

2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

249

Tendencia Económica



Editorial. Balance de la reforma pensional

Actualidad. Análisis del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024

TENDENCIA ECONÓMICA

249

FECHA PUBLICACIÓN

28 de junio de 2024

ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES

Luis Fernando Mejía

Director Ejecutivo

Sara Ramírez

Directora de Análisis Macroeconómico

y Sectorial

OFICINA COMERCIAL

Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340

comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN

David Russi Corredor

david.russi@gmail.com



Calle 78 No. 9-91

Bogotá, D.C. Colombia

Tel.: 601 325 9777

comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. Editorial:

Balance de la reforma pensional 3

2. Actualidad:

Análisis del Marco Fiscal de Mediano Plazo
2024 11

3. Calendario Económico..... 21

Tendencia Económica se hace
posible gracias al apoyo de:



Editorial: Balance de la reforma pensional

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez y Alejandra González*

El 22 de marzo de 2023, el Gobierno nacional presentó el Proyecto de Ley 293 para reformar el sistema pensional colombiano. Esta iniciativa proponía un nuevo esquema de protección social para la vejez, con el objetivo de abordar los problemas actuales del sistema en términos de cobertura, regresividad e inequidad. Desde Fedesarrollo, hemos realizado análisis detallados de esta reforma, evaluando los aspectos positivos, los posibles impactos económicos del nuevo esquema en sus diferentes versiones, y las modificaciones sugeridas para lograr un sistema más sostenible, equitativo e inclusivo. Durante su discusión en el Congreso, también hemos enfatizado en la importancia de que el proyecto de ley no solo asegure una reforma integral para resolver las deficiencias actuales del sistema, sino que también considere los desafíos relacionados con el envejecimiento acelerado de la población y las ineficiencias persistentes en el mercado laboral.

La reforma pensional, en su versión aprobada tras su trámite en el Senado y la Cámara de Representantes, representa un avance significativo en múltiples aspectos, pues incrementa la cobertura del sistema de protección para la vejez, elimina el arbitraje entre los regímenes público y privado, y reduce considerablemente los subsidios en el régimen público. Sin embargo, desde Fedesarrollo hemos abogado por ajustes necesarios para mitigar el impacto fiscal, relacionados con el límite de semanas en el tratamiento diferencial para mujeres, el régimen de transición, y la reducción del umbral del componente público. Cada uno de estos aspectos luce especialmente importante en un contexto de transición demográfica acelerada, que pone en riesgo la sostenibilidad de los sistemas de reparto, como el de Colpensiones.

En este artículo *Editorial* se presenta un análisis del proyecto de reforma pensional en su versión aprobada por el Congreso de la República. Se destacan los aspectos positivos de la propuesta y se proporcionan las cifras actualizadas del impacto fiscal, así como

los elementos susceptibles de mejora frente al proyecto de ley aprobado. Concluimos que será necesario realizar ajustes paramétricos al componente público para asegurar su sostenibilidad a mediano y largo plazo.

Elementos centrales de la reforma

La reforma pensional, que entrará en vigor a partir del 1 de julio de 2025, está estructurada en torno a cuatro pilares principales. El primer pilar, el **pilar solidario**, entregaría una línea de pobreza extrema, \$224.000 mensuales, a las mujeres mayores de 60 años y los hombres mayores de 65 que se encuentren en situación de pobreza extrema, pobreza o vulnerabilidad. En este pilar también se incluyen las mujeres mayores de 50 años y hombres mayores de 55 años que tengan una pérdida de capacidad laboral del 50% o más, y que no dispongan de una fuente de ingresos que asegure una vejez digna.

El segundo pilar, el pilar **semicontributivo**, se enfoca en los trabajadores afiliados al sistema pensional que hacen sus aportes obligatorios al pilar contributivo, pero no cumplen con los requisitos de semanas cotizadas necesarias para acceder a una pensión. Este pilar se divide en cuatro categorías de población, cada una de las cuales recibirá un beneficio económico según sus características (Tabla 1). En primer lugar, se encuentran las mujeres mayores de 60 años y hombres mayores de 65 años que han contribuido entre 300 y menos de 1.000 semanas y son elegibles para el pilar solidario. Este grupo recibirá una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones ajustado por inflación, además del monto correspondiente a la renta solidaria.

Tabla 1.
Población beneficiaria del pilar semicontributivo

Descripción	Cantidad de beneficiarios potenciales (%del total)	Beneficio
A. Hombres mayores a 65 años y mujeres mayores a 60 años que hayan cotizado entre 300 y 1000 semanas <u>elegibles para el pilar solidario</u> .	2.005.601 (50,4%)	Renta vitalicia de las cotizaciones traídas a valor presente con inflación + renta solidaria
B. Hombres mayores a 65 años y mujeres mayores a 60 años que hayan cotizado entre 300 y 1000 semanas que <u>NO sean elegibles</u> para el pilar solidario.	1.166.765 (29,4%)	Renta vitalicia de las cotizaciones traídas a valor presente con la inflación + 3% + subsidio del 20% hombres y 30% mujeres
C. Personas cuyo ingreso sea inferior a 1 SMMLV que realicen aportes a través del programa BEPS.	44.629 (1,1%)	Renta vitalicia sobre el valor ahorrado + 30%
D. Afiliados que hayan cotizado hasta 299 semanas se les otorgará una indemnización sustitutiva	755.016 (19,0%)	Indemnización sustitutiva en el componente público (reconoce inflación) y devolución de saldos en el componente privado (reconoce rendimientos)

Fuente: Elaboración Fedesarrollo.

De manera similar, la segunda categoría incluye a las mujeres mayores de 60 años y hombres mayores de 65 años que han cotizado entre 300 y 1.000 semanas, pero que no son elegibles para el pilar solidario. En contraste con la población anterior, estos individuos recibirán un beneficio económico financiado por sus propios aportes y una contribución del Gobierno nacional. Este beneficio se convertirá en una renta vitalicia equivalente al valor presente de las cotizaciones ajustado por inflación más 3% efectivo anual, y un subsidio del 30% para mujeres y del 20% para hombres sobre el saldo resultante en el componente de prima media¹. La renta vitalicia estimada para este grupo de acuerdo con el género y las semanas cotizadas se presenta en la Tabla 2. Nuestros cálculos indican que la renta mensual sería un 16% mayor para los hombres debido a su menor expectativa de vida frente a las mujeres.

Tabla 2.

