

Documento de análisis técnico sobre el PGN 2024 aprobado

Dirección Técnica del
Comité Autónomo de la
Regla Fiscal

5 de diciembre de 2023

Tabla de contenido¹

Introducción.....	2
1. Supuestos macroeconómicos.....	3
2. Escenarios fiscales	7
3. Comentarios finales.....	20

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/miembrosdelcmite

Introducción

El marco normativo de responsabilidad fiscal colombiano se ha fortalecido en las últimas dos décadas con la inclusión del criterio de sostenibilidad fiscal en la Constitución², para que la dirección de la economía y la hacienda pública se haga en un marco de sostenibilidad. Este criterio aplica al Plan Nacional de Desarrollo (PND) y al Presupuesto General de la Nación (PGN), 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 (GNC). Esta regla se fortaleció con la Ley 2155 de 2021³, 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:

- a. **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.
- b. **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; y el cálculo de los ciclos petrolero y económico usados para la aplicación de la Regla Fiscal.
- c. **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.
- d. **Proveer insumos técnicos para el cálculo del ciclo económico:** el Producto Interno Bruto (PIB) tendencial y las elasticidades del recaudo al PIB.

Luego de la presentación del MFMP, el pasado 14 de junio, y de la aprobación del Documento CONPES 4109 del MGMP 2024-2027, el 14 de julio, el Gobierno radicó el Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para la vigencia 2024 el 29 de julio de 2023. Acorde a lo dispuesto en el Estatuto Orgánico del Presupuesto⁴, antes del 15 de septiembre las comisiones económicas del Senado y de la Cámara de Representantes aprobaron el monto definitivo del presupuesto de gastos y, antes del 25 de septiembre, estas comisiones votaron en primer debate la aprobación del proyecto de Ley.

Posteriormente, el 1 de octubre inició la discusión del proyecto de ley del PGN en plenarios de Cámara y Senado. En cumplimiento del calendario previsto para el PGN 2024, el Congreso de la República aprobó el Proyecto de Ley el 18 de octubre, estableciendo un presupuesto de COP 502,6 billones. Frente al proyecto de Ley radicado por el Gobierno, durante la discusión legislativa, se realizaron ajustes en el gasto que implicaron recomposición entre los rubros de funcionamiento e inversión, pero no cambiaron el techo

² Artículo 334 de la Constitución Política de Colombia (Título XII, capítulo 1), modificado por el Acto Legislativo 03 de 2011.

³ "Por medio de la cual se expide la ley de inversión social y se dictan otras disposiciones".

⁴ Decreto 111 de 1996.

establecido. En cumplimiento de las funciones del CARF⁵, de efectuar análisis de consistencia entre las metas de la Regla Fiscal y los instrumentos de programación fiscal, incluido el PGN, el presente documento efectúa un análisis sobre el Proyecto de Ley del PGN para 2024 radicado en el Congreso de la República. Este análisis incluye: i) análisis de los supuestos macroeconómicos en los que se basó el presupuesto; ii) análisis de escenarios fiscales; y iii) conclusiones del ejercicio de análisis del PGN 2024 aprobado.

1. Supuestos macroeconómicos

Los supuestos macroeconómicos sobre los cuales se construyó el PGN 2024 son consistentes con el escenario macroeconómico que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) preveía que era el más probable al momento de preparar el MFMP 2023 en mayo pasado. En el análisis que realizó el CARF sobre el MFMP 2023⁶, y del proyecto de Ley del PGN 2024⁷, se validó la consistencia y coherencia de estos supuestos.

En el Pronunciamiento No. 8⁸, el CARF señaló, además, que los supuestos macroeconómicos eran plausibles y coherentes con la información disponible a junio de 2023, ajustándose a las expectativas de los analistas de mercado en su momento. No obstante, también señaló la existencia de riesgos en materia macroeconómica que podrían tener impactos en el escenario fiscal proyectado.

En particular, se llamó la atención sobre el supuesto de la tasa de cambio nominal, que podía ser muy alto. En su momento el MFMP 2023 asumía una tasa de cambio promedio para 2023 de \$4.603. Con la apreciación que se ha observado en los últimos meses es muy probable que esta variable se sitúe COP 300 por debajo del supuesto del Gobierno.

Desde el punto de vista de los flujos fiscales, este cambio produce un impacto fiscal negativo de corto plazo asociado a menores ingresos petroleros y externos (IVA a importaciones y aranceles), lo que implica un deterioro del balance estructural. Desde el punto de vista de los stocks fiscales, una menor tasa de cambio genera un impacto positivo en términos de reducción de la deuda neta y del déficit acumulado con el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC).

Adicional a los riesgos identificados en el escenario de MFMP, con la presentación del PGN 2024 al Congreso de la República, el gobierno adicionó recursos de capital por cerca de COP 4,5 billones, frente a los previstos en el MFMP para 2024. Se identifica que existe un riesgo sobre la mayor parte de estos recursos, debido a que constituyen transferencias de Ecopetrol a la Nación que podrían no poder perfeccionarse.

A continuación, se analizan los principales supuestos macroeconómicos ante la coyuntura reciente:

⁵ Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021, y sus decretos reglamentarios.

⁶ El documento puede ser consultado [aquí](#).

⁷ El documento puede ser consultado [aquí](#).

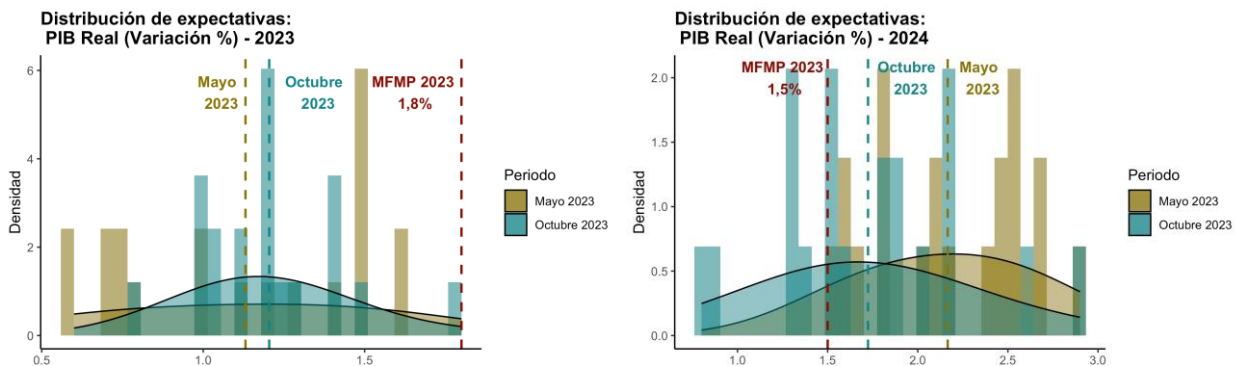
⁸ El documento puede ser consultado [aquí](#).

a. Crecimiento real

En mayo, el MHCP proyectó un crecimiento real de la economía del 1,8% para el año 2023. Revisando esta estimación, en octubre se observa que el dinamismo de la economía ha sido menor al esperado en el MFMP. Las expectativas del mercado para el crecimiento real de este año son menores a las proyectadas (**Gráfico 1**). Lo anterior, lleva a que el CARF, en sus escenarios, ajuste el supuesto de crecimiento real de la economía a la baja, al promedio esperado por el mercado (1,2%).

Las expectativas del mercado para el crecimiento de 2024 se ubican en promedio en 1,73% acercándose al supuesto del MFMP. Como se muestra en el **Gráfico 1**, en el MFMP el supuesto de crecimiento para el año 2024 correspondía a 1,5%. Al encontrar posible que el crecimiento real de la economía para 2024 sea el proyectado en el MFMP, el CARF mantiene el supuesto inalterado en sus escenarios.

