gastos de 2024 implica un recorte de COP 46 billones con respecto del presupuesto vigente, de los cuales COP 12 billones ya se materializaron a través del decreto 766 de junio de 2024 (el decreto aplaza apropiaciones por COP 20 billones, de las cuales COP 8 billones corresponden a un ajuste en la forma del pago del FECP que no tiene efecto presupuestal pero sí fiscal).

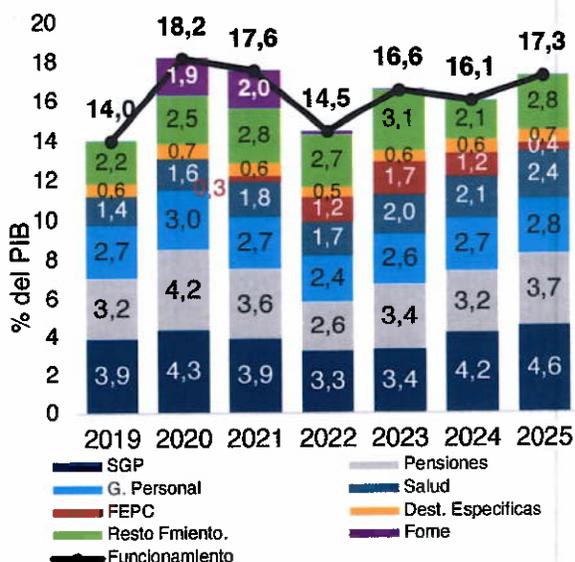
Para 2025, el gobierno espera un aumento de los gastos, especialmente asociados a funcionamiento, mientras los rubros de inversión e intereses se mantendrían. Dentro de los gastos de funcionamiento, si bien el nivel en 2024 se mantendría en niveles similares al de 2023, se observa un mayor peso en los rubros del SGP, salud y gastos de personal, que serían compensados por el menor gasto del FEPC y del resto de gastos de funcionamiento. Para 2025, el Gobierno proyecta un aumento de los gastos de funcionamiento por un mayor crecimiento del SGP, de las pensiones, de gastos en salud y del resto del funcionamiento. Frente al FEPC, se esperaría una reducción en la presión de dicho gasto, no obstante, el Gobierno no menciona de manera explícita el gasto de este componente en el Plan Financiero para dicho año. El Gobierno ha anunciado su compromiso con el propósito de eliminar el déficit del FEPC.

Gráfico 34. Gastos del GNC 2019-2025

Panel A. Gastos totales



Panel B. Gastos de Funcionamiento



Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF. Nota. Estas proyecciones de gasto por componente, para 2024 y 2025, corresponden a una aproximación de la DT-CARF a partir de los convertidores de gasto del PGN al GNC. No obstante, estas cifras pueden diferir en algunos rubros en los cuales no se tiene el nivel de detalle en los Planes Financieros.

Al aplicar las disposiciones para el cálculo de los ciclos económico y petrolero, y descontando las Transacciones de Única Vez y los rendimientos financieros, se obtiene el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) sobre el que se aplica la Regla Fiscal. Actualmente, según lo definido en la Ley 2155 de 2022, la Regla Fiscal tiene metas de transición para el indicador del BPNE, con lo cual la meta de BPNE para 2023 fue de -1,4% del PIB, la de 2024 es -0,2% del PIB y la de 2025 es de 0,5% del PIB. Sí en este periodo se hubiera aplicado la fórmula de la Regla, en lugar de las metas de transición, el BPNE requerido habría sido mayor (más exigente) el de la transición. El BPNE con la fórmula habría exigido un mayor ajuste de 1,7% del PIB en 2023 y de 0,3% del PIB en 2024. Para 2025, si se aplica la fórmula de la regla, el BPNE requerido sería 0,3% del PIB inferior al superávit de 0,5% del PIB de la meta de transición.

Como se observa en la [Tabla 5](#), el BPNE requerido por la meta de transición es un déficit de COP 3,4 billones (0,2% del PIB) en 2024 y un superávit de COP 8,9 billones (0,5% del PIB) en 2025. Estos balances son mayores (menos negativos o más positivos) que el Balance Primario proyectado para el GNC en la medida en que los parámetros de la Regla Fiscal permiten al gobierno descontar el efecto de los ciclos económico y petrolero. Debido a que se estima que la actividad económica y los ingresos petroleros se encuentran por debajo de sus niveles estructurales, los ciclos permiten un mayor espacio fiscal en estas vicencias. De otro lado, en 2024, se descuenta como Transferencia de Única Vez el efecto de las decisiones de la Corte Constitucional que declaró inexecutable la no deducibilidad de las regalías y el efecto de la decisión del Consejo de Estado de ampliar el plazo para las devoluciones de impuesto de renta.