Renta vitalicia del pilar semicontributivo (pesos de 2024)

Semanas	Hombres	Mujeres
300	284.118	244.241
400	378.823	325.655
600	568.235	488.483
800	757.647	651.311
900	852.353	732.724

Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

En la tercera categoría, siguiendo un esquema similar al actual, se incluyen todas aquellas personas que contribuyen mediante los Beneficios Económicos Periódicos

(BEPS) y tienen un ingreso inferior a un salario mínimo. Estas personas recibirán una renta vitalicia más un subsidio mínimo del 30%, conforme a la normatividad vigente. Finalmente, la cuarta categoría corresponde a los afiliados que hayan cotizado menos de 300 semanas, quienes recibirán una indemnización sustitutiva en el componente de prima media, donde se reconoce un rendimiento ajustado por inflación, y la devolución de saldos y sus rendimientos en el componente de ahorro individual.

El tercer pilar de la reforma es el **pilar contributivo**. En la versión aprobada por el Congreso, este pilar está constituido por dos componentes, uno público que opera para los primeros 2,3 salarios mínimos de ingreso base de cotización, y uno privado que opera para los ingresos por encima de este umbral. Esto implica que existe un tope de cotización sobre el régimen público o de prima media, equivalente a 2,3 salarios mínimos, que para 2024 es de \$2.990.000 mensuales. Así, todos los cotizantes deberán hacer sus aportes en el pilar público hasta el umbral, y la cotización de los ingresos por encima del umbral serán realizados en el fondo de pensiones privado elegido por cada cotizante.

Por último, el cuarto pilar estaría compuesto por las personas que realicen un **ahorro voluntario** a través de los mecanismos actualmente establecido por ley, con el fin de complementar el monto de la pensión integral de vejez.

Otras disposiciones de la reforma

Dentro del pilar contributivo se establecieron varias disposiciones, algunas con un importante impacto fiscal. Estas disposiciones incluyen el régimen diferencial para

¹ Este beneficio es equivalente a una tasa de interés real efectiva del 3,8% para los hombres y del 4,2% para las mujeres.

mujeres, el mecanismo de prestación anticipada, el régimen de transición y el fondo de ahorro público².

En primer lugar, la reforma pensional introdujo una **propuesta con enfoque de género**³, en respuesta a la Sentencia de la Corte Constitucional que declaró la inconstitucionalidad de la exigencia de 1.300 semanas de cotización para las mujeres en el régimen de prima media para obtener la pensión de vejez. La reforma reduce gradualmente el requisito de semanas de cotización para las mujeres a un total de 1.000, alcanzando este nivel en el año 2036. Además, introduce el beneficio del bono por hijo, que permite una reducción de hasta 50 semanas por cada hijo, con un límite de tres hijos. Bajo esta normativa, las semanas de cotización para las mujeres podrían reducirse hasta 850, ya que la última versión del

texto aprobado no establece el límite de 1.000 semanas como se había determinado en versiones previas⁴.

En segundo lugar, se introdujo la **prestación anticipada** como un mecanismo destinado a ampliar la cobertura del sistema, dirigido a los afiliados de 62 años (mujeres) y 65 años (hombres) que cuenten con al menos 1.000 semanas cotizadas al alcanzar la edad de pensión. A estas personas se les aplicará un descuento mensual en su prestación, equivalente al valor de las cotizaciones faltantes, hasta alcanzar el número de semanas necesario para acceder a una pensión completa, y aplicaría únicamente a aquellos afiliados que cumplan con los requisitos establecidos antes del año 2036⁵.

En tercer lugar, el proyecto de ley incorpora un **régimen de transición** que permite que los hombres con al menos 900 semanas de cotización y las mujeres con al menos 750 semanas de cotización continúen siendo cobijados por la normatividad de la Ley 100 de 1993. Esto genera costos adicionales para el sistema de pensiones, ya que implica el pago de beneficios bajo el esquema actual durante un período de tiempo más prolongado.

Finalmente, otro aspecto de la reforma es la creación de un **fondo de ahorro** destinado a ahorrar una parte de los flujos de cotizaciones en el pilar público (hasta 2,3 salarios mínimos), con el fin de evitar problemas de financiamiento de la deuda pública a corto plazo y contar

2 Otra disposición, que no está incluida dentro de nuestras estimaciones de costo fiscal, es el trato diferencial a los pueblos indígenas, las comunidades negras, afrocolombianas, raizales, palenqueras y el campesinado. De acuerdo con el artículo 94, los requisitos relacionados con el número de años o de semanas exigidos para estas poblaciones deberán ajustarse a la baja, en función de la diferencia entre la esperanza de vida promedio de la población general y la de quienes pertenecen a estos grupos. En nuestra opinión, estas modificaciones tienen reserva legal, por lo que no podrán implementarse a través de decretos reglamentarios por parte del Gobierno nacional.

3 Esta premisa toma en consideración las notables brechas en los indicadores de protección económica para la vejez entre hombres y mujeres, relacionadas con las interrupciones frecuentes en las trayectorias laborales de las mujeres. En efecto, para mediados de 2023, la brecha de acceso ascendió a aproximadamente 11 puntos porcentuales, dado que el 31% de los hombres en edad de pensarse recibieron algún tipo de ingreso pensional, mientras que solo el 20% de las mujeres lo hizo (Becerra et al., 2023).

4 En caso de establecerse el límite 1.000 semanas cotizadas, el bono por hijo se volvería inoperante en el año 2036, cuando se establece el límite de 1.000 semanas de cotización para las mujeres.

5 Es importante considerar que a medida que las mujeres vayan cumpliendo gradualmente con el requisito de 1.000 semanas y accedan al bono por hijo, este beneficio estaría orientado principalmente a los hombres.

Tabla 3.
Resumen valor presente neto del sistema de protección
en la vejez a 2100
(% del PIB)

Entidad	VPN hoy	Pilar solidario	Pilar semicontributivo	Pilar Contributivo	Diferencia	Total (Sin fondo de ahorro)
Fedesarrollo (<i>r</i> = 3%)	119,9	17,7	16,0	26,3	60,0	179,8
CARF	119,9	-	62,3		62,3	168,7
Fedesarrollo (<i>r</i> = 4%)	97,4	15,2	11,1	18,8	45,1	142,5
MinHacienda*	87,7	19,4	26,3		45,7	133,4

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo con base en el modelo pensional del CEDE. *El ministerio utiliza una tasa de descuento del 4%.

con una reserva de recursos para pagar las pensiones futuras. Según el texto aprobado, el pilar público continuará con unas asignaciones constantes con respecto a lo que el Gobierno nacional actualmente transfiere a Colpensiones. El remanente de las cotizaciones, así como la totalidad de los ingresos derivados de los traslados, serán destinados al fondo de ahorro, el cual será administrado por el Banco de la República, bajo la supervisión de un Comité Directivo conformado por el ministro de Hacienda, el ministro de Trabajo, el director del Departamento Nacional de Planeación (DNP), el presidente de Colpensiones y 4 personas expertas designadas por el Banco de la República.

