

Sobre el panorama fiscal en el corto plazo: cierre de 2023 con cumplimiento de la Regla Fiscal y retos importantes para 2024

Comité Autónomo de la Regla Fiscal¹
Bogotá, diciembre 5 de 2023

Principales mensajes

Cumplimiento de la Regla Fiscal en 2023:

- El CARF encuentra que todo está dado para que el Gobierno Nacional cumpla la Regla Fiscal en 2023. De lograrse una ejecución total del gasto fiscal programado, el déficit fiscal ascendería a 4,4% del PIB, consistente con el déficit en el Balance Primario Neto Estructural exigido por la Ley de la Regla Fiscal, de 1,4% del PIB.
- Aunque se observa una desviación en algunos supuestos macroeconómicos, que impactan negativamente los ingresos tributarios y de capital en 2023, los ajustes en los componentes cíclicos de la Regla permiten compensarlos con el espacio fiscal suficiente, sin necesidad de ajustar el gasto primario.
- Se observa una reducción en el pago de intereses frente a lo programado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2023. Esto como resultado de una tasa de cambio inferior a la esperada, y a la menor inflación observada en la segunda parte del año.
- Los resultados fiscales para 2023 mostrarían una disminución importante de la deuda neta, que pasaría de 57,9% del PIB en 2022, a un nivel cercano al ancla para la deuda neta definida en la Ley de la Regla Fiscal (de 55% del PIB).

Retos importantes para el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024:

- El año 2024 presenta retos importantes para el cumplimiento de la Regla Fiscal. El CARF estima que, dada la programación de ingresos estructurales, se tendrán que realizar ajustes de gasto de alrededor de 1,4% del PIB (COP 23 billones) para cumplir el objetivo de déficit establecido por la Ley de la Regla (un balance primario neto estructural de -0,2% del PIB).
- El principal factor de riesgo es la programación de gastos estructurales financiados con ingresos no estructurales e inciertos por COP 15 billones, bajo el rubro de *arbitramento de litigios*.
- Todo lo demás constante, el ingreso o no de los recursos por arbitramento de litigios no cambiaría las cifras de déficit fiscal primario neto estructural, sobre el cual opera la Regla Fiscal, sino únicamente la posición de caja de Gobierno y la financiación del déficit. Si se recauda lo que el Gobierno programó de *arbitramento de litigios*, el déficit del Gobierno podría pasar de 4,4% del PIB en 2023 a 5,1% del PIB en 2024.

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/ComitAutnomodeReqlaFiscal/pages_comite/miembrosdelcmite

- El escenario para 2024 implica un aumento de la deuda neta de entre 2 y 4 puntos del PIB. Esta perspectiva resulta preocupante, debido a que reversa la tendencia observada con posterioridad a la pandemia y, especialmente, lo alcanzado en el 2023, como se señaló en el análisis para este año.
- Una mayor deuda pone presión sobre la prima de riesgo país y aleja las finanzas públicas del objetivo de consolidación fiscal necesario para asegurar el cumplimiento de la Regla Fiscal en el mediano plazo. Hay que recordar que las metas que quedaron explícitas en la transición de la Ley, son un camino para acercar las finanzas públicas a los objetivos de la Regla Fiscal que redundan en un nivel de deuda sostenible.
- Para 2024 se aprobó un Presupuesto General de la Nación (PGN) que no deja margen de maniobra ante un posible incumplimiento del plan de ingresos o a choques inesperados. El gasto primario, sin pagos al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), crecería COP 51 billones entre 2023 y 2024 (17,6%) mientras que los ingresos estructurales crecerían COP 28 billones al descontar los ingresos por *arbitramento de litigios*.
- Cabe anotar que el diseño de la Regla Fiscal protege el gasto programado del Gobierno Nacional Central frente a los efectos del fallo que ha anunciado la Corte Constitucional sobre la no deducibilidad de las regalías. De esta manera, a pesar de la reducción de los ingresos, el ajuste en el ciclo petrolero y en las transacciones de única vez evitan que se deba ajustar el gasto en la misma proporción, protegiendo la economía de un sesgo de postura fiscal procíclica. Así, el ajuste de gasto estructural que se requiere ante los COP 6,8 billones de recaudo neto que se dejarían de recibir por el fallo de la Corte, sería de sólo COP 1,7 billones.
- El CARF es consciente de la limitación que las inflexibilidades presupuestales imponen sobre la programación fiscal, pues no permiten ajustar los nuevos gastos incorporados en el PGN, a los ingresos requeridos para su financiación.
- Este panorama se vuelve más complejo debido a que se identifican probables erogaciones que no estarían contenidas en el PGN, como los pasivos del sector salud, la presión de la inflación sobre los gastos de funcionamiento, y el gasto para atender las implicaciones de las decisiones tarifarias en lo relacionado con los peajes y la energía, entre otros.
- Sí bien en 2023 el Gobierno logró mantener el acceso a los mercados, local y externo, los costos de la deuda se mantienen elevados, lo cual refleja una alta percepción de riesgo sobre la consolidación fiscal.
- Al final de 2024 se completarían 5 años continuos con un déficit fiscal superior al 4% del PIB, que es un indicador que puede afectar la prima de riesgo. Esta situación dificulta la creación de un espacio fiscal para reaccionar a choques que puedan recibir las finanzas públicas.
- Una vez publicada la revisión del Plan Financiero de 2024, a finales de diciembre o comienzos de 2024, el CARF hará una revisión de ese escenario y se pronunciará sobre su consistencia con el cumplimiento de la Regla Fiscal. El CARF hace un llamado para que, en ese ejercicio, el Gobierno tenga en cuenta los riesgos señalados en este pronunciamiento, de manera que se adopten medidas que garanticen el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024.

