

Análisis del Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para 2025:

Escenario fiscal plantea retos para el cumplimiento de la Regla Fiscal y la sostenibilidad a largo plazo

Comité Autónomo de la Regla Fiscal, CARF¹
Bogotá, agosto 22 de 2024

Mensajes principales

- La programación fiscal de 2024 requirió un ajuste de gasto primario de COP 46 billones (2,6% del PIB) para cumplir la meta de la Regla Fiscal. El Gobierno ha anunciado un decreto de aplazamiento y ajustes en el Plan Mensualizado de Caja (PAC) para garantizar una ejecución del nivel del gasto primario coherente con la meta de la Regla Fiscal (COP 303,9 billones, 18% del PIB).
- Para 2025, el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), publicado el 14 de junio, proyectaba un nivel de gasto primario de COP 320,5 billones (18% del PIB).
- Un mes después, el 13 de julio, el Gobierno aumentó su expectativa de recaudo de ingresos para 2025 basado en la propuesta de una Ley de Financiamiento, según el Plan Operativo Anual de Inversiones que se aprueba en conjunto con el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)².
- El 29 de julio, el Gobierno radicó el Proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2025³, en el cual incluyó un aumento de la proyección de ingresos de COP 31,1 billones frente al MFMP de junio (COP 12 billones por Ley de Financiamiento, COP 14,6 billones por gestión de la DIAN y COP 4,5 billones de recursos de capital), e incrementó la proyección de gasto en COP 23,9 billones.
- El Gobierno anunció que radicará próximamente ante el Congreso la Ley de Financiamiento con la que busca recaudar COP 12 billones.
- Frente a los COP 14,6 billones de mayor expectativa de recaudo por gestión de la DIAN, el CARF encuentra que el escenario fiscal de 2025 programa gastos con ingresos inciertos, lo que requeriría ajustes de gasto posteriores para cumplir con la Regla Fiscal en 2025.
- Los cambios del escenario fiscal, con solo 45 días de diferencia, restan credibilidad al MFMP como principal herramienta de programación fiscal y lo planteado para 2025 no es consistente con el MFMP para 2024-2035
- La sostenibilidad de la deuda requiere superávits primarios superiores a los proyectados en el MFMP, debido a que las tasas reales de interés de la deuda

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](#).

² El MGMP 2025-2028 fue aprobado por el CONPES el 13 de julio, pero aún no se encuentra publicado. El 13 de julio el Gobierno también aprobó el CONPES del Plan Operativo Anual de Inversiones (POAI), consistente con el MGMP 2025-2028, en el cual incluyó un espacio fiscal contingente a la presentación de una Ley de Financiamiento que el Gobierno presentaría al Congreso de la República. En su momento, la expectativa inicial para la Ley de Financiamiento era de COP 24 billones de pesos.

³ Proyecto de Ley (PL) 090 de Cámara y 060 del Senado.

pública se mantienen en niveles elevados en comparación con el crecimiento de la economía.

- El escenario fiscal de 2025 reduce el tamaño del déficit primario frente al MFMP 2024 (de -0,5% a -0,1% del PIB), lo cual es positivo, pero está sujeto a que se materialice la expectativa de recaudo tributario del Gobierno.
- Las contingencias que se presenten en los ingresos en 2025 deberán traducirse en un ajuste de gastos para garantizar el cumplimiento de la Regla Fiscal.