Actualización del impacto fiscal de la reforma pensional

Como se destacó en Mejía et al. (2023), aunque la reforma pensional apunta en la dirección correcta, también genera un impacto negativo en el ahorro privado y aumenta el pasivo pensional en su componente contributi-

vo, deteriorando aún más la posición fiscal del Gobierno nacional. Según nuestros cálculos, basados en el modelo pensional del CEDE, el valor presente neto (VPN) del sistema de protección a la vejez en la actualidad (sin reforma) es equivalente a 119,9 puntos del PIB hasta el año 2100. Por su parte, el impacto fiscal de la reforma pensional es el de un aumento del pasivo del sistema de protección a la vejez de 60 puntos del PIB. Este incremento se desglosa así: 17,7 puntos del PIB corresponden al pilar solidario; 16,0 puntos del PIB provienen del pilar semicontributivo; y 26,3 puntos del PIB se derivan del pilar contributivo (Tabla 3).

Nuestros estimativos difieren de los presentados recientemente por el Gobierno, principalmente debido a los supuestos utilizados⁶. Una de las diferencias significativas radica en el supuesto sobre la tasa de interés real utilizada para descontar los flujos netos del sistema. El Minis-

⁶ Datos tomados de la respuesta del Gobierno nacional al congresista David Calle, radicado 2-2024-030385 (MHCP, 2024).

terio de Hacienda y Crédito Público emplea una tasa del 4%, siendo más optimista en comparación con la tasa del 3% usada por Fedesarrollo⁷. En efecto, nuestras estimaciones son similares a las del Gobierno si se aplica una tasa de descuento del 4%, lo que resalta la sensibilidad del costo fiscal a las variaciones en la tasa de interés real. En este caso, el impacto fiscal proyectado para el año 2100, en comparación con el escenario actual, es de 45,1 puntos del PIB según nuestros cálculos, frente a los 45,7 puntos del PIB estimados por el ministerio.

Elementos favorables y retos por resolver de la reforma pensional

La reforma aprobada incluye elementos muy positivos, como la expansión de la cobertura (no pensional) a casi la totalidad de la población en edad de pensión, la eliminación de tratamientos inequitativos entre personas con las mismas condiciones y la reducción sustancial de los subsidios en el régimen de prima media, como se detalla a continuación.

La implementación del sistema de pilares **aumentaría la cobertura** a casi la totalidad de la población en edad de pensión, alcanzando un 98% de los adultos mayores, aunque en su mayoría de carácter no pensional (comparado con el 50% actual). La cobertura del pilar solidario alcanzaría el 54,0%, abarcando a adultos mayores en situación de vulnerabilidad, pobreza o discapacidad. Además, la cobertura del pilar contributivo se situaría en

aproximadamente el 28,4%, siendo el régimen diferencial para mujeres y el mecanismo de prestación anticipada las medidas que aumentarán la cobertura en este componente. Finalmente, la cobertura del pilar semicontributivo sería del 15,8%.

Además, el sistema de pilares **elimina el arbitraje** entre el componente de ahorro individual y el de prima media. En el sistema actual, por ejemplo, un ciudadano con un ingreso equivalente a tres salarios mínimos y que haya cotizado 1.300 semanas al finalizar su carrera laboral podría obtener una tasa de reemplazo del 35%, si se encuentra en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), o del 64%, si está afiliado al Régimen de Prima Media (RPM) (Lora y Mejía, 2021).

Finalmente, en términos de la regresividad del sistema actual, en el que el 20% de los ingresos más altos recibe el 54% de los subsidios públicos, la fijación del umbral **limitaría sustancialmente los subsidios para las pensiones más altas**. Este efecto, junto con la ampliación del pilar solidarios, implican que la reforma reduciría el coeficiente de Gini de distribución del ingreso en 2,3 puntos, pasando de 52,9 a 50,6. Sin embargo, bajo este esquema se mantendrían los subsidios para las pensiones entre 1 y 2,3 salarios mínimos, independiente del nivel de ingresos de los cotizantes, lo que resta progresividad a la reforma.

Al margen de estos elementos positivos, desde Fedesarrollo consideramos que **la reforma pensional podría haber alcanzado un mejor equilibrio en algunos puntos críticos**, como la definición del umbral de cotización, el esquema diferencial para mujeres y el régimen de transición.

En primer lugar, el relativamente alto umbral del régimen público impactará el pasivo pensional y la dinámica del

⁷ Tal como se ha destacado en otros estudios, este supuesto está alineado con el crecimiento de largo plazo de la economía que se espera que sea una mejor estimación de la tasa de descuento (v.g., Comité autónomo de la Regla Fiscal. 2023. Segundo alcance documento técnico reforma pensional. Dirección Técnica. Noviembre 28 de 2023).

balance del sistema pensional en los próximos años. La acelerada transición demográfica implica que los regímenes de reparto, como el del componente público de la reforma, serán cada vez menos sostenibles en ausencia de reformas paramétricas. En este sentido, será indispensable abrir rápidamente la discusión de modificaciones en la edad de pensión (actualmente en 57 años para las mujeres y 62 años para los hombres), en el cálculo del ingreso base de liquidación (actualmente con base en las cotizaciones de los últimos 10 años) y en la tasa de reemplazo (hoy de alrededor del 65%).

En segundo lugar, el esquema diferencial para mujeres ha debido incorporar únicamente una reducción de 50 semanas de cotización por cada hijo, hasta por tres hijos, como se había propuesto en la versión inicial del proyecto de ley. La reducción en la propuesta actual, de 300 semanas (desde 1.300 a 1.000 semanas), implicaría que una mujer debe cotizar solo 19 años para disfrutar una pensión por 29 años, lo que dificultaría la sostenibilidad del esquema.

Finalmente, el régimen de transición ha debido mantenerse en 1.000 semanas e incluir un requisito mínimo de edad con una diferencia de 10 años menos que la edad de pensión. Esto se debe a que un régimen de transición más generoso, como el que se aprobó, haría que los efectos positivos de la reforma tarden más en materializarse, especialmente en términos de la eliminación de los subsidios públicos para personas de altos ingresos.