Tabla 5. Cumplimiento de la Regla Fiscal 2023-2025

Concepto	Bil. de pesos corrientes			Bill. de pesos 2024			Variación real		% del PIB		
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024 vs. 2023	2025 vs. 2024	2023	2024	2025
Balance Primario	-5,5	-15,2	-1,2	-5,8	-15,2	-1,2	159,9	-92,2	-0,4	-0,9	-0,1
Ciclo económico	0,6	-2,6	-2,1	0,7	-2,6	-2,1	-487,5	-21,7	0,0	-0,2	-0,1
Ciclo petrolero	19,6	-3,5	-8,0	20,6	-3,5	-7,7	-117,0	120,4	1,2	-0,2	-0,4
Transferencias de única vez	-7,3	-5,6	0,0	-7,7	-5,6	0,0	-26,5	-100,0	-0,5	-0,3	0,0
Rendimientos Financieros	0,8	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	-	-	0,1	0,0	0,0
BPNE	-19,3	-3,4	8,9	-20,3	-3,4	8,6	-83,4	-356,0	-1,2	-0,2	0,5
Meta de la regla (BPNE)*	-22,0	-3,4	8,9	-23,2	-3,4	8,6	-85,5	-356,0	-1,4	-0,2	0,5
Ajuste (-) o excedente (+)	2,7	0,0	0,0	2,9	0,0	0,0	-100,0	100,1	0,2	0,0	0,0
Meta de la regla con fórmula	7,8	1,4	4,1	8,2	1,4	4,0	-82,7	179,7	0,5	0,1	0,2
Ajuste (-) o excedente (+)	-27,1	-4,8	4,8	-28,5	-4,8	4,7	-83,2	-197,3	-1,7	-0,3	0,3

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

b. Comentarios del CARF al Escenario Fiscal 2024 y 2025

Como lo ha afirmado el CARF en los Pronunciamientos 11 y 12 y los correspondientes documentos técnicos, se identifican riesgos que podrían implicar desviaciones de las metas de ingresos del GNC para 2024 y 2025. Para 2024, la DT-CARF estima que el recaudo podría ser inferior en COP 5,7 billones a lo proyectado en el MFMP 2024, debido principalmente a un menor recaudo de la DIAN y de renta de personas naturales. A agosto, el recaudo de los tributos internos mostró un comportamiento inferior a la meta anual mensualizada⁴⁵ en cerca de COP 6 billones. Para 2025, la incertidumbre se relaciona a tanto con la aprobación e implementación de la Ley de Financiamiento en el Congreso como con cumplimiento de las metas de recaudo de la DIAN, las cuales podrían verse afectadas por los persistentes rezagos en la incorporación de personal y la ejecución de recursos para el fortalecimiento tecnológico. Si estos riesgos se materializan, el Gobierno podría verse obligado a realizar ajustes adicionales al gasto para asegurar el cumplimiento de la Regla Fiscal.

Frente al nivel de gasto, el CARF considera que el comportamiento de este rubro genera presiones para el cumplimiento de la Regla Fiscal, en la medida que su crecimiento tiene una dinámica creciente e inflexible. En 2024, la principal preocupación se relaciona con la materialización del ajuste fiscal proyectado por el Gobierno en su escenario fiscal, el cual debe verse reflejado en la ejecución presupuestal. Para 2025, el reto principal radica en controlar el crecimiento del gasto en un contexto de alta inflexibilidad presupuestal. Se identifican presiones adicionales por el aumento de los gastos en salud, los gastos asociados a la reforma pensional, en particular en la inclusión de los componentes del pilar solidario y semicontributivo⁴⁶, y la necesidad de atender el déficit del FEPC generado en 2024⁴⁷.

⁴⁵ La DIAN no publica las metas mensualizadas de recaudo. El CARF construyó un indicador teniendo en cuenta la estacionalidad del recaudo a lo largo del año para analizar el comportamiento del recaudo mensual frente a la meta anual.

⁴⁶ El proyecto de PGN de 2025 presentado por el Gobierno no hace alusión a la inclusión de los efectos de la reforma pensional que entra en vigencia a partir de julio de 2025. En particular para el pilar solidario, cuyo costo anual se calcula en 0,3% del PIB, no se identifica un aumento de recursos en los sectores de Prosperidad Social, ni se menciona el pilar en el componente Edad Avanzada del rubro de Protección Social (ver págs. 393 y 394 del Anexo al Mensaje Presidencial del proyecto de ley del PGN 2025).

⁴⁷ El déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) se estima en cerca de COP 7 billones y su programación en el presupuesto de 2025 no está clara.

Estas presiones de gasto, sumadas a la incertidumbre en los ingresos, limitan la capacidad de ajuste del Gobierno y resaltan la necesidad de un manejo fiscal prudente. Al respecto, se identifica también que algunas medidas como el congelamiento de peajes⁴⁸ y la dificultad de aumentar el precio del ACPM, derivan en presiones de gasto que restringen la capacidad de inversión del Gobierno. Adicionalmente, todas aquellas iniciativas legislativas que generen costos fiscales, sin que se generen fuentes de ingresos estructurales, implican una mayor restricción para financiar la inversión.

Según lo señalado anteriormente, el escenario fiscal del GNC para 2024 y 2025 exhibe un grado de incertidumbre tanto por los ingresos que podrían ser significativamente inferiores a lo proyectado, como por las presiones de gasto que podrían incrementarse. Lo anterior puede introducir riesgos sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal, el nivel de déficit y la deuda. De materializarse los riesgos en ingresos señalados anteriormente, el Gobierno tendría que realizar ajustes a los gastos para cumplir con la meta de la Regla Fiscal como ha anunciado que es su compromiso.

Como se muestra en la [Tabla 6](#) y la [Tabla 7](#), si se materializan todos los riesgos identificados por el CARF en los ingresos, que ascienden a COP 5,7 billones (0,3% del PIB) en 2024 y COP 34,6 billones (2% del PIB) en 2025, el Gobierno tendría que realizar ajustes adicionales en el gasto por COP 5,3 billones (0,3% del PIB) y COP 32,9 billones (1,8% del PIB) para cumplir con las metas de transición aplicables a la Regla Fiscal en estos dos años. Los ajustes en gastos son ligeramente inferiores a los menores ingresos, en la medida que los menores ingresos harían más negativo el ciclo económico y, de acuerdo con la regla fiscal, ello permitiría un espacio fiscal adicional moderado.