Gráfico 1. Distribución de expectativas – Crecimiento real



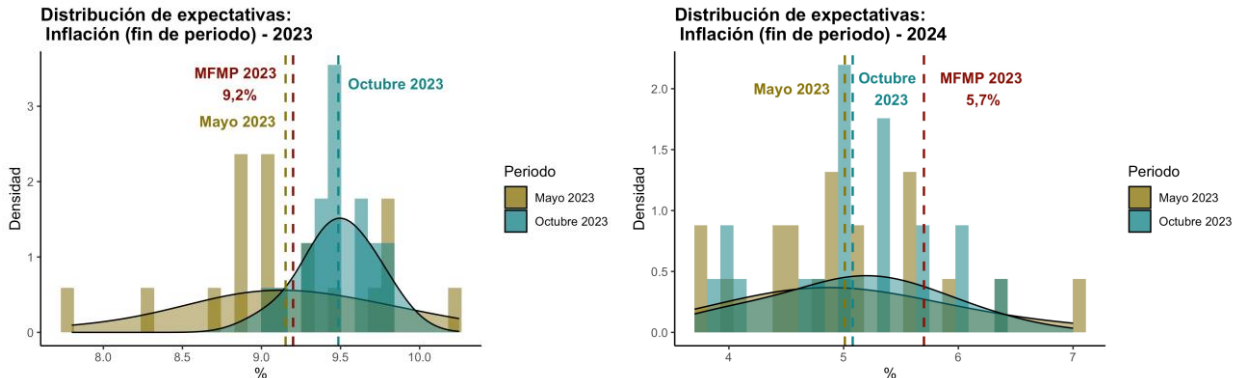
Fuente: Información de analistas para mayo y octubre de 2023, cálculos DT-CARF.

b. Inflación

Como consecuencia de la persistencia en la inflación y de la lentitud con la cual parece retornar a su ancla de largo plazo, las expectativas de inflación para 2023 se han visto revisadas al alza en octubre comparado con lo que se esperaba en mayo. En este sentido, para el MFMP el supuesto de inflación es de 9,2% y el mercado esperaba, en promedio, un resultado de 9,08%. No obstante, en octubre el consenso de los analistas se ubica en 9,47% en promedio (**Gráfico 2**).

Para el año 2024 las expectativas de inflación no han cambiado significativamente. En mayo, en promedio, la expectativa de inflación correspondía a 4,96% mientras en octubre se revisó ligeramente al alza, siendo de 5,08%. Ante esto, el supuesto de MFMP luce conservador ubicándose en 5,7%.

Gráfico 2. Distribución de expectativas – Inflación



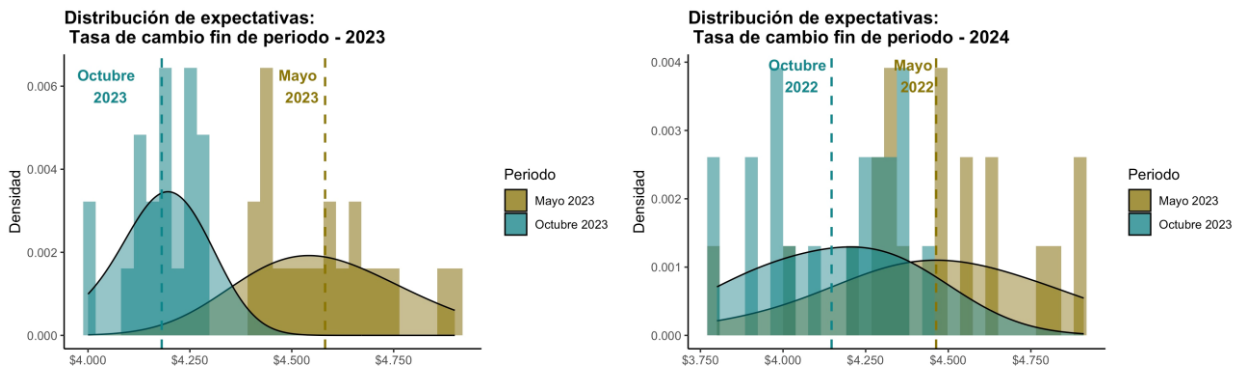
Fuente: Información de analistas para mayo y octubre de 2023, cálculos DT-CARF.

c. Tasa de cambio

La tasa de cambio ha sido la variable que mayor desviación ha presentado con relación al escenario macroeconómico proyectado por el MHCP en el MFMP. Como se mencionó, el CARF observaba la existencia de riesgos en materia de apreciación que parecen estar materializándose.

El **Gráfico 3** muestra la distribución de expectativas del mercado referentes a la tasa de cambio fin de periodo para 2023 y 2024. En mayo el mercado esperaba una tasa de cambio fin de periodo, en promedio, de \$4.621 mientras en octubre se redujo a \$4.179. Para 2024 también se observa esta corrección. Bajó de \$4.499 en mayo a \$4.156 en octubre. Lo anterior se ve sustentado por los resultados observados en lo corrido del año. Hasta inicios de noviembre de 2023 la tasa de cambio en promedio se ha ubicado en \$4.389, resultado que es casi \$300 inferior al supuesto de MFMP de \$4.640. Como se explicó, esto tendría efectos negativos en el recaudo externo y el recaudo petrolero y un efecto positivo en deuda neta (menor).

Gráfico 3. Distribución de expectativas – Tasa de cambio fin de periodo



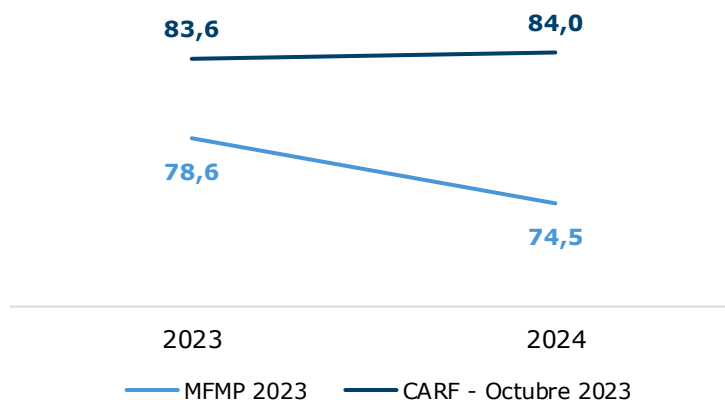
Fuente: Información de analistas para mayo y octubre de 2023, cálculos DT-CARF.

d. Precio del petróleo referencia Brent

En términos del precio promedio por barril de petróleo de la referencia Brent, los resultados son más favorables a los previstos en el MFMP: 78,6 y 74,5 USD por barril en 2023 y 2024, respectivamente. El escenario del CARF a octubre, construido a partir del consenso del mercado, sugiere una revisión al alza en 2023 y 2024, correspondiendo a 83,6 y 84 USD por barril, respectivamente.

Desde el punto de vista de recaudo petrolero, estos precios constituyen una buena noticia debido al impacto que podría tener en el recaudo total y en el escenario fiscal de corto plazo, contribuyendo a compensar el impacto de la menor tasa de cambio. Por otra parte, puede existir un impacto negativo de este mayor precio del petróleo, producto de un incremento en el déficit del FEPC. Este efecto dependerá de la relación que guarde el Brent con las referencias internacionales de la gasolina y el ACPM.

Gráfico 4. Precio del barril de petróleo (USD)



Fuente: analistas de mercado, cálculos DT-CARF.

e. Importaciones

En lo corrido de 2023, las importaciones han tenido un desempeño inferior al proyectado en el MFMP. Con información observada a agosto de 2023, el valor mensual promedio de las importaciones fue USD 5.256 millones. Para cumplir con el supuesto de una variación anual de -15,1% contenido en los escenarios del MFMP, las importaciones tendrían que ser USD 5.971 millones en promedio entre septiembre y diciembre, lo cual luce improbable, dada la tendencia. En línea con lo anterior, la DT-CARF estima que en 2023 las importaciones serían inferiores a las de 2022 en alrededor de 20%.

f. Resumen de supuestos

Teniendo en cuenta el nuevo escenario macroeconómico, el **Cuadro 1** muestra el conjunto de supuestos, con base en la información disponible.