Comentarios finales

La reforma al sistema de protección en la vejez avanza en la dirección correcta y tiene elementos destacables que permiten superar algunas de las barreras del sistema pensional colombiano. Entre los aspectos positivos se

incluye el aumento en la cobertura (no pensional), que abarcaría a casi la totalidad de los adultos mayores, así como la eliminación de tratamientos inequitativos entre los dos regímenes, la reducción de los subsidios en el régimen de prima media, y la creación y gobernanza del fondo de ahorro, entre otros.

Sin embargo, continúa siendo imperativo **construir una reforma laboral que verdaderamente incentive la creación de empleo formal**, reduciendo las fricciones del mercado laboral y los altos niveles de desempleo. Mejorar la cobertura en el sistema de pensiones obligatorias no será posible sin esfuerzos efectivos para reducir la informalidad laboral, que actualmente afecta al 56% de la población ocupada en Colombia. Ambos aspectos son interdependientes y deben abordarse de manera coordinada para lograr un impacto positivo en el mercado laboral y en el sistema de seguridad social en su conjunto.

Además, resulta indispensable **realizar ajustes paramétricos** en la edad de pensión, el ingreso base de liquidación y la tasa de reemplazo. Estas modificaciones serán necesarias para contar con un sistema que no solo resuelva los problemas en materia de cobertura y equidad, sino que **garantice un sistema pensional sostenible fiscalmente**, en especial por el rápido envejecimiento de la población colombiana.

Referencias

- BECERRA, O., RAMÍREZ, N., TRIBIN, A., PIÑEROS, J., GONZALES, D. (2023). Protección económica en la vejez de las mujeres en Colombia. Digna. Trabajo y género.
- COMITÉ AUTÓNOMO DE LA REGLA FISCAL. (2023). Segundo alcance documento técnico reforma pensional. Dirección Técnica. Noviembre 28 de 2023
- LORA, E., & MEJÍA, L. F. (2021). Reformas para una Colombia post-COVID-19: Hacia un nuevo contrato social. Fedesarrollo.
- MEJÍA, L. F., MONTENEGRO, A., CRANE, C., LÓPEZ, C., LORA, E., ALARCÓN, L. F., OCAMPO, J. A., RESTREPO, J. C., ECHEVERRY, J. C., CORDOBA, J. P., ZARATE, J. P., ESLAVA, M., CUELLAR, M. M., CÁRDENAS, M., OLIVERA, M., PARDO, O., HOMMES, R. & CADENA, X. (2023). La reforma pensional apunta en la dirección correcta, pero requiere ajustes. Comunicado a la opinión pública.
- MEJÍA, L. F. (2023). “Análisis y recomendaciones sobre las reformas laboral y pensional”. Fedesarrollo.
- MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO. (2022). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2022. Bogotá.
- MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2023). Exposición de motivos del Proyecto de Ley de Reforma a las Pensiones “Cambio por la Vejez”.
- MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2024). Respuesta al Honorable Congresista David Calle con el número de radicado 2-2024-030385.
- MINISTERIO DE TRABAJO. (2023). Proyecto de Ley de Reforma a las Pensiones “Cambio por la Vejez” (Articulado).
- OSPINA, J. J., RAMOS, J. E., LÓPEZ, D. C, HERNÁNDEZ, Y. & HERRERA, N. V. (2024). El sistema de pensiones en Colombia: perspectivas y riesgos fiscales con base en las normas vigentes. Borradores de Economía 1271. Banco de la República.

Actualidad: Análisis del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024

**Con la colaboración de Sara Ramírez y Alejandra González*

El Gobierno nacional publicó el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 el pasado 14 de junio. Este documento actualiza el Plan Financiero de 2024, y presenta las perspectivas macroeconómicas junto con la hoja de ruta de la política fiscal del país para los próximos 10 años.

En cuanto al panorama macroeconómico, el Gobierno anticipa que el año 2024 continúe mostrando una trayectoria de ajuste de la economía, aunque con perspectivas más optimistas en comparación con 2023. Se espera que el crecimiento económico se acelere, alcanzando un 1,7%, impulsado principalmente por la dinámica de la formación bruta de capital y las exportaciones. La inflación seguirá una tendencia decreciente, proyectándose un cierre del año en 5,3% y convergiendo hacia el rango meta en 2025. En el frente externo, se proyecta una apreciación del tipo de cambio en 2024, respaldada por condiciones externas más favorables, y se prevé estabilidad tanto en el precio del petróleo como en el déficit de la cuenta corriente en los próximos años frente a lo observado en 2023.

En el frente fiscal, se estima que el déficit del Gobierno Nacional Central alcanzará el 5,6% del PIB en 2024, situándose en el límite permitido por la Regla Fiscal. Este déficit es superior en 1,3 puntos porcentuales respecto a 2023 (4,3%) y en 0,3 puntos porcentuales frente a las proyecciones del Plan Financiero 2024. El deterioro del balance respecto a 2023 se atribuye principalmente a un menor recaudo, parcialmente compensado por un ajuste en el gasto primario equivalente al 1,2% del PIB (aproximadamente COP \$20 billones). Respecto a las proyecciones del plan financiero, el aumento del déficit fiscal del GNC para este año se explica por un menor recaudo, focalizado en los ingresos por arbitramento de litigios y la gestión de la DIAN, contrarrestado por un ajuste del gasto primario del 1,9% del PIB (aproximadamente COP \$31 billones).

A mediano plazo, comparado con el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2023, se proyecta una disminución del recaudo tributario de 1,2 puntos porcentuales entre 2024 y 2034, parcialmente compensada por un ajuste en el gasto en el mismo periodo de 0,6 puntos porcentuales. Esto resultará en una senda de déficit del gobierno superior en 0,5 puntos porcentuales durante esos años. Como resultado, a 2026 se anticipa que la economía acumulará siete años consecutivos con déficits fiscales superiores al 4% del PIB, alcanzando un superávit primario solo hasta 2027. Por último, mientras que en la edición del marco de 2023 se proyectaba que la deuda neta del gobierno convergería al ancla de deuda establecida por la Regla Fiscal en 2034, en la actualización del marco en 2024 se estima que alcanzará el 55,4% del PIB en 2035, ligeramente por encima de este umbral.

En este artículo de *Actualidad* se analiza la actualización del marco fiscal, haciendo énfasis en las diferencias frente a las proyecciones para el año en curso en comparación con lo previsto en el plan financiero, que llevarían a un ajuste significativo en el gasto público, ante la revisión a la baja en los ingresos proyectados para el Gobierno. Además, se examinan los principales cambios en la estrategia fiscal del Gobierno para el mediano plazo en comparación con las previsiones del año anterior, analizando el comportamiento del balance primario, total y la trayectoria de la deuda del Gobierno. El análisis concluye con las impresiones de Fedesarrollo sobre la hoja de ruta de la política fiscal del país en los próximos años.