Frente a los intereses, el CARF proyecta un monto inferior en 2024 teniendo en cuenta los pagos de caja observados a la fecha y la evolución de los componentes causados de los intereses (indexaciones y descuento en colocación de TES), en lo corrido del año, los cuales se mantienen por debajo de lo esperado por el gobierno.

Tabla 6. Proyecciones fiscales CARF 2024-2025
Billones de pesos corrientes

Concepto	MHCP		CARF		Diferencia	
	Bil. de pesos		Bil. de pesos		Bil. de pesos	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Ingreso Total	288,7	343,2	283,1	308,6	-5,7	-34,6
Tributarios	258,6	316,5	252,9	282,0	-5,7	-34,6
No Tributarios	1,2	1,3	1,2	1,3	0,0	0,0
Fondos Especiales	4,1	4,4	4,1	4,4	0,0	0,0
Recursos de Capital	24,8	21,0	24,8	21,0	0,0	0,0
Gasto Total	383,7	427,4	373,1	394,1	-10,6	-33,3
Intereses	79,8	83,0	74,5	82,6	-5,3	-0,4
Gasto primario	303,9	344,4	298,6	311,5	-5,3	-32,9
Balance Primario	-15,2	-1,2	-15,5	-3,0	-0,3	-1,8
Balance Total	-94,9	-84,2	-90,0	-85,7	4,9	-1,4

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

⁴⁸ A inicios de 2024, el 16 de enero, el Gobierno aplicó un incremento del 13,12 % correspondiente al IPC de 2022.

Tabla 7. Proyecciones fiscales CARF 2024-2025

Concepto	% del PIB					
	MHCP		CARF		Diferencia	
	% del PIB		% del PIB		% del PIB	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Ingreso Total	17,1	19,3	16,8	17,3	-0,3	-2,0
Tributarios	15,4	17,8	15,0	15,8	-0,3	-2,0
No Tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0	0,0
Recursos de Capital	1,5	1,2	1,5	1,2	0,0	0,0
Gasto Total	22,8	24,0	22,1	22,1	-0,6	-1,9
Intereses	4,7	4,7	4,4	4,6	-0,3	0,0
Gasto primario	18,0	19,3	17,7	17,5	-0,3	-1,8
Balance Primario	-0,9	-0,1	-0,9	-0,2	0,0	-0,1
Balance Total	-5,6	-4,7	-5,3	-4,8	0,3	-0,1

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

Con lo anterior, el balance total y primario proyectado por el CARF sería un déficit mayor al proyectado por el Gobierno. Para 2024, no se tendrían mayores contingencias en los ingresos, derivadas directamente de los supuestos macroeconómicos. No obstante, podrían presentarse contingencias en el recaudo, asociadas a la dinámica del recaudo de personas naturales.

Para 2025, se revisan un conjunto de sensibilidades, con el fin de identificar posibles riesgos en el escenario fiscal. De esta manera, se encuentra que un menor crecimiento nominal de 1 pp tendría un efecto negativo sobre el recaudo de 0,2% del PIB. Una menor tasa de cambio, \$100 por debajo del nivel promedio estimado para 2025, podría tener un efecto en los ingresos de -0,08% del PIB en 2025 y -0,03% del PIB en 2026, dados los efectos sobre rentas petroleras, dado el rezago en el pago de las cuotas según el calendario tributario. En términos del nivel de deuda del GNC, un menor crecimiento nominal de 1 pp aumentaría la deuda en 0,7 pp del PIB tanto por el menor resultado fiscal como por el menor nivel del PIB nominal, mientras que una menor TRM de \$100 en el cierre del periodo, reduciría la deuda neta en 0,5 pp del PIB. Es importante aclarar que estos ejercicios reflejan efectos parciales y no de equilibrio general.

3.1.2. Mediano plazo: 2026-2035

A continuación, se describen las perspectivas fiscales, según lo planteado en el MFMP 2024, por lo cual, no se tiene en cuenta los posibles efectos de la Ley de Financiamiento, radicada el 10 de septiembre en el Congreso.

En el mediano plazo (2026-2035), el escenario fiscal proyectado por el Gobierno espera que los ingresos del GNC aumenten gradualmente hasta alcanzar un nivel cercano al 20% del PIB en 2035. Esta proyección está sustentada en la expectativa de un crecimiento económico moderado y la plena implementación de las reformas tributarias recientes. Sin embargo, la materialización del recaudo esperado por el Gobierno dependerá de su capacidad para reforzar la gestión de la DIAN, combatir la evasión y elusión.

A pesar del escenario positivo en los ingresos, el cual el CARF considera que sería viable, pero con un crecimiento más moderado al proyectado por el Gobierno, el Comité identifica presiones de gasto significativas derivadas de las inflexibilidades presupuestales. Rubros como el SGP, las pensiones y la salud continuarán presionando el gasto del GNC, limitando el margen de maniobra del Gobierno para redireccionar recursos hacia la inversión. Para asegurar la sostenibilidad del gasto en el mediano plazo, se requiere un análisis profundo de las inflexibilidades del presupuesto y la implementación de medidas que permitan flexibilizar el gasto, especialmente en rubros con una alta participación en el gasto total.

