

Análisis del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024-2035:

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

Comité Autónomo de la Regla Fiscal, CARF¹
Bogotá, julio 9 de 2024

A. Sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2023

1. El Gobierno Nacional cumplió con la meta definida por la Regla Fiscal para 2023. Produjo un Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de -1,2% del PIB; 0,2% del PIB menos negativo que la meta de transición de -1,4% del PIB establecida por la Ley 2155 de 2021, para el año pasado.
2. Consistente con el BPNE, el Balance Total del Gobierno Nacional, de 4,3% del PIB, fue un punto porcentual menor que en 2022, con lo cual se completaron 3 años consecutivos de reducciones del déficit fiscal. De igual forma, en 2023, el Balance Primario se redujo a -0,3% del PIB (desde -1.0% en 2022).
3. Estos resultados, y la apreciación nominal, permitieron que la deuda neta se situara en 53,8% del PIB, nivel que está por debajo del ancla determinada para esta variable en la Ley de la Regla Fiscal, de 55% del PIB.
4. Cerca del 40% de la deuda neta del GNC está denominada en dólares. La apreciación que se observó en 2023 contribuyó de forma importante (en cerca del 60%) a la reducción de la relación deuda neta a PIB.

B. Sobre los supuestos macroeconómicos del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024

5. En general, se encuentra que los supuestos utilizados en el MFMP son plausibles y se ajustan a las expectativas sobre el PIB, inflación, TRM, precio y producción de petróleo, y el crecimiento de las importaciones, que tienen los analistas macroeconómicos.
6. Para 2024 y 2025, se suponen crecimientos nominales del PIB de 7,1% y 5,7%, en línea con las expectativas de los analistas (7% y 6,3%, respectivamente).

¹ Nota: El trabajo del CARF y sus pronunciamientos son no vinculantes, pero de obligatoria divulgación. Los miembros expertos del CARF no son servidores públicos, ni tienen dedicación exclusiva (Art. 61 Ley 2155 de 2021 que modificó el Art. 14 de la Ley 1473 de 2011). Las actividades privadas de los miembros del CARF están referenciadas en la página web del CARF:

https://www.carf.gov.co/webcenter/portal/ComitAutnomodeReglaFiscal/pages_comite/miembrosdelcomite

7. Para el período 2026 a 2035, el MFMP contiene crecimientos reales que convergen al crecimiento de mediano plazo del PIB tendencial, de 3,1%. A partir de 2026, se supone que la inflación estará en 3%, y la tasa de cambio sigue una depreciación real de 1%. Los escenarios de ingreso petrolero son consistentes con los ofrecidos por agentes del sector y con el escenario base de Ecopetrol.

C. Sobre el Plan Financiero para 2024 del MFMP 2024:

8. Se presenta una reducción en la programación del gasto primario sin FEPC tal que, con información a junio sobre la reducción de los ingresos, este ajuste es consistente con el cumplimiento de la meta de la Regla Fiscal dispuesta en la Ley para el año 2024.
9. Para 2024, se programa que se pagarán intereses por cerca de COP 79,8 billones que corresponden a 4,7% del PIB y al 31% de los ingresos tributarios. Lo anterior, pese a que la deuda neta como porcentaje del PIB se ubicó en 53,8% del PIB en 2023.
10. No obstante, persisten riesgos sobre los ingresos tributarios en el segundo semestre del año: el CARF calcula que los supuestos de recaudo por gestión de COP 3,4 billones y COP 2,3 billones del recaudo esperado por el impuesto de renta de personas naturales podrían no cumplirse.
11. Sí se consolidan estos riesgos, sería necesario un ajuste de adicional de gasto de COP 5,3 billones, considerando los efectos de los posibles menores ingresos sobre los ciclos.
12. El decreto de aplazamiento del Presupuesto General de la Nación presentado, por COP 20 billones, es inferior al ajuste de gasto presentado en el MFMP, de COP 51 billones. El cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 dependerá de que se consolide la reducción de gasto que se muestra en el MFMP y que se produzcan ajustes fiscales adicionales si se llegaran a concretar riesgos que afecten el ingreso estructural del Gobierno.