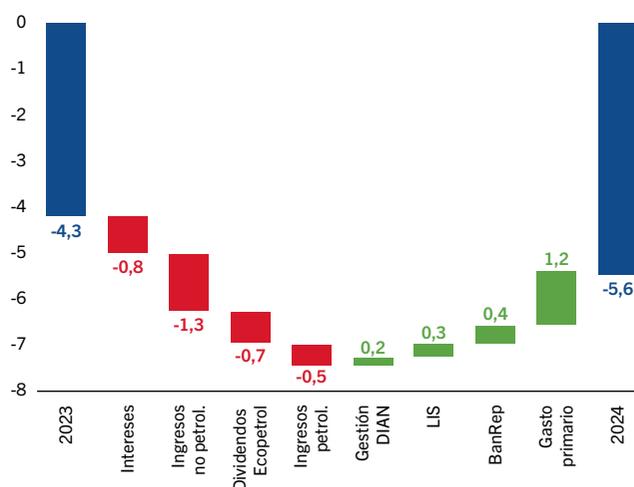
Actualización del Plan Financiero 2024

Para 2024 se estima un déficit del Gobierno Nacional Central equivalente al 5,6% del PIB, superior en 1,3 puntos porcentuales respecto a 2023 (4,3%), en línea con el límite establecido por la Regla Fiscal (Gráfico 1).

Este aumento en el déficit se debe principalmente a una disminución de los ingresos del Gobierno en 1,7 puntos porcentuales, desde 18,8% a 17,1% del PIB entre 2023 y 2024 (Tabla 1). A su vez, esta caída resulta de menores ingresos no petroleros (1,3 puntos del PIB), menores dividendos de Ecopetrol (0,7 puntos del PIB) y menores ingresos petroleros (0,5 puntos del PIB), parcialmente compensado por incrementos en los ingresos derivados de la gestión de la DIAN (0,2 puntos del PIB), mayores recursos por la Ley de Inversión Social (0,3 puntos del PIB) y mayores rendimientos del Banco de la República (0,4 puntos del PIB). En términos del gasto primario, se prevé una reducción de 1,2 puntos porcentuales, disminuyendo del 19,2% al 18,0% del PIB. Sin embargo, este ajuste se verá contrarrestado por un incremento en el pago de intereses de 0,8 puntos del PIB, alcanzando un nivel del 4,7% del PIB, el más alto lo corrido del siglo.

Gráfico 1.

Cambio en el balance fiscal del GNC, 2023-2024 (% del PIB)



Fuente: MHCP-MFMP 2024.

Tabla 1.
Balance del GNC, 2023-2024

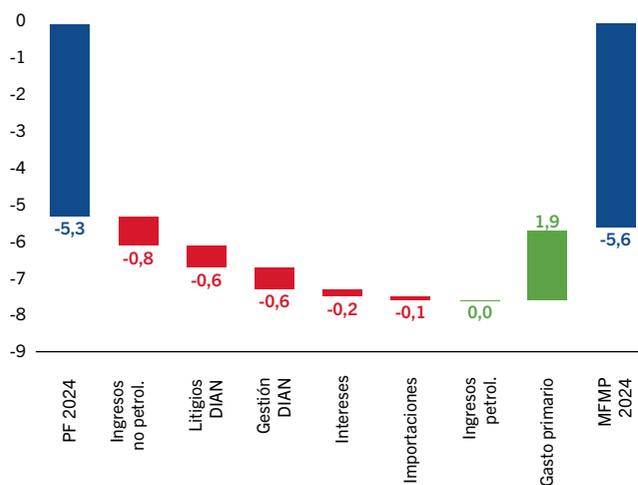
Concepto	\$ MM			% del PIB		
	2023	PF 2024	MFMP 2024	2023	PF 2024	MFMP 2024
Ingreso total	296.365	320.342	288.737	18,8	19,1	17,1
Tributarios	263.190	290.262	258.601	16,7	17,3	15,4
DIAN	262.215	289.227	257.592	16,7	17,2	15,3
No DIAN	975	1.035	1.009	0,1	0,1	0,1
No Tributarios	1.197	1.287	1.205	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	4.405	3.933	4.123	0,3	0,2	0,2
Recursos de Capital	27.574	24.859	24.807	1,8	1,5	1,5
Rendimientos Financieros	817	0	0	0,1	0,0	0,0
Excedentes Financieros	25.393	24.859	24.807	1,6	1,5	1,5
Reintegros y otros	1.363	0	0	0,1	0,0	0,0
Gasto total	363.282	409.686	383.664	23,1	24,4	22,8
Intereses	61.468	75.009	79.770	3,9	4,5	4,7
Gasto primario	301.897	334.667	303.895	19,2	19,9	18,0
Balance Primario	-5.449	-14.366	-15.158	-0,3	-0,9	-0,9
Balance Total	-66.917	-89.345	-94.928	-4,3	-5,4	-5,6
Balance permitido por la RF	-69.719	-89.345	-94.928	-4,4	-5,4	-5,6
Excedente (+) / Ajuste (-)	2.802	0	0	0,2	0,0	0,0

Fuente: MHCP-MFMP 2024.

Frente a las proyecciones del Plan Financiero 2024, el déficit del Gobierno nacional sería de 5,3% del PIB, mayor en 0,3 puntos porcentuales (Gráfico 2). Esta diferencia se explica por una caída en los ingresos de 2 puntos del PIB, disminuyendo del 19,1% al 17,1% del PIB, atribuible a menores ingresos no petroleros (0,8 puntos del PIB) debido al menor dinamismo económico, una reducción en los ingresos externos por 0,1 puntos del PIB asociado a la caída en las importaciones, y la no materialización de los ingresos esperados por arbitraje de litigios y gestión de la DIAN (1,2 puntos del PIB). En este

contexto, Fedesarrollo reconoce positivamente que el Gobierno haya sincerado las cuentas fiscales, actuando con responsabilidad al plantear un recorte en el gasto primario equivalente al 1,9% del PIB (aproximadamente COP \$31 billones), reduciendo el gasto primario desde 19,9% a 18,0% del PIB frente al plan financiero. Sin embargo, el aumento en el pago de intereses, que pasó del 4,5% en el plan al 4,7% del PIB en el marco, mitigaría el ajuste en el gasto, llevándolo a ubicarse en 1,6% del PIB (aproximadamente COP \$26 billones), aunque superando el recorte inicialmente anunciado de COP \$20 billones.