Desarrollo del Pronunciamento

I. Cierre 2023

Algunos riesgos señalados en el Pronunciamento No. 8 del CARF, sobre el MFMP 2023, se han venido materializando. Las principales desviaciones esperadas estarían, por un lado, en un menor crecimiento real y una caída más pronunciada de las importaciones, que tienen impacto fiscal negativo, y por el otro, en una menor tasa de cambio y un mayor precio del petróleo, que son fiscalmente positivas.

Los efectos negativos de estas desviaciones sobre los ingresos fiscales se compensan con el ajuste de los componentes cíclicos con lo cual el CARF destaca que el Gobierno daría cumplimiento a la meta de transición de déficit primario neto estructural establecida para la Regla Fiscal en 2023: Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de -1,4% del PIB, consistente con un Déficit Total de 4,4% del PIB.

Los cambios en los supuestos implicarían una reducción de los ingresos del Gobierno debido al efecto de la menor TRM, la mayor caída de importaciones sobre el recaudo externo y del menor crecimiento económico, sobre el recaudo interno. Igualmente se prevé un menor recaudo neto del sector petrolero, por menor recaudo bruto observado durante la actual vigencia.

El escenario supone que el aumento previsto en el dividendo de Ecopetrol para 2023 no se realizaría dado que depende de una asamblea extraordinaria que no ha sido convocada. Las transferencias de la empresa a la Nación serían los COP 24,3 billones aprobados en la asamblea de accionistas del primer semestre del año. Con estos cambios, los ingresos totales del Gobierno Nacional Central (GNC) para 2023 se reducirían en COP 6 billones, frente a lo esperado en el escenario del MFMP.

En términos de gastos se prevé un menor pago de intereses en 2023, producto de la menor tasa de cambio y de los menores intereses causados (indexaciones y descuento en colocación). El ritmo de ejecución del gasto a octubre fue de 71,5%. Si bien la ejecución del funcionamiento y la deuda eran altos (71,2% y 90,5%, respectivamente), la ejecución de la inversión era baja comparada con períodos anteriores (54,4%).

El CARF realiza sus ejercicios suponiendo que se logra ejecutar el gasto fiscal programado en un 100%, por lo cual, si se presenta una menor ejecución del presupuesto, se tendría un impacto fiscal positivo sobre los indicadores de balance. Dados los supuestos sobre ejecución, se observaría un Déficit Primario de 0,4% del PIB, lo cual muestra un deterioro frente al equilibrio proyectado en el MFMP.

En términos de la deuda neta, se proyecta que cierre el año en 55,2% del PIB, ligeramente por encima del ancla fijada por la Ley de la Regla Fiscal, y por debajo de lo proyectado en el MFMP 2023. Vale la pena anotar que, en 2023, la meta de la Regla responde al periodo de transición, con metas fijadas por la Ley. Aún no aplica

la fórmula que depende de la deuda neta, por lo que el comportamiento de esta variable no está incidiendo en el cumplimiento de la Regla.²

II. Perspectivas para 2024

Para la vigencia fiscal 2024, se identifican retos importantes para el cumplimiento de la Regla Fiscal, que prevé un BPNE de -0,2% del PIB. El principal reto es haber programado un monto de gasto fiscal en el PGN para el Gobierno Nacional en 2024, que excede los ingresos estructurales que se planean recibir.

Como ha mostrado el CARF en los documentos previos sobre el MFMP, el MGMP y la presentación del PGN de 2024, el gasto primario (sin intereses) y sin las transferencias necesarias para pagar la deuda del FEPC en 2024, crece cerca de COP 50 billones entre 2023 y 2024, y carece de un financiamiento estructural o permanente completo. Está financiado en parte (COP 15 billones) por una fuente llamada *arbitramento de litigios* que no corresponde a una fuente permanente de recursos.

Adicional a lo anterior, el menor recaudo tributario de 2023 tendría efectos de base sobre el de 2024. Se espera que los ingresos de 2024 se reduzcan por este concepto en COP 2,3 billones, frente a lo planeado en el escenario fiscal que respalda el PGN.

De otro lado, el anuncio de un fallo de la Corte Constitucional en el sentido de declarar inexecutable la no deducibilidad de las regalías mineras y petroleras, aprobada en la reforma tributaria de 2022, implicaría que, en 2024, el Gobierno dejaría de recaudar COP 2,9 billones por este concepto.