D. Sobre el plan financiero para 2025 del MFMP 2024:

13. Para 2025, el MFMP 2024 reduce en COP 51 billones los ingresos esperados, con respecto a lo inicialmente programado en el MFMP de 2023. El escenario muestra también un ajuste de COP 42 billones del gasto primario sin FEPC.
14. El efecto de adelantar el final de la transición, para aplicar la fórmula de la Regla en 2025, le generaría a la Nación espacio de gasto primario sin FEPC por COP 5,3 billones.
15. El MFMP supone que por gestión de la DIAN se recaudarán COP 14,2 billones. Utilizando un análisis del FMI sobre el potencial de eficiencias en la administración tributaria, se calcula que, de la gestión planeada en el MFMP,

podrían estar en riesgo cerca de COP 8 billones de pesos de recaudo por este concepto.

16. El MFMP no incluye de forma explícita el efecto sobre el gasto primario de la reforma pensional. Se ha estimado que el pilar solidario y el semicontributivo implicarían una erogación presupuestal de 0,25% del PIB, cerca de COP 4 billones de pesos, que tendrán que programarse respetando el techo de gasto del MFMP para 2025. Adicionalmente, las cuentas generacionales y el tratamiento especial para poblaciones elegibles, que quedaron aprobadas por la reforma, podrían generar necesidades adicionales de giros de la Nación a Colpensiones.
17. Sí se consolidan los riesgos sobre el recaudo por gestión, y el proyecto de ley que adelantaría el final de la transición de la Regla Fiscal no resultara exitoso, sería necesario un ajuste de gasto, adicional al contemplado en el MFMP 2024, por COP 11,5 billones de pesos para cumplir con el objetivo de transición de la Regla Fiscal (+0,5% del PIB de BPNE; -0,3% del PIB de balance primario y -4,9% del PIB de balance total).
18. El cumplimiento de la Regla Fiscal en 2025 implica un aumento de la deuda de 55,3% del PIB en 2024 a 56,4% del PIB en 2025. La deuda neta del Gobierno Nacional Central no se estabilizaría en el ancla de 55% del PIB, definida en la Ley, pese a que sí terminaría 2024 muy cerca de ese cociente (el MFMP espera 55,3% del PIB de deuda neta para 2024).
19. El balance de caja presentado en el MFMP incluye USD 9 mil millones de dólares de desembolsos externos, lo que implica un reto importante de financiamiento; y un saldo final de caja de cerca de COP 6 billones de pesos que puede ser bajo, en comparación con lo observado en años recientes.
20. En opinión del CARF, si bien el escenario fiscal para 2025 planteado por el MFMP es plausible, persisten riesgos significativos en la programación fiscal, incluyendo una modificación a la Ley de la Regla Fiscal, que hacen que el cumplimiento de la Regla Fiscal no esté garantizado. En particular, el incremento de la deuda neta del Gobierno Nacional previsto para el año entrante es reflejo de que aún, cumpliendo la Regla Fiscal, la deuda no se ha estabilizado.

E. Sobre los escenarios de mediano plazo y del balance primario para estabilizar la deuda en 55% del PIB

21. Colombia enfrenta costos de endeudamiento altos, debido a las tasas de interés que los financiadores de la Nación exigen al Gobierno. Para estabilizar la deuda en el ancla, es necesario acumular balances primarios más positivos que los que exige la Regla Fiscal en el periodo 2024-2027.