El Gobierno proyecta una reducción gradual del déficit fiscal del GNC en el mediano plazo, con un déficit total cercano al 3% del PIB en 2035. Sin embargo, el ritmo de convergencia hacia este objetivo dependerá del crecimiento económico y de la capacidad del gobierno para controlar el gasto y generar mayores ingresos estructurales. La senda de deuda del GNC en el mediano plazo dependerá de la dinámica de los ingresos, el gasto y las tasas de interés. En el escenario del MFMP 2024, la deuda neta se reduciría gradualmente hasta 55,4% del PIB en 2035.

El cumplimiento de la Regla Fiscal en el mediano plazo es una tarea desafiante. La generación de mayores ingresos estructurales, un control efectivo del gasto público y la implementación de medidas para flexibilizar el presupuesto son cruciales. Para asegurar la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo, es esencial generar superávits primarios que permitan reducir el nivel de endeudamiento y la presión del servicio de la deuda, especialmente en un contexto donde las tasas de interés reales se mantienen elevadas en comparación con el crecimiento económico. Se requiere un manejo fiscal prudente que contemple un margen de maniobra para enfrentar choques adversos.

3.2. Gobierno General

3.2.1. Corto plazo: 2024-2025

El MFMP 2024 proyecta un déficit fiscal del Gobierno General del 4,9% del PIB en 2024, 2pp por encima del alcanzado en 2023 (2,9% del PIB). El deterioro se explicaría en su totalidad por el aumento de 1,1pp del PIB del déficit del Gobierno Central (GC) frente a 2023, dado que la mejora de 0,1pp del PIB en Regionales y Locales y la caída de 0,9pp del PIB de la Seguridad Social frente al 2023 generarían balances fiscales neutrales o equilibrados en dichos sectores en 2024. En 2025, el balance del Gobierno General tendría una mejora de 0,3pp respecto al 2024 y llegaría a -4,6% del PIB, principalmente por los incrementos en los balances de Seguridad Social y GNC de 0,3pp y 0,1pp del PIB, respectivamente, frente a la caída de 0,1pp del PIB del balance de Regionales y locales. (Tabla 8).

Tabla 8. Balance fiscal del Gobierno General por subsectores 2023-2025

BALANCES POR PERIODO	Billones de pesos corrientes			% del PIB			Cambio anual en pp del PIB	
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024	2025
Gobierno General (GG)	-46,0	-81,9	-82,6	-2,9	-4,9	-4,6	-2,0	0,1
Gobierno central	-59,1	-82,5	-85,4	-3,8	-4,9	-4,8	-1,1	0,1
Gobierno Nacional Central (GNC)	-66,9	-94,9	-91,5	-4,3	-5,6	-5,1	-1,3	0,5
Resto del GC:	7,8	12,4	6,1	0,5	0,7	0,3	0,2	-0,4
De los cuales: Establecimientos públicos	1,6	-1,7	0,8	0,1	-0,1	0,0	-0,2	0,1
De los cuales: FEPC	5,8	13,1	4,8	0,4	0,8	0,3	0,4	-0,5
Regionales y locales	-1,0	0,1	-2,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1	-0,1
Administraciones centrales de las entidades territoriales (ET)	-3,3	1,7	-0,5	-0,2	0,1	0,0	0,3	-0,1
Sistema General de Regalías (SGR)	2,3	-1,6	-1,6	0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0
Seguridad social	14,1	0,5	4,9	0,9	0,0	0,3	-0,9	0,3
Salud	-1,9	-2,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,1
Pensiones	16,0	2,6	4,9	1,0	0,2	0,3	-0,8	0,1

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Cálculos DT-CARF.

Dentro del GC, el deterioro del déficit del GNC en 1,3pp del PIB en 2024 sería parcialmente contrarrestado por la mejora de 0,2pp en Resto del Gobierno Central. Esto último, por una mejora de 0,4pp del PIB en el FEPC ante el menor gasto en subsidios implícitos para el combustible; frente a un deterioro de 0,2pp del PIB en los establecimientos públicos por una mayor transferencia esperada de excedentes financieros de la ANH al GNC.

Si bien el escenario proyectado para 2024 plantea una mejora en el balance del FEPC, que ya venía siendo superavitario desde 2023, la DT-CARF considera que puede estar subestimado debido a la entrada en vigencia de dos Resoluciones de los Ministerios de Hacienda y Crédito Público y de Minas y Energía⁴⁹, que eliminaron el subsidio de ACPM a los consumidores de más de 20.000 galones mensuales, e incrementaron en 800 pesos el precio del ACPM para los demás consumidores en dos tramos: 400 pesos en septiembre y 400 en diciembre de 2024.

Por otra parte, el panorama actual de los precios del petróleo, plasmado en el capítulo 1 de este documento, podría implicar menores ingresos petroleros para la Nación, así como un deterioro aún mayor del balance de la ANH y, por consiguiente, de los establecimientos públicos. Para 2025, el monto del presupuesto aprobado y el resultado de la discusión de la Ley de Financiamiento modificarán el escenario planteado por el MFMP 2024 para GNC. En particular, la anticipación de la transición de la Regla Fiscal planteada en la Ley de Financiamiento permitiría un mayor gasto para 2025, lo que podría aumentar el déficit y la deuda de GNC. De igual forma, la incertidumbre sobre el monto y el momento de aplicación de los próximos aumentos del ACPM también afectan el balance previsto para el Resto del Gobierno Central en 2025.