Gráfico 2.
Cambio en el balance fiscal del GNC entre
el Plan Financiero 2024 y el MFMP 2024
(% del PIB)



Fuente: MHCP-MFMP 2024.

Regla Fiscal 2024 y 2025

El déficit permitido por la Regla Fiscal para 2024 y 2025 es del 5,6% y 5,1% del PIB, respectivamente (Tabla 2). Esto implica que el Gobierno se mantendría al límite del cumplimiento de la Regla Fiscal, sin margen adicional para acomodar posibles choques en la programación fiscal. Específicamente, en 2024 el balance primario neto estructural permitido es de -0,2% del PIB¹. A esto se suma el espacio fiscal asociado al ciclo económico debido a una brecha del producto negativa (-0,2% del PIB), que es 0,1 puntos porcentuales mayor a lo estimado en el plan financiero (-0,1% del PIB). Además, se prevé un ciclo petrolero de -0,2% del PIB, manteniéndose estable frente a lo proyectado en el plan, teniendo en cuenta que el ingreso petrolero se ubicaría por debajo de su com-

ponente estructural², como resultado de la apreciación del peso y menores dividendos transferidos por parte del Grupo Ecopetrol al Gobierno.

Adicionalmente, el espacio fiscal asociado a las transacciones de única vez (-0,3% del PIB) se mantuvo estable frente a lo previsto en el plan financiero. Este incluye los recursos destinados al pago del Fondo de Estabilización del Precio de los Combustibles (FEPC) por cuenta del componente no estructural, así como los saldos a favor por cerca de \$1,5 billones derivados de las retenciones al sector minero (no petrolero) que deberán ser reintegrados tras la decisión de la Corte Constitucional de declarar inexecutable la prohibición de la deducibilidad de regalías³, y la devolución por cerca de \$3 billones por la sentencia del Consejo de Estado que elimina el plazo máximo de tres años para las correcciones en los saldos a favor o a pagar de las declaraciones de renta por parte de los contribuyentes. Esto resultaría en un balance primario de -0,9% del PIB, al cual se sumaría el pago de intereses por 4,7% del PIB, generando un déficit total para el Gobierno nacional de 5,6% del PIB.

Para 2025, se estima un déficit del 5,1% del PIB, alineado con una meta de balance primario neto estructural de 0,2% del PIB, calculado mediante el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal, partiendo de una deuda neta proyectada de 55,3% del PIB para 2024. En el marco fiscal el Gobierno anuncia la intención de modificar la Regla Fiscal adelantando al año 2025 la implementación de la estimación paramétrica del balance primario neto estructural, originalmente prevista para 2026. Este ajuste proporcionaría un espacio fiscal adicional de 0,3 puntos

1 Ley 2155 de 2021.

2 Este ingreso estructural se estima en función del promedio histórico de los últimos 7 años.

3 Esta disposición fue introducida en la Ley 2277 de 2022.

Tabla 2.
Descomposición del BPNE, 2024-2025

Componentes de la Regla Fiscal	PF 2024 (1)	MFMP 2024 (2)	Dif (1) - (2)	2025
Balance Primario Neto Estructural**	-0,2	-0,2	0,0	0,2
Ciclo económico	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1
Ciclo petrolero	-0,2	-0,2	0,0	-0,6
Transacciones de única vez	-0,3	-0,3	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance primario permitido por la RF	-0,9	-0,9	0,0	-0,5
Intereses	-4,5	-4,7	-0,2	-4,7
Balance total permitido por RF	-5,3	-5,6	-0,3	-5,1
Balance total	-5,3	-5,6	-0,3	-5,1
Excedente (+) / Ajuste (-)	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: MHCP-MFMP 2024.

porcentuales para 2025, para lo cual el Gobierno deberá presentar un proyecto de ley al Congreso para modificar la Ley 2155 de 2021. Además, se espera un mayor espacio fiscal derivado del ciclo económico (-0,1 puntos porcentuales) debido a una brecha del PIB que seguiría siendo negativa, así como del ciclo petrolero (-0,6 puntos porcentuales)⁴, por un menor recaudo del sector frente a 2024. El Gobierno no contempla transacciones de única vez ni rendimientos financieros, por lo cual el balance primario proyectado para 2025 sería de -0,5% del PIB. Sumando el pago de intereses estimado en 4,7% del PIB, el déficit total se ubicaría en 5,1% del PIB.

Mediano plazo

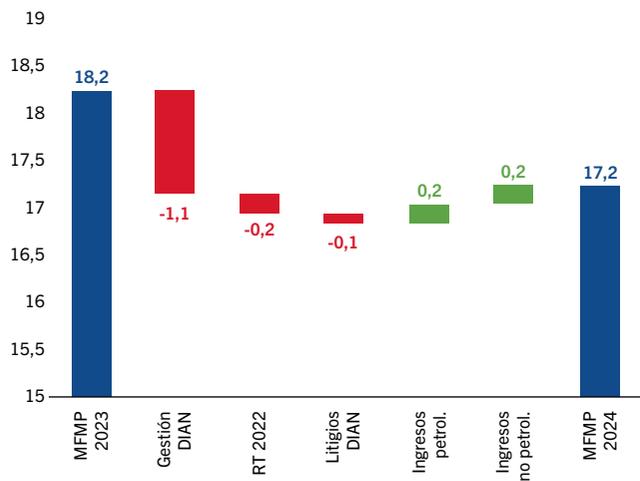
En el escenario de mediano plazo se observa una proyección de menores ingresos fiscales en comparación con el año anterior, parcialmente contrarrestados por una reducción en el gasto. Entre 2025 y 2034, se anticipa que el recaudo tributario sea un punto porcentual menor (17,2% del PIB) en comparación con la edición de 2023 (18,2% del PIB). Este descenso se explica por unos menores ingresos esperados debido a la menor gestión de la DIAN, las decisiones de la Corte Constitucional frente a la reforma tributaria de 2022⁵ y el no ingreso de los litigios por parte de la DIAN, por 1,1, 0,2 y 0,1 puntos porcentuales, respectivamente. Esto se compensaría

4 Esta reducción en los ingresos petroleros se atribuye a menores dividendos del grupo Ecopetrol, así como a cambios normativos en el pago de impuestos relacionados con tarifas de autorretención y anticipos de renta.

5 Se refiere al impacto de la decisión de la Corte Constitucional de declarar inexecutable la prohibición de la deducibilidad de regalías, lo que reduce los ingresos en 0,2 puntos porcentuales del PIB de forma permanente.

Gráfico 3.