Aunque la sentencia de la Corte no ha sido publicada al momento de hacer este Pronunciamento, el CARF supone que los contribuyentes de estos sectores (petróleo y minería) tendrían saldos a favor en 2024, por cerca de COP 3,8 billones recaudados en 2023, vía autorretenciones del impuesto de renta.

En total, la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías afectaría los ingresos tributarios netos del Gobierno con una reducción de aproximadamente COP 6,8 billones. Este monto corresponde al ingreso que se deja de recaudar en 2024 (COP 2,9 billones) y al monto que se asume como saldo a favor de las empresas petroleras y mineras que podrán compensar en 2024 (COP 3,8 billones).

La Regla Fiscal protege el gasto programado del GNC frente a los efectos del fallo que ha anunciado la Corte Constitucional sobre la no deducibilidad de las regalías. De esta manera, a pesar de la reducción de los ingresos, el ajuste en el ciclo petrolero y en las transacciones de única vez evitan que se deba ajustar el gasto en la misma proporción, protegiendo la economía de un sesgo de postura fiscal

² La transición incluida en la ley buscaba una consolidación lenta y ordenada de la situación fiscal después de la pandemia, por lo que le permite al Gobierno tener un BPNE de -1,4% del PIB, para 2023. Si se aplicara la fórmula de la Regla Fiscal que será obligatoria desde 2026, el BPNE permitido en 2023 sería de +0,5% del PIB. El resultado proyectado para 2023 de -1,3% del PIB implica una brecha de 1,8% del PIB de mayor gasto primario neto estructural, de transición.

procíclica. De esta manera, el ajuste de gasto estructural que se requiere ante los COP 6,8 billones que se dejarían de recibir por el fallo de la Corte en recaudo neto en 2024, sería de sólo COP 1,7 billones.

El CARF observa que el fallo tendría, además, el efecto de aumentar las utilidades causadas de las firmas petroleras y mineras en 2023, entre ellas, de Ecopetrol. Lo anterior podría potencialmente dar paso a un mayor dividendo a distribuir de Ecopetrol en 2024, con respecto a lo programado en el MFMP 2023.

En materia de gasto, el CARF calcula que el déficit causado en el FEPC, en 2023, estará entre COP 20 y 21 billones. Según la buena práctica que hasta ahora ha mostrado el Gobierno al respecto, este monto sería pagado a productores e importadores de combustibles en la vigencia 2024. Las estimaciones del CARF superan la cifra de COP 15,4 billones programada en el PGN.

El CARF supone que se ejecutará el techo de gasto fiscal aprobado en el PGN 2024 para el GNC. Así mismo, se supone que los saldos que quedarán a favor en el sector minero del impuesto de renta, que genera el fallo sobre la no deducibilidad de regalías, implicaría una devolución de impuestos por única vez (TUV), por COP 1,6 billones.

Como resultado, el déficit total en 2024 pasaría de los COP 74,1 billones (-4,4% del PIB) proyectados por el Gobierno en el MFMP, a COP 85,7 billones (-5,1% del PIB), en el caso de recaudarse lo presupuestado por *arbitramento de litigios*, y si se reciben todos los ingresos de capital del sector petrolero que se incluyeron en el PGN³.

Sin embargo, el déficit total de 2024 podría ascender a COP 104,6 billones (-6,2% del PIB) sí no se recauda lo esperado por *arbitramento de litigios*, y sólo se reciben los ingresos de capital por parte de Ecopetrol programados en MFMP, más el efecto positivo que sobre estos tendría el fallo sobre la no deducibilidad de las regalías.

Con esta perspectiva se reduce la posibilidad de que en 2024 se observe un balance primario positivo, como el que se programaba en el MFMP. Para cumplir con los objetivos de la Regla Fiscal sería necesario hacer un ajuste de gasto de entre COP 23 y COP 24 billones.⁴

En materia de deuda, se estima que esta se elevaría entre 2 y 4% del PIB. El CARF observa con preocupación que en los escenarios para 2024 se reversan la trayectoria de ajuste primario y total alcanzadas después de la pandemia, así como la senda de reducción de la deuda neta. Esta trayectoria de los indicadores fiscales genera retos para la convergencia a las metas de la Regla Fiscal en 2026, una vez termine el periodo de transición.

³ Entre el MFMP y el PGN el Gobierno incluyó COP 4 billones adicionales de recursos de capital

⁴ Para cumplir la meta de déficit primario neto estructural de la Regla, que es de COP 3,4 billones (0,2% del PIB) para 2024.

Será necesario que el Gobierno aborde los impactos descritos anteriormente en la revisión del Plan Financiero para 2024, que se publicaría a finales de este año, con el fin de tener claridad sobre las medidas a tomar para hacer frente a la reducción de ingresos y garantizar el cumplimiento de la Regla en 2024. Este pronunciamiento se desarrolla más detalladamente en 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 Constitución⁵, 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. Dentro de 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 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.

⁵ Artículo 334 de la Constitución Política de Colombia (Título XII, capítulo 1), modificado por el Acto Legislativo 03 de 2011.