Cuadro 1. Supuestos macroeconómicos actualizados

Supuesto	2023		2024	
	MHCP	Actualización CARF	MHCP	Actualización CARF
Crecimiento real (%)	1,8	1,2	1,5	1,5
Crecimiento nominal (%)	9,8	9,4	5,6	5,6
Inflación (%)	9,2	9,6	5,7	4,9
TRM promedio (\$ por dólar)	4.640	4.358	4.603	4.321
Brent (USD por barril)	78,6	83,6	74,5	84
Producción de petróleo (KBPd)	769	769	788	788
Crecimiento de importaciones USD (%)	-15,1	-20,6	0,5	0,5

Fuente: MHCP y DT-CARF.

2. Escenarios fiscales

Los cambios en el escenario macroeconómico descritos en la primera sección de este documento tienen implicaciones sobre el escenario fiscal proyectado para el cierre de la vigencia 2023. Teniendo en cuenta que algunos de estos efectos inciden en las proyecciones fiscales de 2024, esta sección revisa inicialmente las proyecciones del cierre fiscal 2023, donde los principales cambios se esperarían en los rubros de ingresos, petroleros y no petroleros, con implicaciones sobre el resultado fiscal, las necesidades de financiación y los indicadores de cumplimiento de la Regla Fiscal.

Posteriormente, se actualizan las cifras fiscales para 2024 para incluir los cambios derivados del ajuste de los supuestos macroeconómicos y también los efectos de la declaración de la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías, por parte de la Corte Constitucional el pasado 16 de noviembre⁹. Al respecto, y dado que no se conoce aún el texto del fallo, se asume que el efecto de la medida es inmediato y aplica desde la vigencia de la reforma tributaria (año gravable 2023). Por lo tanto, en este documento se asume que el Gobierno tendría que reconocer en 2024 un saldo a favor de las empresas que pagaron una mayor retención en la fuente durante 2023 como adelanto por este impuesto. Los diferentes efectos de esta decisión sobre el recaudo se explicarán en la sección del balance fiscal del 2024.

Adicionalmente, se simulan dos escenarios. En el primero, se asume que los ingresos por arbitramento de litigios tributarios se materializan, pero dado su naturaleza transitoria, el CARF lo incluye en el cálculo del Balance Primario Neto Estructural como Transacciones de Única Vez (TUV). En el segundo escenario, se asume que los ingresos por arbitramento

⁹ El 16 de noviembre, mediante Sentencia C-489 de 2023, la Corte Constitucional declaró INEXEQUIBLE el parágrafo 1 del artículo 19 de la Ley 2277 de 2022, "Por medio de la cual se adopta una reforma tributaria para la igualdad y la justicia social y se dictan otras disposiciones", que modificó el artículo 115 del Estatuto Tributario. Ver comunicado de prensa [aquí](#).

de litigios tributarios entran con un rezago de un año (en 2025), y se reduce el incremento de ingresos de capital provenientes de Ecopetrol que se incluyó entre el escenario del MFMP y el PGN, descontando el efecto positivo que tiene la eliminación de la No Deducibilidad de Regalías sobre la distribución de excedentes de la empresa. En cada caso se analizan las implicaciones sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal y sobre el nivel de deuda neta del GNC.

2.1. Vigencia 2023

a. Ingresos

A septiembre de 2023, el recaudo tributario alcanzaba COP 224 billones, cifra que representaba el 77,3% de la meta anual de recaudo bruto (COP 290,1 billones) y se ubicaba ligeramente por debajo de la ejecución proyectada por el CARF a partir del comportamiento histórico del recaudo. El seguimiento fiscal a esta fecha mostraba que algunos tributos, en particular el IVA interno y el recaudo externo, presentaban una menor dinámica por efecto de la menor perspectiva de crecimiento de la economía y de las importaciones¹⁰.

En línea con lo anterior, al ajustar la proyección del 2023 con los supuestos macroeconómicos señalados en la sección 2, se estima una reducción de los ingresos totales del GNC de COP 6 billones. De este monto, COP 2,7 billones corresponderían al efecto del menor crecimiento de las importaciones y la menor tasa de cambio sobre el recaudo de tributos externos, mientras COP 0,4 billones corresponderían al efecto del menor crecimiento económico esperado sobre tributos internos. Adicionalmente, se prevé una reducción de COP 2,8 billones correspondientes a un dividendo de extraordinario de Ecopetrol que, a la fecha, no se ha aprobado (Ver **Cuadro 2**).

Adicionalmente, el CARF prevé la reducción del recaudo neto de renta del sector petrolero por cuenta del menor recaudo bruto petrolero, que se compensa con un menor uso de papeles de este sector en otros impuestos, con lo cual el recaudo neto total no se ve afectado por este concepto. Sin embargo, este cambio sí tiene efecto en la renta petrolera y, por ende, tendrá efectos sobre el cálculo del ciclo petrolero como se mostrará más adelante.

b. Gastos

El gasto en funcionamiento proyectado en el MFMP para 2023 es coherente con el PGN aprobado (y adicionado) para esta vigencia. Frente a este rubro, el seguimiento de la Dirección Técnica del CARF a septiembre indica que la ejecución se mantiene en línea con la observada para el mismo mes del año anterior con una ejecución del 63,5% del total de apropiaciones. No obstante, se observa que la inversión tiene obligado el 47,1% de las apropiaciones. Sí la ejecución fuera lineal, esta debería ir en un nivel de 75%.

Para plantear los análisis sobre el cierre fiscal, sin hacer un juicio sobre la ejecución presupuestal, se asume que al cierre de la vigencia se ejecute el 100% del gasto fiscal programado. Si la ejecución final de gasto es inferior al 100% programado, se tendría un mejor resultado primario y total.

¹⁰ Ver informe de seguimiento fiscal de la DT-CARF con corte a septiembre, disponible [aquí](#).

Frente a los intereses de la deuda se espera que el cambio en perspectivas macroeconómicas reduzca este rubro en COP 4,5 billones al cierre de la vigencia 2023. Por un lado, para los intereses internos se espera que el descuento en colocación de TES sea inferior al programado en el MFMP, debido a la reducción de tasas de rendimiento de mercado que ha permitido que se reduzca este rubro¹¹. Adicionalmente, dada la reducción de la inflación, se espera un menor valor de intereses por indexaciones de los TES denominados en UVR. Finalmente, la menor tasa de cambio observada en 2023 reduce los intereses de la deuda externa (Ver Cuadro 2).

Cuadro 2. Balance fiscal del GNC 2023

Concepto	COP Billones corrientes			% del PIB		
	2023			2023		
	MFMP 2023	CARF (Nov-2023)	CARF vs. MFMP 2023	MFMP 2023	CARF (Nov-2023)	CARF vs. MFMP 2023
Ingreso Total	309,1	303,2	-6,0	19,3	18,9	-0,3
<i>De los cuales rentas petroleras</i>	<i>44,7</i>	<i>38,4</i>	<i>-6,3</i>	<i>2,8</i>	<i>2,4</i>	<i>-0,4</i>
Tributarios	274,2	271,0	-3,2	17,1	16,9	-0,1
No Tributarios	1,5	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	3,6	3,6	0,0	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	29,9	27,1	-2,8	1,9	1,7	-0,2
Gasto Total	378,7	374,2	-4,5	23,6	23,4	-0,2
Intereses	69,6	65,1	-4,5	4,3	4,1	-0,3
Gasto primario	309,1	309,1	0,0	19,2	19,3	0,1
FEPC	26,3	26,3	0,0	1,6	1,6	0,0
Gasto primario sin FEPC	282,7	282,7	0,0	17,6	17,7	0,1
Balance Primario	0,1	-5,9	-6,0	0,0	-0,4	-0,4
Balance Total	-69,5	-71,0	-1,5	-4,3	-4,4	-0,1

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

c. Balance fiscal y primario

Teniendo en cuenta los efectos de los cambios en los supuestos sobre las proyecciones fiscales, que implicarían una reducción de ingresos de COP 6,0 billones y menores gastos de intereses por COP 4,5 billones, se tendría un menor balance primario de COP 6,0 billones y un mayor déficit total por COP 1,5 billones. Con lo anterior, el déficit primario del GNC ascendería a 0,4% del PIB y el déficit total a 4,4% del PIB, 0,4 puntos porcentuales (pp) y 0,1 pp por encima de lo proyectado por el gobierno en el MFMP 2023, respectivamente.