**Diferencias de ingreso promedio del GNC (2025-2034)
entre MFMP 2023 y MFMP 2024**
(% del PIB)



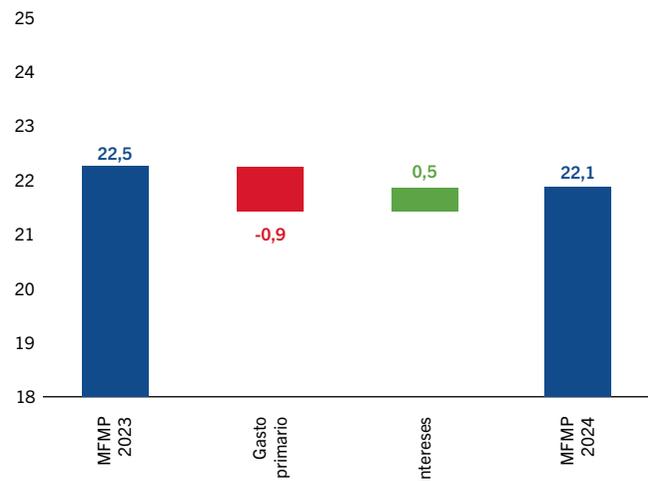
Fuente: MHCP-MFMP 2024.

parcialmente con un aumento en los ingresos tributarios no petroleros (0,2 puntos porcentuales) y petroleros (0,2 puntos porcentuales) (Gráfico 3). Asimismo, el gasto total proyectado sería en promedio 0,4 puntos porcentuales más bajo (22,1% del PIB) en comparación con el marco fiscal de 2023 (22,5% del PIB) durante el período 2025-2034. Este ajuste se debe a una reducción en el gasto primario de 0,9 puntos del PIB, parcialmente contrarrestado por un aumento en el pago de intereses de 0,5 puntos del PIB (Gráfico 4).

En el escenario del nuevo marco fiscal, el Gobierno proyecta un aumento de 2,2 puntos porcentuales en los ingresos, que pasarían del 17,5% del PIB en 2025 al 19,7% del PIB en 2035 (Tabla 3). Específicamente, los ingresos tributarios experimentarían un incremento de 1,8 puntos porcentuales durante el periodo 2025-2035, desde 16,3% del PIB en 2025 a 18,1% del PIB en 2035. Este aumento incluiría recursos provenientes de las reformas

Gráfico 4.

**Diferencias de gasto promedio del GNC (2025-2034) entre
MFMP 2023 y MFMP 2024**
(% del PIB)



tributarias de 2021 y 2022, que se espera contribuyan en promedio con 0,5% y 1,1% % del PIB a los ingresos tributarios, respectivamente. Además, se anticipa que la gestión de la DIAN aporte en promedio 0,1% del PIB a los ingresos durante este mismo periodo. Por otro lado, los ingresos petroleros mostrarían una tendencia ascendente entre 2025 y 2035, aumentando de 0,1% a 0,7% del PIB, asociado a una proyección de incremento en la producción petrolera hasta 2029, y a un precio promedio del Brent que pasaría de \$80 a \$97 USD por barril, lo cual luce optimista.

Frente al gasto, luego de mantenerse en un promedio de 22,8% del PIB entre 2024 y 2025, se proyecta una tendencia decreciente hasta 2028 (21,6% del PIB), seguida de un leve incremento para ubicarse en 22,6% del PIB en 2035. Este ajuste está acompañado por una reducción en el pago de intereses, que disminuiría de 4,7% del PIB en 2025 a 3,4% del PIB en 2035. Como conse-

cuencia, se prevé un aumento en el gasto primario, que pasaría de 18,0% del PIB en 2025 a 19,2% del PIB en 2035. Estos cambios reflejarían una consolidación de las finanzas públicas en el horizonte de análisis, alcanzando un superávit primario de 0,2% del PIB en el año 2027. Asimismo, se espera que el déficit fiscal se reduzca desde 5,1% del PIB en 2025 al 2,9% del PIB en 2035, cumpliendo con el déficit permitido por la Regla Fiscal. Sin embargo, este escenario no dejaría margen para acomodar choques potenciales sobre la proyección de ingresos y gastos en la programación fiscal de la próxima década.

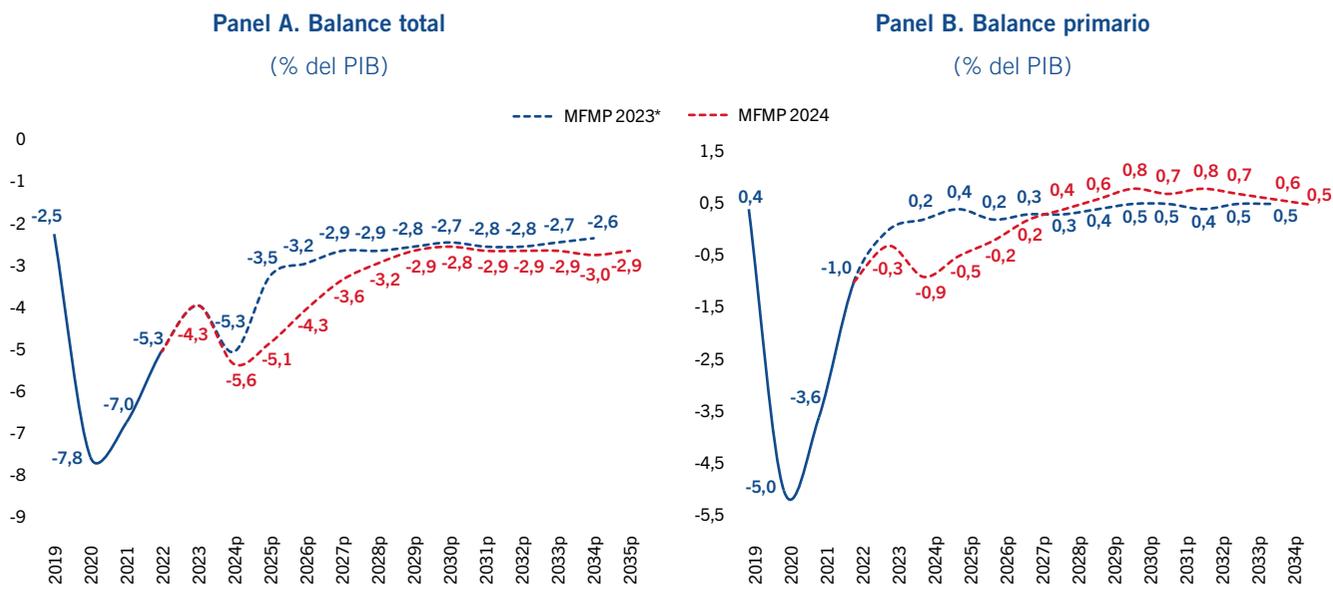
Como resultado del comportamiento de los ingresos y los gastos según la estrategia fiscal del nuevo marco fiscal, se proyecta que el déficit fiscal sea en promedio 0,5 puntos porcentuales más alto entre 2025 y 2034, aumentando de 2,9% a 3,4% del PIB, respectivamente. Este resultado se debe a que los menores ingresos serían compensados solo parcialmente con ajustes en el gasto. Además, la actualización del escenario fiscal indica que el superávit primario se alcanzaría solo hasta 2027, tres años después de lo previsto en el marco fiscal anterior. Por lo tanto, se proyecta que en 2035 la deuda neta del Gobierno se ubi-