A. Retos persistentes sobre las finanzas del Gobierno central en 2024

1. El MFMP 2024, publicado el pasado 14 de junio, mostraba la necesidad de ajustar el gasto primario en cerca de COP 46 billones para cumplir con la meta de la Regla Fiscal en 2024. Este recorte llevaría el gasto primario a COP 303,9 billones⁴.
2. El Gobierno avanzó con un decreto de aplazamiento por COP 20 billones como parte del ajuste necesario para cumplir con la Regla Fiscal en 2024. El ajuste contempla COP 8 billones por el cambio en la forma de pago del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Con lo anterior, el efecto fiscal del decreto de aplazamiento se reduce a COP 12 billones.
3. Para cumplir con la Regla Fiscal se requiere que el gasto primario se ubique en los COP 303,9 billones señalados en el MFMP, por lo que aún es necesario que no se comprometan COP 34 billones de las apropiaciones del PGN 2024. Al respecto, el Gobierno ha anunciado que controlará el monto del Plan Anual Mensualizado de Caja (PAC) para que la ejecución de pagos durante la vigencia sea coherente con la meta de la Regla Fiscal.
4. El CARF señaló en el Pronunciamento No. 11, el 9 de julio, el riesgo de que se presenten menores ingresos a los proyectados en el MFMP para 2024, caso en el cual el Gobierno deberá ajustar el gasto para garantizar el cumplimiento de la Regla Fiscal. Este ajuste sería adicional a los COP 46 billones ya anunciados por el Gobierno. Las estimaciones de la Dirección Técnica del CARF (DT-CARF) indican que el recaudo de 2024 podría ubicarse COP 5,7 billones por debajo de lo estimado en el MFMP 2024⁵.
5. El CARF realizará un monitoreo de la dinámica de los ingresos y la ejecución del gasto para identificar de manera oportuna la necesidad de ajustes en las cuentas fiscales de cara al cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024.

⁴ No es posible identificar cómo este ajuste afecta la inversión en vista de que las cifras fiscales no se presentan abiertas entre sus componentes de funcionamiento e inversión.

⁵ De este monto, el CARF calcula que COP 2,3 billones resultarían de un menor recaudo de renta de personas naturales y COP 3,4 billones de un menor resultado de la gestión de la DIAN. A junio, el recaudo bruto mostraba un rezago de cerca de COP 4 billones, frente a la meta mensualizada.

B. Sobre el escenario fiscal del Proyecto de Ley del PGN 2025

- El PL del PGN para 2025 contempla un aumento de COP 24 billones en el gasto primario del Gobierno Nacional Central (GNC). El gasto primario aumenta de COP 320,5 billones en el escenario del MFMP 2024 a COP 344,4 billones en el escenario del PGN 2025 (**Tabla 2**).
- El Gobierno incluye mayores ingresos por COP 31,1 billones frente al MFMP (COP 12 billones por Ley de Financiamiento, COP 14,6 billones por gestión de la DIAN y COP 4,5 billones de recursos de capital). Dado que el aumento de los ingresos proyectados es mayor que el de los gastos, el déficit total y primario se reducen en COP 7,3 billones frente al escenario del MFMP 2024.

Tabla 1. Balance Fiscal del GNC para 2025
(Billones de pesos)

| Concepto | 1. | 2025 | | | | |
|-----------------------------------|----------------|--------------|--------------|-------------|--------------|--------------|
| | 2024 MFMP 2024 | 2. MFMP 2024 | 3. P. PGN | 4. Dif. 3-2 | 5. CARF | 6. Dif. 5-3 |
| Ingreso Total | 288,7 | 312,0 | 343,2 | 31,1 | 308,6 | -34,6 |
| Tributarios | 258,6 | 289,9 | 316,5 | 26,6 | 282,0 | -34,6 |
| No Tributarios | 1,2 | 1,3 | 1,3 | 0,0 | 1,3 | 0,0 |
| Resto | 30,1 | 22,2 | 26,7 | 4,5 | 26,7 | 0,0 |
| <i>De los cuales, ECOPETROL</i> | 11,4 | 6,4 | 8,1 | 1,6 | 8,0 | 0,0 |
| Gasto Total | 383,7 | 403,5 | 427,4 | 23,9 | 394,1 | -33,3 |
| Intereses | 79,8 | 83,0 | 83,0 | 0,0 | 82,7 | -0,3 |
| Gasto primario | 303,9 | 320,5 | 344,4 | 23,9 | 311,5 | -32,9 |
| Balance Primario | -15,2 | -8,5 | -1,2 | 7,3 | -2,9 | -1,6 |
| Balance Total | -94,9 | -91,5 | -84,2 | 7,3 | -85,5 | -1,3 |
| BPNE | -3,4 | 3,6 | 8,9 | 5,3 | 8,9 | 0,0 |
| Meta de la regla (BPNE)* | -3,4 | 8,9 | 8,9 | 0,0 | 8,9 | 0,0 |
| Ajuste (-) o excedente (+) | 0,0 | -5,3 | 0,0 | 5,3 | 0,0 | 0,0 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos de la Dirección Técnica del CARF.