Como se explicó antes, estos resultados son consistentes con una ejecución completa del gasto primario aprobado para 2023. Cualquier subejecución del gasto implicará un menor déficit fiscal en 2023.

¹¹ Ver el acumulado del descuento en colocación de deuda a septiembre en el Informe de seguimiento fiscal de la DT-CARF, disponible [aquí](#).

d. Cumplimiento de la regla fiscal

Dados los cambios en los supuestos macroeconómicos y las sendas de ingresos petroleros e ingresos tributarios no petroleros se actualizan las estimaciones de los componentes cíclicos de la Regla Fiscal. En cuanto al ciclo económico, el menor crecimiento real del PIB frente al estimado en el MFMP se ve reflejado en una menor brecha (positiva) del producto. Lo anterior, genera un menor ciclo económico que, aunque se mantiene en terreno positivo, disminuye en COP 1,5 billones, ubicándose en 0,2% del PIB.

La caída de los ingresos petroleros, tanto tributarios como de capital, generan un menor ciclo. Se estima que el ciclo petrolero disminuya en COP 5,1 billones y se ubique en 1,2% del PIB, manteniéndose en terreno positivo.

Tomando los cálculos del ciclo económico y petrolero, el CARF realizó el cálculo del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) para validar el cumplimiento de la Regla Fiscal (**Cuadro 3**). Cabe recordar que el BPNE es el resultado de restar al Balance Primario el ciclo económico, el ciclo petrolero, los rendimientos financieros y las transacciones de única vez (TUV).

Cuadro 3. Balance Primario Neto Estructural (BPNE) 2023

Concepto	COP Billones corrientes			% del PIB		
	2023			2023		
	MFMP 2023	CARF (Nov-2023)	CARF vs. MFMP 2023	MFMP 2023	CARF (Nov-2023)	CARF vs. MFMP 2023
Balance Primario	0,1	-5,9	-6,0	0,0	-0,4	-0,4
Ciclo económico	4,7	3,1	-1,5	0,3	0,2	-0,1
Ciclo petrolero	25,0	19,9	-5,1	1,6	1,2	-0,3
Transferencias de única vez	-9,0	-9,0	0,0	-0,6	-0,6	0,0
<i>Del cual FEPC</i>	-7,3	-7,3	0,0	-0,6	-0,5	0,0
Rendimientos Financieros	1,5	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0
BPNE	-22,1	-21,4	0,7	-1,4	-1,3	0,0
Meta de la regla (BPNE)	-22,5	-22,4	0,1	-1,4	-1,4	0,0
Ajuste (-) o excedente (+)	0,4	1,0	0,6	0,0	0,1	0,0

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

De acuerdo con las estimaciones del CARF para 2023, el BPNE presentaría un déficit de COP 21,4 billones (1,3% del PIB), resultado que es menor en 0,7 billones al proyectado por el Gobierno en el MFMP de 2023. En caso de que la ejecución de gasto sea inferior al 100% de lo proyectado, el BPNE podría aumentar (reducir su déficit), ampliando la diferencia frente a la meta de la regla. Por lo tanto, a pesar de los ajustes derivados de los cambios en los supuestos, no se prevé, de momento, un riesgo en el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2023.

e. Financiamiento y deuda neta del GNC

La ampliación del déficit fiscal total proyectado para 2023, que pasaría de COP 69,5 billones a COP 71,0 billones, elevaría las necesidades de financiamiento del Gobierno Central. El CARF supone que este aumento sería cubierto con una reducción de la disponibilidad final de caja, aunque el Gobierno podría utilizar otras fuentes para su financiación (**Cuadro 4**).

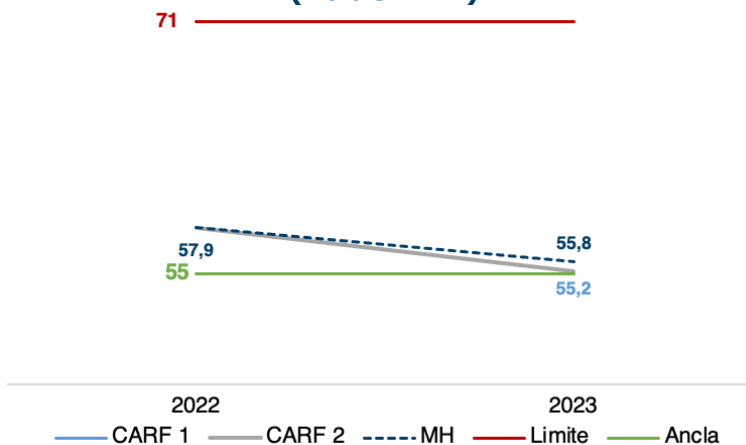
Cuadro 4. Fuentes y Usos 2023
(Miles de millones de pesos)

	MFMP 2023	CARF		MFMP 2023	CARF
FUENTES	122.673	119.673	USOS	122.673	119.673
Desembolsos	70.698	70.698	Déficit a Financiar	69.543	71.015
Externos	27.471	27.471	De los cuales:		65.113
(US\$ 5.920 mill.)	(US\$ 5.920 mill.)		Intereses Internos	52.186	49.141
Internos	43.228	43.228	Intereses Externos	17.422	15.972
			(US\$ 3.665 mill.)	(US\$ 3.665 mill.)	
Ajustes por causación	24.687	21.687	Amortizaciones	25.076	25.076
			Externas	11.373	11.373
			(US\$ 2.393 mill.)	(US\$ 2.393 mill.)	
			Internas	13.703	13.703
Operaciones de Tesorería	6.004	6.004	Pago de Obligaciones (sentencias y otros)	750	750
Disponibilidad Inicial	21.284	21.284	Disponibilidad Final	27.305	22.833

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

En el caso de la deuda, a pesar de la reducción del balance primario, que pasa de un pequeño superávit a un déficit, el cierre de 2023 tendría un mejor resultado al comparar con la proyección del MFMP 2023 por efecto de una menor tasa de cambio. De esta manera, la deuda neta del GNC cerraría en 55,2% del PIB, 0,6 pp por debajo de la proyectada en el escenario del PGN y 0,2 pp por encima del ancla del 55% del PIB.

Gráfico 5. Deuda neta del GNC 2023
(% del PIB)



Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

2.2. Vigencia 2024

Las proyecciones fiscales de 2024 se verían ajustadas por cambios en el escenario macroeconómico de 2023 y 2024, por el cierre fiscal de 2023 y por la declaración de inexequibilidad de la no deducibilidad de las regalías. Se generan los siguientes dos escenarios para el análisis:

- I. Escenario 1: se recaudan los ingresos por COP 15 billones por arbitramento de litigios y COP 15,3 billones de ingresos de capital provenientes de Ecopetrol, según lo programado en el PGN. En este escenario, el arbitramento de litigios se considera como Transacción de Única Vez (TUV), conforme se ha explicado en este documento y en los análisis técnicos publicados por el CARF sobre el MFMP, el MGMP y el PGN 2024. Adicionalmente, la eliminación de la no deducibilidad en el sector minero, que genera una devolución de impuestos por única vez, se considera una TUV por COP 1,6 billones.
- II. Escenario 2: no se materializan los ingresos por arbitramento de litigios (no habría lugar a la contabilidad de estos como TUV en 2024 sino hasta 2025) ni los COP 4 billones adicionales de ingresos de capital petroleros que se incluyeron entre el MFMP y el PGN 2024. Este efecto se compensa con un aumento de recursos de capital provenientes del sector petrolero por la eliminación de la no deducibilidad por COP 1,3 billones. En neto, este rubro sería menor en COP 2,7 billones, frente al escenario del PGN. Se hace el ajuste de TUV de la devolución de la no deducibilidad del sector minero por COP 1,6 billones.