22. Para 2025 y 2026 los requerimientos de balance primario (ingresos menos gastos sin contar intereses) serían de 0,9% y 0,3% del PIB, por encima de lo proyectados en MFMP 2024, -0,5% y -0,2% del PIB.
23. Esto se debe a que la restricción presupuestaria del Gobierno no está cumpliendo con la condición de sostenibilidad fiscal, que implica que la tasa de crecimiento del PIB sea mayor que las tasas promedio de interés de la deuda. Lo anterior genera la necesidad de superávits fiscales de mayor tamaño para que la deuda sea sostenible.
24. La economía podría gestionar estos costos de endeudamiento si tuviera un mayor crecimiento real, lo cual redundaría también en menores requerimientos de balance primario. Entre 2024 y 2035, la tasa de interés real implícita en el MFMP nunca es menor a 3,3%, mientras que el crecimiento tendencial se ubicará en 3,17% en el mediano plazo.
25. Si se toma únicamente el componente estructural de las tasas de interés, suponiendo que parte del aumento observado pos-pandemia es transitorio, estimaciones de la Dirección Técnica del CARF conducen a que, de todas formas, se requieren balances primarios superavitarios para estabilizar la deuda en los próximos cinco años.
26. Bajo este panorama, es recomendable generar superávits primarios más altos en el período 2024-2027, con el objetivo de estabilizar la deuda y lograr reducciones efectivas de las tasas de interés que enfrenta la nación.
27. En los últimos dos años el recaudo ha sido inferior a lo programado, con lo cual se genera incertidumbre sobre los ingresos estructurales de la Nación que pueden financiar gasto permanente. Es fundamental que se materialice el recaudo proyectado, incluido su componente de gestión y que se cumpla con una senda de gasto coherente con los ingresos estructurales.
28. En este contexto, y dadas las crecientes presiones por elevar los gastos de la Nación, incluyendo los impactos de reformas aprobadas y en discusión por el Congreso de la República, el cumplimiento de la Regla Fiscal y el logro de su objetivo último, que es la sostenibilidad de la deuda y de las finanzas públicas, están en constante tensión. Desviaciones en la senda de gasto por presiones adicionales reducen el margen de maniobra del gobierno. Es indispensable que en el techo de gasto, se incluya explícitamente la totalidad de los efectos de la reforma pensional sobre las finanzas del GNC, así como identificar y mitigar otras presiones de gasto adicionales a futuro.
29. Reafirmar los balances primarios necesarios para estabilizar la deuda, que incluso son superiores a los permitidos por la Regla Fiscal (dado que las tasas de interés superan la tasa de crecimiento de la economía), permitiría de manera más creíble reducir las tasas de interés y estabilizar la deuda, lo que a la postre permitiría abrir un mayor espacio fiscal para gasto permanente.

F. Sobre el Gobierno General

30. El MFMP no incluye de forma explícita los efectos financieros de la reforma pensional, que va a requerir mayores giros de la nación a Colpensiones, en el esquema de cuentas intergeneracionales, ni tampoco el superávit del sector Seguridad Social–Pensiones, por la acumulación de cotizaciones en el fondo de ahorro administrado por el Banco de la República.
31. La situación fiscal de las Entidades Territoriales, a pesar de su relativa solidez, puede presentar riesgos por el costo de refinanciación de la deuda y por el limitado espacio para inversión (que repercute sobre el crecimiento económico). Se deben monitorear pasivos contingentes que puedan tener efectos fiscales.

El equipo técnico del CARF produjo un documento técnico que se publica de manera simultánea en la página web del CARF: www.carf.gov.co.

Nota institucional:

El marco normativo de la responsabilidad fiscal en Colombia se ha fortalecido en las últimas dos décadas con la inclusión del criterio de sostenibilidad fiscal en la Constitución, para que la dirección de la economía y la hacienda pública se haga en un marco de sostenibilidad fiscal. Este criterio aplica al Plan Nacional de Desarrollo y al Presupuesto General de la Nación, que deben orientar a las Ramas y Órganos del Poder Público. Con la Ley 1473 de 2011, se introdujo una Regla Fiscal de balance estructural para el Gobierno Nacional Central. Esta regla se fortaleció con la Ley 2155 de 2021, que, además de modificar las metas cuantitativas y vincularlas a la deuda neta, creó el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) como un organismo técnico, permanente e independiente para realizar seguimiento a la Regla Fiscal, buscando garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, a través de la emisión de conceptos no vinculantes, públicos y ampliamente difundidos. Entre las funciones del CARF se identifican cuatro principales responsabilidades:

- Pronunciarse sobre: El Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el informe de cumplimiento de la Regla Fiscal; las proyecciones del Gobierno Nacional en materia macroeconómica y fiscal; la sostenibilidad de largo plazo de las finanzas públicas del Gobierno General; y el seguimiento a la cláusula de escape de la Regla Fiscal.
- Emitir concepto técnico sobre: El MFMP y el informe de cumplimiento de la Regla Fiscal; las metodologías empleadas para el cálculo de los indicadores fiscales asociados al balance fiscal y a la deuda del GNC; el cálculo de los ciclos petrolero y económico usados para la aplicación de la Regla Fiscal; y dar concepto previo a las transacciones de única vez.
- Efectuar análisis de consistencia entre: Las metas de la Regla Fiscal, el MFMP; el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP); el Presupuesto General de la Nación (PGN); el Plan Plurianual de Inversiones (PPI) del Plan Nacional de Desarrollo (PND), respecto a los recursos del Gobierno Nacional; el Plan Financiero y otros instrumentos de la política fiscal.
- Proveer insumos técnicos para el cálculo del ciclo económico: el Producto Interno Bruto (PIB) tendencial y las elasticidades del recaudo al PIB.