En el renglón de Regionales y Locales el incremento de 0,1pp del PIB en 2024 estaría explicado, por un lado, por un aumento de 0,3 pp del PIB en el balance de las administraciones centrales de las entidades territoriales por el ciclo político⁵⁰, mayores transferencias del SGP por dinámica reciente de los ICN, y aumento del recaudo tributario; y por otro lado, por una reducción del balance del SGR de 0,2pp del PIB por menor precio internacional de las materias primas y por una ejecución de proyectos

⁴⁹ Resoluciones 40304 del 2 de agosto y 40372 del 6 de septiembre de 2024. Ambas resoluciones entraron en vigencia después de la publicación del MFMP en junio de 2024.

⁵⁰ Usualmente, el primer año de los gobernadores o alcaldes electos se caracteriza por una menor ejecución de recursos de inversión respecto a la ejecución del último año de sus predecesores.

mayor a los ingresos esperados. Para 2025, el escenario planteado por el MFMP podría tener un deterioro mayor por el incremento del gasto de inversión de las administraciones centrales de las entidades territoriales y la continuación en la caída de los precios internacionales de las materias primas.

En el subsector de Seguridad Social, el deterioro de 0,9pp del PIB del balance fiscal de 2024 estaría explicado principalmente por la normalización de los rendimientos de los fondos de pensiones ante la baja de tasa de interés, frente un balance del subsector de salud que permanecería inalterado. Para 2025, se espera una mejora de 0,3pp del PIB en pensiones y un balance equilibrado en salud. La DT-CARF alerta sobre la incertidumbre de los balances fiscales esperados para 2025 por la ausencia de la estimación explícita del impacto de la reforma pensional aprobada, que entraría en vigencia en julio del 2025, y tras la presentación de un nuevo proyecto de Ley de reforma a la salud.

3.2.2. Mediano plazo: 2026-2035

La estrategia fiscal del gobierno general para el período 2026-2035 se centra en mejorar los indicadores fiscales y reducir gradualmente su déficit. El déficit promedio proyectado para el Gobierno General (GG) durante este período es de 2,7% del PIB, una mejora significativa en comparación con el 4,6% proyectado para 2022-2025. Esta consolidación fiscal está impulsada principalmente por el desempeño del Gobierno Nacional Central (GNC), que se espera que logre superávits primarios continuos y se adhiera a la Regla Fiscal.

Se espera que el resto de las entidades y sectores dentro del GG también contribuyan a esta tendencia positiva, con el sector de la Seguridad Social y el Resto del Nivel Central manteniendo superávits estables, con un promedio de 0,6% del PIB. Sin embargo, se proyecta que el subsector Regional y Local experimente déficits promedio de 0,1% del PIB entre 2026 y 2035.

Esta estrategia de consolidación fiscal permitirá al GG acumular superávits primarios, lo que conducirá a una disminución en los niveles de deuda. En el MFMP se espera que la deuda agregada del Gobierno Central alcance un máximo del 61,6% en 2025 y luego disminuya gradualmente hasta alrededor del 58,9% del PIB en 2035. También se proyecta que la deuda consolidada y neta seguirán una trayectoria descendente similar, alcanzando aproximadamente el 53,3% y el 47,7% del PIB, respectivamente, al final del período de pronóstico. Estas mejoras se atribuyen principalmente a la disminución de la deuda del Gobierno Central y a la liquidación de las obligaciones relacionadas con el Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC).

Tabla 9. Balance fiscal del Gobierno General
(% del PIB)

SECTORES	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Gobierno General	-2,7	-4,9	-4,6	-3,8	-3,3	-2,6	-2,4	-2,5	-2,6	-2,2	-2,3	-2,5	-2,5
Gobierno Central	-3,8	-4,9	-4,8	-4,0	-3,4	-3,0	-2,7						
Gobierno Nacional Central	-4,3	-5,6	-5,1	-4,3	-3,6	-3,2	-2,9	-2,8	-2,9	-2,9	-2,9	-3,0	-2,9
Resto del Nivel Central	0,5	0,7	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Regionales y Locales	0,1	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,1	-0,1	-0,2	-0,3	0,1	0,0	-0,2	-0,3
Administraciones Centrales	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,3	0,0	-0,1	-0,2	-0,3
Resto del Nivel Regional y Local	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Seguridad Social	0,9	0,0	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
Salud	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pensiones	1,0	0,2	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del MHCP.

Caber anotar que las proyecciones fiscales de mediano plazo del GG, salvo para el nivel territorial, no presentan una desagregación por sus subsectores (salud y pensiones) ni de sus correspondientes niveles de ingresos y de gastos, lo cual limita el análisis que se puede realizar. A continuación, se detallan los principales elementos de las perspectivas del subsector de seguridad social y de regionales y locales, en el mediano plazo:

Seguridad social:

El MFMP de 2024 proyecta un superávit en el subsector de pensiones debido a los rendimientos financieros de los fondos de pensiones (Fondo de Garantía de Pensión Mínima y FONPET), contrarrestado parcialmente por el aumento del gasto en pensiones, especialmente en Colpensiones, FOMAG y Fuerzas Militares y Policía, debido al envejecimiento de la población y presiones por aumento anual de la inflación.

En materia del sector salud, el MFMP 2024 proyecta un balance neutral a partir de 2025, debido a un aumento tanto en ingresos como en gastos. El incremento en los gastos, especialmente por el aumento en el valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) y por mayores transferencias del Gobierno Nacional Central para mantener la cobertura y el aseguramiento en salud.

En el análisis técnico del MFMP 2024, el CARF señaló que el sector de la seguridad social suele tener un resultado balanceado, o algo superavitario, dado que su cierre financiero se da mediante transferencias que reciben los subsectores de salud y pensiones del GNC. No obstante, se han identificado riesgos a medio plazo que pueden afectar la sostenibilidad agregada del Gobierno General, y que tienen estrecha relación con presiones que se pueden presentar a futuro.