A continuación, se describen las consideraciones para los agregados fiscales para el 2024:

a. Ingresos

En el proyecto de Ley radicado por el Gobierno Nacional y aprobado por el Congreso de la República, se incluyeron tanto i) el recaudo por arbitramento de litigios, sobre el cual el CARF indicó, en el análisis del MFMP 2023, que correspondería a un ingreso de única vez (TUV), como ii) un aumento en la expectativa de transferencias de capital a la Nación desde el sector petrolero. Para analizar las perspectivas fiscales para 2024, el CARF analiza dos escenarios.

Escenario CARF 1

En el primer escenario se ajustan los efectos de los cambios en los supuestos macroeconómicos sobre el escenario fiscal del PGN 2024 aprobado por el Congreso de la República. Los cambios en los supuestos macro de crecimiento del PIB, TRM y la menor base de 2023 generan una reducción del recaudo no petrolero de COP 2,8 billones (por tributos internos no petroleros y externos).

Para 2024, la eliminación de la no deducibilidad de las regalías aprobada en la reforma tributaria tiene varios efectos. Desde el punto de vista del GNC, los ingresos tributarios se verían reducidos en COP 3,6 billones del recaudo de la no deducibilidad en 2023 vía

retención en la fuente y en COP 2,9 billones por la no deducibilidad que esperaba recaudar en 2024.

El menor recaudo de impuesto de renta por la eliminación de la no deducibilidad tiene un efecto sobre la estimación de recaudo de sobretasa de impuesto de renta para el sector minero y petrolero, de cerca de COP 0,2 billones. Adicionalmente, por efecto del mayor precio de petróleo, frente al programado en el MFMP, se esperaría un mayor recaudo de impuesto por 0,6 billones. En total, el recaudo tributario petrolero se reduciría en COP 3,6 billones en 2024.

De manera agregada, para 2024, el Gobierno tendría una reducción del recaudo tributario de COP 9,1 billones frente a lo proyectado en PGN, por actualización de supuestos y por la eliminación de la no deducibilidad de las regalías mineras y petroleras.

Desde el punto de vista de Ecopetrol, la empresa tendría un saldo a favor por lo transferido vía retención en la fuente durante 2023 como anticipo de la no deducibilidad, equivalente a un monto de COP 1,4 billones y, adicionalmente, no tendría que transferir la no deducibilidad durante 2024. En términos de utilidades, la retención en la fuente aplicada en 2023 ya no reduciría la utilidad de dicha vigencia, con lo cual las utilidades aumentarían en cerca de COP 1,4 billones, de las cuales el 88,5% (COP 1,3 billones) serían una transferencia adicional a la Nación en 2024. No obstante, como se mencionó anteriormente, en el Escenario 1 se asume que ingresa la totalidad de los COP 15,3 billones programados por el Gobierno en el presupuesto.

Frente al recaudo de arbitramento de litigios, por COP 15 billones, el CARF insiste en que, con la información disponible, este ingreso debería ser considerado como de única vez. Como se expuso en el Documento de Análisis del Proyecto de Ley de PGN 2024 radicado¹², una parte del recurso de litigios viene acumulado de años anteriores (desde 2015) con lo cual se infiere que este recaudo sería un evento que no mejoraría estructuralmente la situación fiscal, por lo cual se refuerza el argumento de su clasificación como TUV.

El 22 de noviembre el Gobierno radicó ante el Congreso de la República un Proyecto de Ley con el fin de adelantar la estrategia normativa que indicó se requiere para recaudar el rubro proyectado de arbitramento de litigios. Al respecto, como se menciona en la exposición de motivos, el Gobierno se encuentra realizando la revisión y depuración de los casos que pueden ser sujetos de aplicar el arbitraje en lugar del proceso litigioso, como alternativa para agilizar el recaudo. Frente a los COP 27 billones que el Gobierno estima se tienen en procesos litigiosos, indica que el potencial de recaudo por arbitraje en litigios estaría en los conceptos de impuesto de renta e IVA, decomisos de mercancía y contribución por obra pública, que alcanzan un saldo de COP 16,8 billones. A este monto se aplica la probabilidad de éxito promedio de los últimos cinco años para procesos litigiosos de similar naturaleza que es del 83,5%. Como resultado se obtiene un potencial de recaudo de COP 14 billones de pesos. Adicionalmente, el Proyecto de Ley propone un proceso de priorización de los procesos a llevar a cabo por arbitraje, a realizar por parte de la DIAN, con el cual se espera recaudar COP 1 billón adicional.

En total, el Proyecto de Ley estima el impacto fiscal en COP 15 billones, que es lo que se espera recaudar en el 2024. En el Escenario 1, sí bien se deja el recaudo por este

¹² Consulte el documento [aquí](#).

concepto, se ajusta el valor de las Transacciones de Única Vez, para el cálculo de los indicadores del cumplimiento de la Regla Fiscal.

No obstante, dado que el Proyecto de Ley apenas empieza el trámite en el Congreso y adicionalmente menciona que un 33% de los procesos de arbitraje pueden tomar más de 13 meses en resolverse, el CARF presenta el escenario 2 para evaluar las implicaciones en caso de que el recaudo por arbitramento de litigios no logre ingresar en 2024, teniendo en cuenta los trámites de ley y la implementación de la estrategia.

Escenario CARF 2

En un escenario alternativo, el CARF analiza los efectos de que se materialicen los riesgos sobre el recaudo por arbitramento de litigios y de ingresos de capital petroleros, cuya expectativa el Gobierno aumentó entre el MFMP y el PGN 2024 en COP 4,0 billones. De esta manera, el CARF plantea un escenario en el que, además de los efectos del escenario macroeconómico y de la eliminación de la no deducibilidad, se reducen los ingresos tributarios en COP 15 billones por el arbitramento de litigios y los recursos de capital provenientes del sector petrolero en COP 2,7 billones. En total, en este escenario, los ingresos del GNC se reducirían en COP 17,7 billones adicionales al Escenario 1.

Frente al arbitramento de litigios, el CARF en sus análisis previos sobre el MFMP 2023 y sobre el Proyecto de Ley del PGN 2024, señaló que además de que serían considerados de naturaleza no estructural en caso de entrar, se tendría incertidumbre sobre la capacidad del Estado para recaudar este rubro. Esto dependería, en cierta medida, de la aprobación de ajustes normativos que deben ser clarificados en el marco legal en el cual se podrían conciliar activos contingentes en materia tributaria. En este sentido, como escenario de riesgo, el CARF plantea el Escenario 2 en el cual no se recaudaría este rubro, equivalente a COP 15 billones en 2024.

Sobre los recursos de capital provenientes del sector petrolero, el aumento previsto en el PGN incluye un supuesto de aumento del porcentaje de distribución de dividendos a los accionistas que resultaría superior al usual. Por consiguiente, el CARF considera que, si bien las perspectivas de precios de petróleo mejoran para 2024, estas son compensadas por la menor tasa de cambio nominal. Adicionalmente, la empresa requeriría recursos para sostener la producción petrolera en el corto y mediano plazo, con lo cual sería posible que el ingreso por este concepto no aumente como lo prevé el Gobierno. Por lo anterior, la proyección de recursos de capital en este escenario se ajusta para reflejar solamente el aumento derivado de la eliminación de la no deducibilidad sobre las utilidades a transferir al Gobierno, que serían de COP 12,6 billones en este Escenario 2.