- El Gobierno se propone cumplir la meta de transición de la Regla Fiscal en 2025, a diferencia de lo indicado en el MFMP de junio. Este ajuste se logra porque el aumento en la proyección de ingresos no se traduce por completo en un aumento del gasto. De esta forma el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) se proyecta en un superávit de 0,5% del PIB⁶ (ver **Tabla 2**, fila del BPNE).

⁶ En comparación con el 0,2% del PIB proyectado para el BPNE en el MFMP de 2024 que suponía una modificación de la Ley de la Regla Fiscal.

Tabla 2. Balance Fiscal del GNC para 2025
(% del PIB)

| Concepto | 1. 2024 MFMP 2024 | 2025 | | | | |
|---------------------------------|----------------------------|--------------------|--------------|----------------|-------------|----------------|
| | | 2. MFMP 2024 | 3. P. PGN | 4. Dif. 3-2 | 5. CARF | 6. Dif. 5-3 |
| Ingreso Total | 17,1 | 17,5 | 19,3 | 1,7 | 17,3 | -1,9 |
| Tributarios | 15,4 | 16,3 | 17,8 | 1,5 | 15,8 | -1,9 |
| No Tributarios | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,1 | 0,0 |
| Resto | 1,8 | 1,2 | 1,5 | 0,3 | 1,5 | 0,0 |
| <i>De los cuales, ECOPETROL</i> | <i>0,7</i> | <i>0,4</i> | <i>0,5</i> | <i>0,1</i> | <i>0,5</i> | <i>0,0</i> |
| Gasto Total | 22,8 | 22,7 | 24,0 | 1,3 | 22,1 | -1,9 |
| Intereses | 4,7 | 4,7 | 4,7 | 0,0 | 4,6 | 0,0 |
| Gasto primario | 18,0 | 18,0 | 19,3 | 1,3 | 17,5 | -1,8 |
| Balance Primario | -0,9 | -0,5 | -0,1 | 0,4 | -0,2 | -0,1 |
| Balance Total | -5,6 | -5,1 | -4,7 | 0,4 | -4,8 | -0,1 |

| | | | | | | |
|-----------------------------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|
| BPNE | -0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,3 | 0,5 | 0,0 |
| Meta de la regla (BPNE)* | -0,2 | 0,5 | 0,5 | 0,0 | 0,5 | 0,0 |
| Ajuste (-) o excedente (+) | 0,0 | -0,3 | 0,0 | 0,3 | 0,0 | 0,0 |

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público y cálculos de la Dirección Técnica del CARF.

9. El CARF identifica riesgos sobre la expectativa del Gobierno en el recaudo esperado por gestión de la DIAN, debido a que la incorporación de la planta de personal y las inversiones para la mejora de los sistemas de información tomará más tiempo del inicialmente previsto, según lo informado por la entidad⁷.
10. El potencial de recaudo por gestión, calculado por el CARF en cerca de COP 6 billones⁸, se ubica por debajo de los COP 28,6 billones incluidos en el PL del PGN 2025. El CARF, en el Pronunciamento No. 11⁹, ya había llamado la atención sobre los riesgos asociados a los ingresos programados en el MFMP, para 2025. Lo anterior implica que se requeriría una reducción del gasto de alrededor de COP 22,6 billones para cumplir con la Regla Fiscal en 2025.
11. Frente a los gastos, el CARF destaca las medidas y anuncios del Gobierno Nacional para cerrar el déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles. Este gasto se ha reducido gracias a las decisiones de ajustes de precios de la gasolina y se propone continuar con el ACPM. Es necesario que el Gobierno programe en 2025 el gasto por el déficit causado en 2024, estimado en cerca de COP 8 billones, en línea con el compromiso que el Gobierno nacional ha mantenido en años anteriores para este rubro y que no fue incorporado de manera explícita en el PL del PGN 2025.