En primer lugar, para el sector de salud se identifican dos riesgos. Por un lado, las presiones de gasto del sector, que llevaron a la acumulación de pasivos que han tenido que ser reconocidos por la Nación a través de deuda pública, muestra que la financiación del sistema está sujeta a riesgos como la insuficiencia de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) y los efectos que pueda tener la persistencia de los niveles de informalidad sobre los ingresos por cotizaciones. Sobre la primera, el MFMP 2024 muestra que un aumento de 1% adicional en la UPC se traduciría en un gasto mayor en 0,05 pp en el corto plazo y de 0,7 pp en el 2035. Por lo tanto, las transferencias del GNC a la ADRES, como porcentaje del PIB, pasarían de 3,22% del PIB en 2035 en el escenario base a 3,90% en el mismo período con un aumento de 1% en la UPC. De la segunda, el MFMP no da detalles sobre los niveles de formalización con los que se proyecta el balance del sector.

Sobre el subsector de salud, el gobierno radicó nuevamente, el 13 de septiembre, un Proyecto de Ley de Reforma a la salud que busca, entre otros objetivos, asegurar la efectiva realización del derecho a la salud con un enfoque diferencial y territorial, fortalecer la rectoría y la gobernanza del sistema en cabeza del Estado e implementar un sistema de salud único, público, universal, basado en la atención primaria en salud, preventivo, predictivo, participativo, descentralizado e intercultural, que no dependa de la capacidad de pago.

Con dicho proyecto de Ley, el MHCP adjuntó su concepto sobre el impacto fiscal, indicando que se basó en la información de costos aportada por el Ministerio de Salud y Protección Social, sin realizar un análisis independiente de la viabilidad de la estimación. El Ministerio supone que la reforma se implementará de manera gradual, comenzando en 2025, para evitar rigideces presupuestales. La estimación del MHCP es que, en los primeros cinco años, la reforma no tendría impacto fiscal

significativo⁵¹ y a partir de 2030 el impacto fiscal sería positivo. Al respecto, el CARF se encuentra realizando el estudio de la reforma y sus posibles impactos en la sostenibilidad fiscal a mediano plazo.

Para el sector de pensiones, el MFMP 2024 indica que no se incluyen los efectos de la reforma pensional aprobada en el Congreso de la República en el mes de abril. De manera preliminar, se prevé que la reforma afecte el monto de las transferencias que recibe el sector para su financiación, en particular para el cierre financiero de Colpensiones por cuenta del esquema de cuentas intergeneracionales. No obstante, por otro lado, se esperaría que el sector de pensiones genere en el corto plazo un mayor superávit por la acumulación de recursos en el Fondo de Ahorro que administrará el Banco de la República. Adicionalmente, en el mediano plazo el subsector de pensiones enfrentaría presiones derivadas de los efectos de la inflación y el aumento del salario mínimo sobre las mesadas pensionales, y los que puedan tener una mayor informalidad o un menor número de cotizantes sobre los ingresos por cotizaciones al sistema.

Regionales y locales:

El MFMP 2024 destaca que los gobiernos subnacionales desempeñan un papel fundamental en el desarrollo económico y social de Colombia. Actúan como articuladores clave entre el nivel nacional y local, garantizando la implementación efectiva de estrategias nacionales y promoviendo el desarrollo territorial equilibrado. La descentralización les otorga autonomía para gestionar recursos y competencias en áreas clave como salud, educación, infraestructura y desarrollo económico. Esto les permite impulsar proyectos que generen empleo, mejoren la calidad de vida, reduzcan las brechas sociales y territoriales, y promuevan la sostenibilidad ambiental.

Para el mediano plazo, el MFMP 2024 proyecta que las Administraciones Centrales presenten déficits debido a un aumento en el gasto, particularmente en inversión, a pesar de que se proyecte un incremento estructural de sus ingresos. El Sistema General de Regalías (SGR) se mantendría estable con un déficit de 0,1% del PIB.

En su análisis del MFMP 2024, el CARF señalaba la resiliencia de este subsector pues las administraciones locales presentaron una recuperación de su recaudo luego de la pandemia. De otro lado, las modificaciones a los límites de endeudamiento (Reforma de 2021) de las entidades territoriales han permitido ampliar el uso esta fuente de financiación, en especial a ciudades capitales, sin poner en riesgo la sostenibilidad de la deuda territorial. La situación fiscal territorial reciente se muestra sólida gracias a la aplicación del marco de responsabilidad fiscal subnacional compuesto por las Leyes 358 de 1997, 550 de 1999, 617 de 2000, Ley 819 de 2003 y el Decreto Ley 028 de 2008. No obstante, se identifica que algunos municipios pequeños se encuentran en default, aspecto que las obliga a enfrentarse a un proceso de saneamiento fiscal.

En el mediano plazo, el resultado fiscal del sector de Regionales y Locales tendría un comportamiento relativamente estable, reflejando el ciclo político, la sostenibilidad del recaudo y el crecimiento del SGP. El principal reto para el nivel territorial consiste en orientar recursos hacia la inversión.

A pesar de que se proyecta que los recursos del SGP en los próximos años crezcan en línea con el crecimiento promedio de los ingresos corrientes del GNC de los últimos cuatro años, se identifican algunos riesgos que se pueden presentar a nivel territorial para financiar la inversión. El primero

⁵¹ El déficit que se generaría en algunos de estos años (2025 y 2028) estaría alrededor COP 1 billón.

corresponde al aumento generalizado de los intereses de la deuda, pues al igual que en la Nación, las entidades territoriales enfrentan unas tasas de interés, tanto internas como externas que se mantienen elevadas frente al nivel prepandemia.