En la sección de balance total y primario y del análisis de la regla fiscal, se analizarán las implicaciones de este escenario, en conjunto con los ajustes en materia de gastos.

b. Intereses de la deuda

En línea con los cambios descritos para la vigencia 2023 se espera que, en 2024, los ingresos de la deuda sean inferiores en COP 2,5 billones de pesos en el Escenario 1 y en 1,3 billones en el Escenario 2, principalmente por el efecto de la menor tasa de cambio y por la reducción de los intereses causados por indexaciones y descuento en colocación

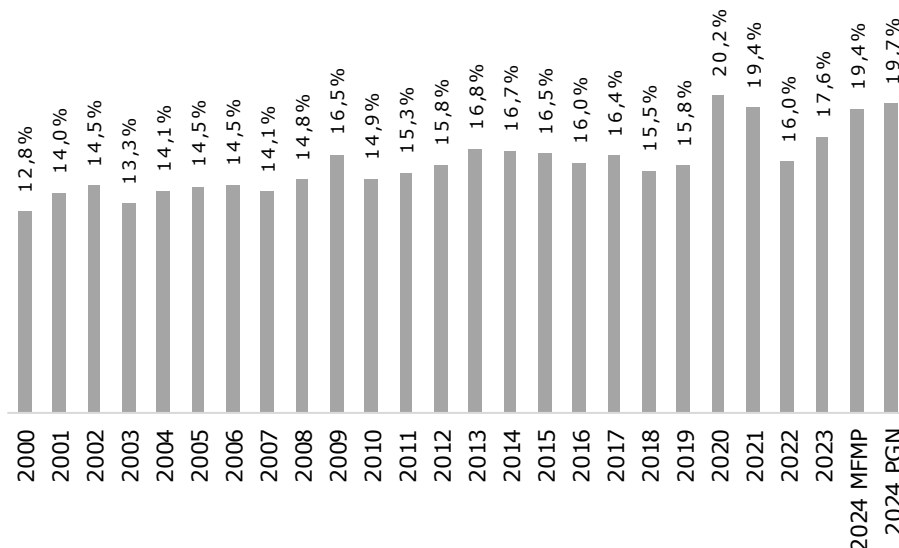
de deuda (**Cuadro 5**). La diferencia entre los dos escenarios obedece al efecto de los mayores intereses que se generarían en el segundo escenario dado el mayor déficit a financiar.

c. Gasto primario sin FEPC

El PGN del 2024 presenta un aumento del gasto primario sin FEPC de COP 4,4 billones (0,3% del PIB) frente al proyectado en el MFMP (**Gráfico 6**). Generando presiones adicionales frente al MFMP donde la senda de gasto en 2024 ya contabilizaba el gasto público (primario sin FEPC) más alto de la historia del país¹³. Lo anterior revela que el PGN de 2024 está programando un gasto público históricamente alto.

El CARF ha llamado la atención en sus diferentes documentos técnicos sobre los aumentos significativos que ha tenido el gasto público frente a los niveles pre-pandemia y las inflexibilidades del gasto. Tomando el gasto primario de 2019, se identifica que a partir de 2020 este aumentó en un ritmo superior al que se hubiera presentado si se tuviera en cuenta únicamente el crecimiento del IPC (inflación) y del SMMLV. Lo anterior, se explica por: (i) las presiones de gasto adicionales que generó la pandemia (2020, 2021 y 2022), y (ii) las inflexibilidades, que en algunos casos evolucionan con dinámicas que obligan a aumentar estos gastos por encima del crecimiento de los precios, especialmente cuando se producen choques positivos en los ingresos de la Nación como el caso de una reforma tributaria (**Gráfico 7**).

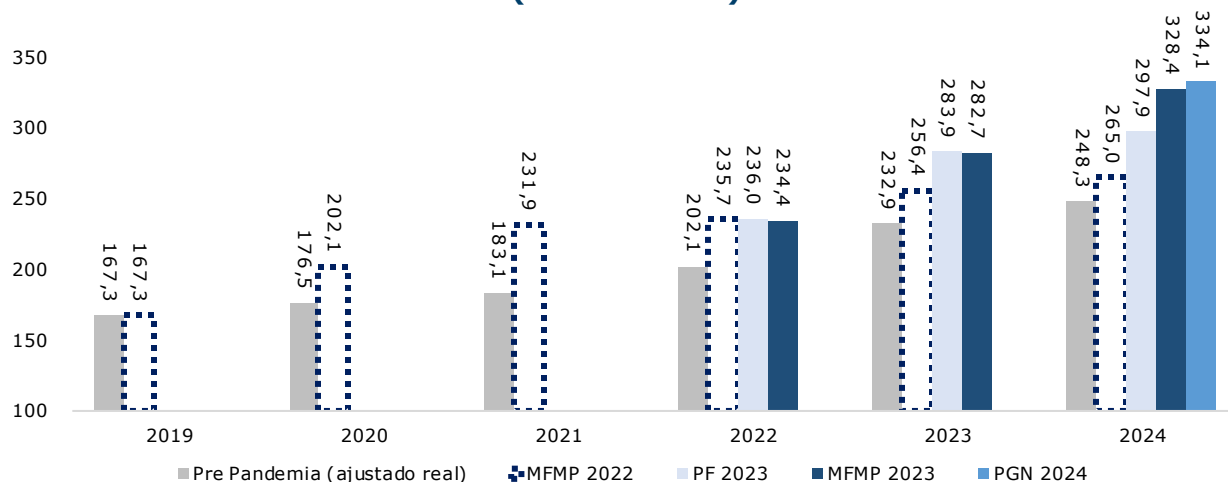
Gráfico 6. Gasto Primario sin FEPC del GNC (% del PIB)



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

¹³ Excluyendo 2020 dónde el gasto primario sin FEPC fue de 20,25% del PIB para mitigar los efectos de la pandemia.

**Gráfico 7. Gasto Primario sin FEPC
(COP Billones)**



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

Para el 2024 se observa que el gasto no retorna a los niveles pre-pandemia. Se mantiene en niveles superiores a este. Lo anterior muestra que parte del gasto que se generó en la pandemia se volvió permanente y posiblemente inflexible. Por consiguiente, esto generaría presiones fiscales importantes.

A esta presión, existente desde el MFMP del 2022, se le suma el mayor gasto financiado con los recursos de la reforma tributaria de 2022. La sostenibilidad en el largo plazo de este nivel de gasto se encuentra relacionada con la permanencia de estos mayores recursos. El CARF estima que el gasto, en 2024, será de COP 85,8 billones superior al que se hubiera tenido si se trae a valor presente el nivel de gasto pre-pandemia. Esta dinámica del gasto genera un reto frente al objetivo de una consolidación fiscal.

Adicional a los gastos proyectados en el PGN del 2024, el CARF identifica algunas situaciones que pueden generar presiones de gasto, que deben ser valoradas y evaluadas. Estas incluyen:

- Los pagos pendientes por pasivos de salud: Se estima que para 2024 el déficit del SOAT sería COP 850mm, el doble que en 2023.
- Efectos del salario mínimo o de la inflación sobre los gastos de funcionamiento: Si se supera el supuesto utilizado para las proyecciones, se estima que un aumento 1 pp de la inflación por encima de lo programado en el MFMP genera erogaciones por COP 450 mil millones.
- Subsidios eléctricos o pagos asociados al sector: En el marco del fenómeno del Niño se podrían dar mayores presiones sobre los gastos por subsidios eléctricos. Como referencia, el caso de Electricaribe tuvo un costo de cerca de COP 11 billones entre 2016 y 2020 (en promedio COP 2,3 billones por año).
- Mayor necesidad de recursos para atender gastos de tarifas de peajes: No se ha revertido el congelamiento de tarifas y no se ha anunciado la estrategia de actualización de precios.
- Un mayor déficit del FEPC: En el último mes se suspendió el aumento progresivo del precio de los combustibles, lo anterior se podría traducir en un mayor déficit del FEPC que debe ser asumido por la Nación. El CARF confía que el Gobierno continuará con

el cierre progresivo y organizado de las brechas entre los precios regulados y de referencia de los combustibles.