Tabla 3.
Balance del GNC, 2023-2035

Concepto	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035
Ingreso total	18,8	17,1	17,5	17,9	18,2	18,4	18,8	19,0	19,0	19,3	19,5	19,7	19,7
Tributarios	16,7	15,4	16,3	16,4	16,7	17,0	17,3	17,5	17,5	17,7	17,9	18,0	18,1
<i>Tributarios no petroleros</i>	<i>14,5</i>	<i>13,2</i>	<i>13,6</i>	<i>14,4</i>	<i>14,6</i>	<i>14,7</i>	<i>14,9</i>	<i>15,0</i>	<i>15,1</i>	<i>15,3</i>	<i>15,4</i>	<i>15,5</i>	<i>15,7</i>
<i>Petroleros</i>	<i>0,7</i>	<i>0,1</i>	<i>0,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,3</i>	<i>0,5</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,8</i>	<i>0,8</i>	<i>0,7</i>	<i>0,7</i>
<i>Reforma tributaria 2022</i>	<i>1,0</i>	<i>1,3</i>	<i>1,2</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,0</i>	<i>1,1</i>	<i>1,1</i>
<i>Reforma tributaria 2021</i>	<i>0,5</i>												
<i>Gestión DIAN</i>	<i>-</i>	<i>0,2</i>	<i>0,8</i>	<i>0,1</i>									
No Tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Recursos de Capital	1,8	1,5	0,9	1,2	1,2	1,1	1,2	1,2	1,2	1,2	1,3	1,3	1,3
Gasto total	23,1	22,8	22,7	22,2	21,8	21,6	21,7	21,8	22,0	22,2	22,3	22,6	22,6
Intereses	3,9	4,7	4,7	4,7	3,8	3,6	3,5	3,6	3,6	3,6	3,6	3,6	3,4
Gasto primario	19,2	18,0	18,0	18,1	18,0	18,0	18,2	18,2	18,4	18,5	18,8	19,0	19,2
Balance Primario	-0,3	-0,9	-0,5	-0,2	0,2	0,4	0,6	0,8	0,7	0,8	0,7	0,6	0,5
Balance Total	-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
Balance total permitido por la RF	-4,4	-5,6	-5,1	-4,3	-3,6	-3,2	-2,9	-2,8	-2,9	-2,9	-2,9	-3,0	-2,9
Excedente (+)/ Ajuste (-)	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Fuente: MHCP-MFMP 2024

Gráfico 5.
Balance del GNC, 2019-2035



Fuente: MHCP-MFMP 2024. *El año 2024 corresponde al dato del PF 2024.

que en 55,4% del PIB, ligeramente por encima del ancla del 55% del PIB, mientras que en el marco anterior se esperaba que la deuda neta se ubicara ligeramente por debajo del ancla en el año 2034 (Gráfico 5).

Mensajes finales

La actualización de la estrategia fiscal presentada por el Gobierno nacional proporciona una mayor claridad sobre la trayectoria de las finanzas públicas en la próxima década, incorporando diversos elementos que han afectado las proyecciones de ingresos. Entre estos elementos se encuentran una desaceleración económica más pronunciada de lo previsto, menores recursos por concepto de arbitramento de litigios, y la decisión de la Corte Constitucional de declarar inexecutable la prohibición de la deducibilidad de regalías introducida en la reforma tributaria de 2022. Es menester recordar que desde el año

anterior anticipamos que los impactos de estos factores implicarían la necesidad de un recorte superior a los \$20 billones de pesos en 2024 (ver, por ejemplo, Prospectiva Económica, julio de 2023). En este sentido, desde Fedesarrollo consideramos positivo que el Gobierno haya sincerado las cuentas fiscales.

A pesar de esto, el marco fiscal muestra un difícil panorama fiscal, en el que Colombia completaría siete años consecutivos con déficits fiscales superiores al 4% del PIB, una situación que no se observa en otras economías comparables de la región y que no tiene precedentes en nuestra historia. A esto se suma que el Gobierno cumpliría las metas establecidas por la Regla Fiscal al límite, sin margen adicional para acomodar nuevos choques, y que el proceso de consolidación fiscal tardaría más tiempo en materializarse frente a lo anticipado un año atrás. La confluencia de estos factores ha llevado a un aumento

relativo en la prima de riesgo y a la dificultad para recuperar el grado de inversión en el corto plazo. Como hemos insistido reiteradamente desde Fedesarrollo, la

consolidación de las finanzas públicas continúa siendo uno de los principales retos de la política económica para los próximos años.

Referencias

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2024a). Actualización del Plan Financiero 2024. Bogotá.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2024b). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024. Bogotá.

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO (2023). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2023. Bogotá.

CALENDARIO ECONÓMICO

Julio 2024

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
1	2	3	4	5	6
	Inflación - Zona Euro Desempleo - Zona Euro		"IPP Exportaciones"	Desempleo - Estados Unidos	
8	9	10	11	12	13
IPC		EOC - Fedesarrollo GEIH - Varios Estadísticas de concreto premezclado	Inflación - Estados Unidos		
15	16	17	18	19	20
Estadísticas de Licencias de Construcción Encuesta Mensual de Comercio Encuesta Mensual de Servicios Encuesta Mensual Manufacture- ra con Enfoque Territorial Índice de Producción Industrial			Indicador de Seguimiento a la Economía Decisión tasa de política - Zona Euro	Importaciones	
22	23	24	25	26	27
EOF - Fedesarrollo	Índice de Costos del Trans- porte de Carga por Carretera	EOE - Fedesarrollo Índice de Costos del Transporte Intermunicipal de Pasajeros			
29	30	31			
	Índice de Costos de Cons- trucción de Obras Civiles	Índice de Costos de Construcción de Edificaciones Decisión de tasa de política - Estados Unidos			



INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340

E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co

www.fedesarrollo.org.co

Bogotá | Colombia