La calificación de Moody's se mantuvo inalterada para entidades territoriales como Bogotá y Medellín, con un cambio negativo en la perspectiva de calificación y mantuvo la perspectiva de calificación de Barranquilla estable. La calificación de la Nación y la perspectiva de la deuda soberana tienen efectos sobre el costo del financiamiento de las Entidades Territoriales en el corto plazo.

El efecto anterior se profundiza en vista de la necesidad de refinanciar la deuda territorial, la cual tendrá un pico de amortizaciones entre 2024 y 2026. De otro lado, se identifica que, además de este efecto del costo de financiamiento, los aspectos normativos del funcionamiento del sistema financiero⁵² pueden restringir aún más el acceso y el costo a recursos, especialmente en las ciudades capitales.

Por último, al igual que en la Nación, las entidades territoriales experimentan inflexibilidades presupuestales debido a la existencia de múltiples rentas de destinación específica, lo que dificulta la orientación de recursos a fines diferentes a los establecidos por las Leyes Nacionales, Ordenanza Departamental o Acuerdos Municipales.

Respecto del SGR, sí bien se tiene la expectativa de que estos recursos potencien la inversión territorial, se sigue experimentando un rezago en la velocidad de aprobación de proyectos, dispersión en el uso de recursos y demoras en la ejecución. Con corte al 25 de septiembre de 2024, el SGR tenía COP 16,37 billones pendientes por asignar presupuestalmente del bienio 2023-2024. Asimismo, de los recursos ya asignados (COP 37,1 billones), aún no se han ejecutado⁵³ COP 15,3 billones (41,2%).

Finalmente, a pesar de la relativamente sana situación fiscal del nivel territorial, es necesario monitorear los riesgos fiscales específicos en algunas ET como la financiación del pasivo pensional y del sector descentralizado territorial en relación con los pasivos de las Empresas de Salud del Estado (E.S.E.) territoriales.

4. Reflexiones sobre la situación fiscal

El panorama fiscal colombiano para los próximos años, tanto en el nivel del Gobierno Nacional Central como del Gobierno General, presenta una serie de retos importantes y riesgos crecientes. Si bien el escenario macroeconómico actual muestra una leve recuperación de la economía tras la desaceleración de 2023, el déficit fiscal se mantiene elevado y el nivel de deuda pública se proyecta por encima del ancla definida en la Ley de la Regla Fiscal en los próximos años. Además, el escenario fiscal ha presentado cambios sustanciales entre la presentación del MFMP de junio de 2024, y el PGN 2025 radicado en el Congreso. Lo anterior reduce la credibilidad de los instrumentos de programación

⁵² En particular, lo que se refiere a la aplicación del Decreto 1533 de 2022 sobre la exposición de establecimientos de crédito a grupos interconectados, que exige la aplicación de indicadores de riesgo más estrictos y considerando la posición del sistema financiero no sólo frente a una entidad territorial sino frente al agregado de entidades públicas relacionadas (descentralizadas) de dicho ente territorial.

⁵³ Se refiere a los proyectos que no se han pagado aún.

financiera del Gobierno Nacional y, por ende, dificulta el anclaje de expectativas sobre la situación fiscal.

Las perspectivas fiscales del GNC para 2024 y 2025 se ven afectadas por la incertidumbre en los ingresos y las presiones de gasto, lo que genera un riesgo sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal y la sostenibilidad de la deuda. El escenario de mediano plazo (2026-2035) del Gobierno muestra una esperada recuperación en los ingresos, pero persisten desafíos en materia de gasto y sostenibilidad de la deuda. La generación de mayores ingresos estructurales, un control efectivo del gasto público y la implementación de medidas para flexibilizar el presupuesto son cruciales para mejorar el panorama fiscal del GNC.

El Gobierno General enfrenta retos similares a los del GNC, aunque el desempeño de los Gobiernos Regionales y Locales, así como de la Seguridad Social, podrían compensar el déficit del Gobierno Central. Es fundamental monitorear la dinámica fiscal de estos sectores y asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas a nivel territorial y de la seguridad social. Al respecto resulta indispensable que las discusiones legislativas sobre reformas que implican cambios en los ingresos y/o gastos de estos dos sectores sean discutidas teniendo en cuenta la sostenibilidad fiscal del país, pues ésta también tiene implicaciones sobre el desempeño de la economía y el bienestar social en general.

El CARF considera importante que el Gobierno avance en la implementación del Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP 2014), continúe los esfuerzos en materia de transparencia fiscal presupuestal y promueva una difusión más oportuna de las cifras de recaudo y de la gestión de la DIAN. Lo anterior permitirá una mayor transparencia y calidad de la información fiscal que es crítica para las discusiones acerca de las finanzas públicas, de manera que todos los actores conozcan y entiendan el estado actual y las perspectivas futuras en este frente para el país.

5. Pronunciamientos del CARF realizados durante el periodo abril – septiembre de 2024

Desde la fecha del anterior informe, el CARF ha realizado dos pronunciamientos públicos. El primero relacionado con el MFMP 2024 y el segundo con el PL del PGN 2025. A continuación, se resumen los principales mensajes de dichos pronunciamientos.

5.1. Pronunciamiento No 11. Análisis del MFMP 2024-2035

En el Pronunciamiento No. 11, del 9 de julio, el CARF indicaba que el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 y 2025 y la estabilización de la deuda en 55% del PIB en el mediano plazo necesitaría ajustes adicionales.