Por otro lado, el PGN de 2024 contiene una proyección de pérdidas de apropiación por COP 15 billones (3% del PGN). De requerir aplazamientos o recortes de gasto, tendrán que tramitarse elevando las pérdidas de apropiación por encima de las programadas.

d. FEPC

En octubre de 2023, el gobierno decidió mantener el precio de la gasolina estable lo cual, de acuerdo con las estimaciones de la DT-CARF, implicó un gasto adicional por cerca de COP 400 mil millones. Teniendo en cuenta lo anterior, y con información observada hasta el 30 de octubre de 2023, las nuevas estimaciones indican que el déficit del FEPC cerraría el año en COP 20,4 billones. Esta cifra es COP 2,6 billones por encima a lo esperado en el MFMP y COP 5 billones superior a lo incluido en el PGN de 2024.

De los COP 20,4 billones que se causarían en 2023, la DT-CARF estima que COP 4,4 billones corresponderían a Gasolina Motor Corriente (GMC) y COP 16 billones serían por ACPM.

Para 2024, con aumentos mensuales de COP 400 pesos en ACPM y manteniendo el precio de GMC constante, se estima que el déficit del FEPC sería de COP 5 billones. Sin embargo, en ausencia de aumentos en el precio regulado del ACPM, el déficit sería de COP 11 billones. En ambos escenarios el balance por GMC sería superavitario en COP 3,7 billones, aliviando la carga generada por el ACPM. Dado lo anterior, el CARF elogia al Gobierno en su intención de promover aumentos graduales en el precio del ACPM.

e. Balance fiscal y primario

Como resultado de los ajustes descritos anteriormente, el CARF estima que en el Escenario 1 el balance primario se reduzca de un superávit de COP 2,8 billones, proyectado en el escenario del PGN 2024, a un déficit primario de COP 11,3 billones en el Escenario 1 y de COP 29 billones en el Escenario 2. Esto implicaría pasar de un superávit primario de 0,2% del PIB escenario de PGN 2024, a un déficit de 0,7% del PIB en el Escenario 1 y de 1,7% del PIB en el Escenario 2. Este cambio obedecería tanto a una menor expectativa de ingresos en ambos escenarios, como al aumento proyectado en el déficit del FEPC de 2023 que se pagaría en 2024 (**Cuadro 5**).

En cuanto al balance total, se esperaría un aumento del déficit de COP 74,1 billones en el escenario del PGN a un déficit de COP 85,7 billones en el Escenario 1 y de COP 104,6 billones en el Escenario 2. En términos del PIB, el déficit pasaría de 4,4% del PIB en el escenario del PGN 2024 a 5,1% del PIB en el Escenario 1 y de 6,2% del PIB en el Escenario 2.

Cuadro 5. Balance fiscal del GNC 2024

Concepto	COP Billones corrientes					% del PIB				
	2024					2024				
	PGN 2024	CARF 1	CARF 1 vs. PGN 2024	CARF 2	CARF 2 vs. PGN 2024	PGN 2024	CARF 1	CARF 1 vs. PGN 2024	CARF 2	CARF 2 vs. PGN 2024
Ingreso Total	352,4	343,2	-9,1	325,5	-26,9	20,8	20,3	-0,5	19,3	-1,5
<i>De los cuales rentas petroleras</i>	29,1	25,9	-3,2	23,1	-5,9	1,7	1,5	-0,2	1,4	-0,3
Tributarios	315,9	306,7	-9,1	291,7	-24,1	18,6	18,2	-0,5	17,3	-1,4
<i>De los cuales No deducibilidad sector petrolero</i>	1,4	-2,2	-3,6	-2,2	-3,6	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
<i>De los cuales No deducibilidad sector minero</i>	1,6	-1,6	-3,1	-1,6	-3,1	0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2
No Tributarios	1,5	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
Fondos Especiales	4,0	4,0	0,0	4,0	0,0	0,2	0,2	0,0	0,2	0,0
Recursos de Capital	31,0	31,0	0,0	28,2	-2,7	1,8	1,8	0,0	1,7	-0,2
Gasto Total	426,4	428,9	2,5	430,1	3,7	25,1	25,4	0,2	25,5	0,3
Intereses	76,9	74,4	-2,5	75,6	-1,3	4,5	4,4	-0,1	4,5	-0,1
Gasto primario	349,6	354,5	5,0	354,5	5,0	20,6	21,0	0,4	21,0	0,4
FEPC	15,4	20,4	5,0	20,4	5,0	0,9	1,2	0,3	1,2	0,3
Gasto primario sin FEPC	334,1	334,1	0,0	334,1	0,0	19,7	19,8	0,1	19,8	0,1
Balance Primario	2,8	-11,3	-14,1	-29,0	-31,8	0,2	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9
Balance Total	-74,1	-85,7	-11,6	-104,6	-30,6	-4,4	-5,1	-0,7	-6,2	-1,8

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

f. Cumplimiento de la Regla Fiscal

A partir de lo explicado en el numeral anterior, el balance primario tendría un deterioro tanto en el Escenario 1 como en el 2. Dado que estos responden a cambios en los ingresos, petroleros y no petroleros, se tendría un ajuste en el componente cíclico económico y petrolero. Teniendo en cuenta que en el Escenario 1 los ingresos por arbitramento de litigios se consideran Transacciones de Única Vez, se ajustan las TUV de 2024 en COP 15 billones. Debido a la eliminación de la no deducibilidad de las regalías se realizan los siguientes ajustes en los cálculos de la Regla Fiscal: i) se calcula el ingreso estructural petrolero quitando el efecto de la no deducibilidad sobre el ingreso petrolero de la Regla; ii) se incluye una transacción de única vez por el saldo a favor que el Gobierno debe devolver en 2024 por la retención en la fuente recaudada durante 2023 para el sector de minería, al considerarlo una devolución no recurrente.

Con lo anterior, en el Escenario 1 BPNE presentaría un déficit estructural de COP 26,4 billones, que sería inferior a la meta de la Regla de COP 3,4 billones. En términos del PIB, esto equivaldría a un BPNE proyectado de -1,6% del PIB, frente a una meta de BPNE de -0,2% del PIB, con lo cual no se tendría cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 (**Cuadro 6**).

Alternativamente, en el Escenario 2, se proyecta una mayor reducción de ingresos al asumir que no ingresarían los COP 15 billones de arbitramento de litigios (ya no implicarían una Transacción de Única Vez) ni los COP 2,7 billones adicionales de recursos de capital provenientes del sector petrolero. Como resultado, el BPNE proyectado en este escenario presentaría un déficit de COP 27,5 billones (-1,6% del PIB), que supera lo permitido por la meta de la Regla, COP 3,4 billones o -0,2% del PIB. En este sentido, no

se daría cumplimiento a la meta de la Regla Fiscal, en una magnitud similar a la planteada en el Escenario 1 (**Cuadro 6**).

Cuadro 6. Balance primario neto estructural (BPNE) 2024

Concepto	COP Billones corrientes					% del PIB				
	2024					2024				
	PGN 2024	CARF 1	CARF 1 vs. PGN 2024	CARF 2	CARF 2 vs. PGN 2024	PGN 2024	CARF 1	CARF 1 vs. PGN 2024	CARF 2	CARF 2 vs. PGN 2024
Balance Primario	2,8	-11,3	-14,1	-29,0	-31,8	0,2	-0,7	-0,8	-1,7	-1,9
Ciclo económico	0,9	-1,5	-2,4	-1,3	-2,2	0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Ciclo petrolero	5,1	2,9	-2,1	1,1	-3,9	0,3	0,2	-0,1	0,1	-0,2
Transferencias de única vez	-1,3	12,2	13,4	-2,8	-1,6	-0,1	0,7	0,8	-0,2	-0,1
<i>De los cuales Arb. de Litigios</i>	0,0	15,0	15,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,9	0,0	0,0
<i>Del cual FEPC</i>	-1,3	-1,3	0,0	-1,3	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
<i>De los cuales No deducibilidad sector minero</i>	0,0	-1,6	-1,6	-1,6	-1,6	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Rendimientos Financieros	1,5	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,0
BPNE	-3,4	-26,4	-23,0	-27,5	-24,1	-0,2	-1,6	-1,4	-1,6	-1,4
Meta de la regla (BPNE)	-3,4	-3,4	0,0	-3,4	0,0	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	0,0
Ajuste (-) o excedente (+)	0,0	-23,0	-23,0	-24,1	-24,1	0,0	-1,4	-1,4	-1,4	-1,4

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

g. Financiamiento y deuda neta del GNC

Las perspectivas fiscales para 2024, tanto en el Escenario 1 como el Escenario 2, implican un aumento del déficit fiscal a financiar, de COP 11 billones más en el primer escenario y de COP 30 billones más en el segundo. Esto elevaría las necesidades de financiación, con lo cual el CARF estima que se reduciría el saldo final en caja en el Escenario 1 y se tendría un faltante de caja de COP 15 billones en el segundo escenario (**Cuadro 7**).