⁷ Ver el Documento Técnico de Análisis del PGN 2025 disponible en la página [web](#) del CARF.

⁸ Como se indica en el [Documento Técnico del MFMP 2024](#), esta estimación se basa en un estudio del FMI sobre el potencial de eficiencias en la administración tributaria, y tiene en cuenta los avances en la provisión de vacantes y la ejecución de recursos del crédito de fortalecimiento de la DIAN.

⁹ El pronunciamiento puede ser consultado [aquí](#).

12. El CARF encuentra que, al igual que en 2024, el Gobierno programa gastos con cargo a ingresos inciertos. Esta práctica implica riesgos sobre el cumplimiento de la meta de Balance Primario Neto Estructural, lo cual aumenta la incertidumbre, dificulta la programación fiscal y obligaría a realizar recortes de gasto posteriores para cumplir con la Regla Fiscal.
13. El déficit total del GNC para 2025 se programa en COP 84 billones en 2025 (4,7% del PIB), y está sujeto a contingencias de no materializarse el aumento proyectado en los ingresos.
14. El tamaño del déficit total aumenta las necesidades de financiamiento del Gobierno que pasarían de cerca de COP 120 billones en 2024 a COP 140 billones en 2025¹⁰. Lo anterior implica un reto para el Gobierno en la colocación de deuda, especialmente externa, dado que se mantiene el nivel de emisiones en el mercado interno. El Gobierno prevé pasar de desembolsos externos de USD 5.400 millones en 2024 a USD 9.000 millones en 2025.
15. El CARF estará atento a que se presente el detalle de las modificaciones tributarias asociadas a la Ley de Financiamiento para revisar la consistencia de esta iniciativa con el cumplimiento de la meta de la Regla Fiscal en 2025.

C. Sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y el estado de la macroeconomía

16. Si se cumplen los supuestos con los que se programaron las cuentas fiscales, la deuda neta del GNC terminaría en 55% del PIB en 2024, ancla de este indicador definido por la Ley.
17. Para 2025, la deuda neta se proyecta en 56,1% del PIB, con un aumento de 0,9 puntos porcentuales frente a 2024, consistente con un déficit primario de 0,1% del PIB y un déficit total de 4,7% del PIB.
18. La estabilización de la deuda en el ancla del 55% del PIB, requiere que se empiecen a generar superávits primarios por parte del GNC, dado que las tasas de interés reales de la deuda pública se mantienen por encima del crecimiento económico. La tasa de interés real implícita de la deuda del GNC se ubica en 3,9% para 2024 y 5,5% para 2025¹¹, mientras el crecimiento real esperado es del 1,7% y 3% respectivamente.
19. El próximo año, el Gobierno nacional completaría seis años con altos déficits fiscales, por encima del 4,3% del PIB. Esta persistencia no contribuye a una reducción más rápida de las tasas de interés de mercado que se mantienen

¹⁰ Las necesidades de financiamiento son la suma del déficit total a financiar más las amortizaciones de la deuda.

¹¹ El CARF calcula estas tasas como el cociente de los intereses en el periodo t sobre el saldo de la deuda en el periodo t-1.

en niveles elevados. También puede generar presiones sobre la inflación, las expectativas de inflación, y la depreciación de la moneda local.

20. Para garantizar la sostenibilidad fiscal en el mediano y largo plazo, las decisiones de política fiscal deben apuntar a la generación de menores déficits primarios en el corto plazo a diferencia de lo programado en el MFMP, de manera que se garantice la estabilización del indicador de la deuda con respecto del PIB. En paralelo, estas decisiones ayudarían a afianzar la confianza de los financiadores de la Nación, lo que se traduce en menores tasas de interés de la deuda pública y la reducción del déficit fiscal.

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; y el Plan Financiero.
- Proveer insumos técnicos para el cálculo del ciclo económico: el Producto Interno Bruto (PIB) tendencial y las elasticidades del recaudo al PIB.