En primer lugar, el CARF celebró el cumplimiento del Gobierno Nacional con la meta de la Regla Fiscal para 2023, produciendo un Balance Primario Neto Estructural (BPNE) menor al requerido. Se destacó la reducción del déficit fiscal total por tercer año consecutivo y la disminución de la deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) a 53,8% del PIB, ubicándose por debajo del ancla de 55%. La apreciación del peso colombiano jugó un papel importante en este resultado.

Sin embargo, el CARF advirtió sobre un panorama retador para 2024 y 2025. En particular, se identificó el riesgo de la dependencia de ingresos no estructurales, para financiar gastos

permanentes. Esta estrategia se considera insostenible. El documento también alertó sobre las presiones generadas por el aumento del gasto público por encima de los ingresos estructurales, la inflexibilidad del presupuesto que limita la capacidad de ajuste ante choques económicos y la alta carga financiera por el pago de intereses de la deuda.

Adicionalmente, el CARF recomendó un análisis riguroso del impacto fiscal de las reformas presentadas al Congreso, en especial la reforma pensional, para asegurar su coherencia con la sostenibilidad fiscal a mediano y largo plazo. Se enfatiza el reto de generar balances primarios superavitarios para lograr la estabilización de la deuda, una tarea compleja en un escenario de tasas de interés elevadas.

5.2. Pronunciamiento No 12. Sobre el Proyecto de Ley del PGN 2025

El Pronunciamiento No. 12 del CARF, publicado el 22 de agosto, profundizó en el análisis del Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para 2025, señalando que el escenario fiscal planteaba retos para el cumplimiento de la Regla Fiscal y la sostenibilidad a largo plazo. Si bien se reconoció la intención del Gobierno de reducir el déficit y lograr un balance fiscal positivo, el CARF advirtió sobre los riesgos asociados a la incertidumbre en la materialización de los ingresos proyectados.

Se señaló que el Gobierno tuvo que realizar un ajuste importante al gasto primario en 2024 para cumplir con la Regla Fiscal, y que el escenario planteado para 2025, con un nuevo aumento del gasto, implica retos similares. El CARF considera que las proyecciones de mayores ingresos para 2025, basados en una nueva Ley de Financiamiento y en una expectativa elevada de gestión de la DIAN, es optimista y requiere un análisis más detallado.

Se recomienda al Gobierno Nacional analizar la posibilidad de realizar ajustes adicionales al gasto en 2025, en caso de que no se cumplan las metas de recaudo. Se reitera la necesidad de avanzar hacia la generación de superávits primarios para estabilizar la deuda pública en el mediano y largo plazo, especialmente en un contexto de altas tasas de interés.

Finalmente, el CARF hace un llamado al Gobierno para que el gasto asociado al déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) de 2024 se programe en el presupuesto de 2025, y para que se incorporen también los gastos asociados a la reforma pensional.

6. Sesiones del CARF realizadas durante el periodo abril – septiembre de 2024

Según el Decreto 1737 de 2021, el CARF debe reunirse al menos una vez cada trimestre calendario por convocatoria de la Secretaría Técnica, su presidente, el Ministro de Hacienda o la mayoría simple de sus miembros. Las reuniones del CARF pueden ser presenciales, semipresenciales o virtuales. En cumplimiento de esta disposición, el CARF se reunió en cuatro ocasiones desde el último informe presentado al Congreso de la República.

A continuación, en la **Tabla 10** se resumen los temas tratados en las sesiones realizadas a la fecha y las principales conclusiones o recomendaciones derivadas de los análisis del CARF en línea con las discusiones adelantadas:

Tabla 10. Resumen de las sesiones del CARF realizadas entre abril y septiembre de 2024

Sesión	Resumen
Sesión 24 12 de abril del 2024	1) Presentación del CARF: a. Elasticidades - PIB del recaudo no petrolero b. Presentación informe al congreso primer semestre 2024
Sesión 25 29 de abril del 2024	1) Aprobación del informe del CARF al Congreso de la República 2024-1
Sesión 26 30 de mayo del 2024	1) Presentación de los escenarios macro del MFMP, por el Ministerio de Hacienda 2) Presentación del CARF sobre perspectivas fiscales
Sesión 27 07 de junio del 2024	1) Presentación del MFMP, por el MHCP 2) Comentarios del CARF sobre el MFMP 3) Concepto previo del CARF de Transacciones de Única Vez propuestas por el MHCP para el MFMP
Sesión 28 05 de julio del 2024	1) Concepto técnico sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 2. Discusión y conclusiones del CARF sobre los escenarios macroeconómicos y fiscales del MFMP 2024.
Sesión 29 20 de agosto del 2024	1) Presentación del Ministerio de Hacienda sobre los escenarios fiscales y el proyecto de Ley del presupuesto General de la Nación para el 2025 (PL del PGN 2025). 2) Comentarios del CARF sobre el proyecto de presupuesto.

Las Actas del CARF pueden ser consultadas en la página web una vez son aprobadas en la sesión siguiente a su realización:

https://www.carf.gov.co/webcenter/portal/ComitAutnomodeReglaFiscal/pages_actas.



Comit6 Aut6nomo de la Regla Fiscal - CARF
Carrera 8 No. 6 C 38 - C6digo Postal 111711
atencionusuario@carf.gov.co
Bogot6, D.C.
www.carf.gov.co



@CARFColombia



@carf.colombia



Comit6 Aut6nomo
de la Regla Fiscal