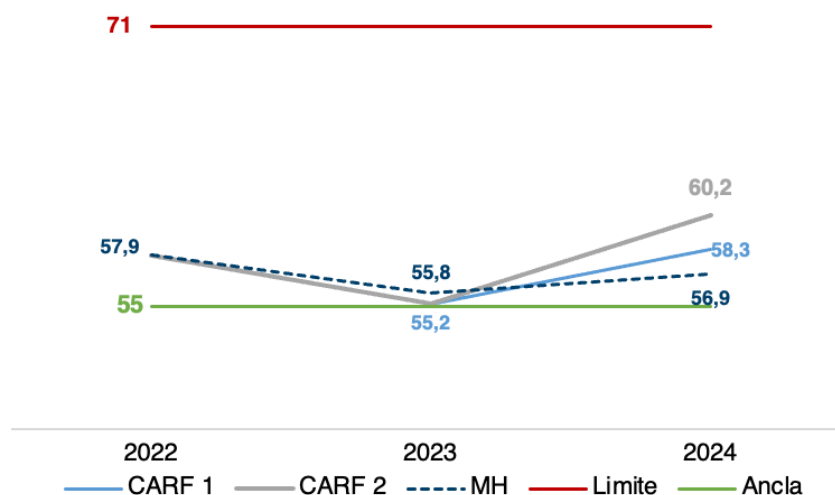
Cuadro 7. Fuentes y Usos 2024 (Miles de millones de pesos)

	MFMP 2023	PGN 2024	CARF 1	CARF 2		MFMP 2023	PGN 2024	CARF 1	CARF 2
FUENTES	132.326	132.076	121.604	121.604	USOS	132.326	132.076	122.390	123.465
Desembolsos	73.431	73.681	73.681	73.681	Déficit a Financiar	76.708	74.054	85.689	104.634
Externos	27.431	27.431	27.431	27.431	De los cuales:				
(US\$ 5.959 mill.)	(US\$ 5.959 mill.)	(US\$ 5.959 mill.)	(US\$ 5.959 mill.)	(US\$ 5.959 mill.)	Intereses Internos	56.528	56.528	54.602	55.798
Internos	46.000	46.250	46.250	46.250	Intereses Externos	20.334	20.334	19.794	19.794
(US\$ 4.124 mill.)	(US\$ 4.124 mill.)	(US\$ 4.124 mill.)	(US\$ 4.124 mill.)	(US\$ 4.124 mill.)	Amortizaciones	45.732	35.732	32.678	32.678
Ajustes por causación	24.482	24.482	18.482	18.482	Externas	26.452	22.812	19.758	19.758
					(US\$ 5.364 mill.)	(US\$ 5.364 mill.)	(US\$ 4.573 mill.)	(US\$ 4.573 mill.)	(US\$ 4.573 mill.)
Operaciones de Tesorería	7.108	6.608	6.608	6.608	Internas	19.280	12.920	12.920	12.920
Disponibilidad Inicial	27.305	27.305	22.833	22.833	Pago de Obligaciones (sentencias, salud, otros)	1.391	1.640	1.640	1.640
					Disponibilidad Final	8.495	20.650	2.383	
					Faltante de caja				15.487

Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

El mayor déficit primario para 2024 implicaría que la deuda neta del GNC se elevaría en ambos escenarios frente a la proyección del escenario del PGN 2024. Mientras en el Escenario 1 del CARF la deuda alcanzaría 58,3% del PIB, en el Escenario 2 se elevaría a 60,2%, alejándose del ancla del 55% del PIB.

**Gráfico 8. Deuda neta del GNC 2024
(% del PIB)**



Fuente: MHCP y cálculos DT-CARF.

3. Comentarios finales

Los análisis preliminares del CARF, dadas las menores perspectivas de algunos supuestos macroeconómicos para 2023 y 2024, muestran que el recaudo tributario se vería afectado en estos dos años. Al interior del recaudo del Gobierno, se espera una recomposición entre algunas rentas petroleras y otras no petroleras. En conjunto, el efecto de los cambios en la expectativa de supuestos macroeconómicos no tiene un impacto significativo sobre los ingresos esperados. No obstante, este efecto negativo podría ser compensado parcialmente en 2024 por la expectativa de un mayor precio del petróleo que tendría un impacto fiscal positivo. A pesar de lo anterior, el recaudo tributario se vería afectado por la eliminación de la no deducibilidad de las regalías, dada la decisión anunciada por la Corte Constitucional. No obstante, esta caída del ingreso no tendría implicaciones fiscales proporcionales, al estar contenido en el ciclo petrolero e incluirse una TUV por la devolución de saldos a empresas mineras.

De otro lado, los riesgos e incertidumbre sobre algunos ingresos específicos, como el arbitramento de litigios y recursos de capital provenientes del sector petrolero, podrían tener efectos importantes de reducción del recaudo. Al respecto, el CARF hace un llamado por un seguimiento y divulgación de información más detallada sobre estos componentes por parte del Gobierno Nacional. El Gobierno radicó recientemente un Proyecto de Ley que permite priorizar el uso del arbitraje por encima de los litigios para recaudar una mayor proporción de recursos. La implementación de esta estrategia dependerá de su aprobación en el Legislativo.

De otro lado, la desaceleración de la inflación, la reducción de tasas de rendimiento de los títulos de deuda y la menor tasa de cambio hacen prever un menor peso de los intereses de la deuda en las cifras fiscales en el corto plazo. En contraposición, los cambios en la senda de ajuste de precios de los combustibles han llevado a que se

aumente la proyección del déficit del FEPC para 2023, que se pagaría en 2024. En total, los gastos totales del Gobierno se mantendrían alrededor de lo aprobado por el Congreso.

Dados estos dos efectos, en los ingresos y los gastos, el CARF analiza la perspectiva de cumplimiento de la Regla Fiscal. En primer lugar, se prevé que, a pesar de los cambios en las proyecciones de 2023, el Gobierno cumpla con la meta de la Regla Fiscal en esta vigencia pues el menor balance primario se compensa con un ajuste de los componentes cíclicos, económico y petrolero, de la Regla Fiscal. Si hubiere una subejecución del gasto primario en 2023 podría presentarse un déficit menos negativo al que exige la transición incluida en la Ley 2155 de 2021.

Para 2024, no obstante, el CARF reitera sus preocupaciones sobre el cumplimiento de la meta de transición de la Regla Fiscal. Al respecto, el recaudo de arbitramento de litigios sigue siendo el rubro sobre el cual se mantiene incertidumbre frente a su potencial de recaudo y frente a su naturaleza no estructural. Como lo ha mencionado el CARF en su Pronunciamiento No. 8. a este componente se suma una previsión elevada de ingresos de capital petroleros, sobre la cual el CARF considera pueden existir riesgos a la baja.

Ante los riesgos identificados, el CARF hace un llamado para que el Gobierno considere las implicaciones sobre la Regla Fiscal y pueda abordar la posibilidad de estos escenarios en la revisión del Plan Financiero 2024, que se espera se divulgue al cierre de 2023 o inicios de 2024. En dichas proyecciones, el Gobierno deberá abordar la estrategia fiscal para hacer frente a la decisión de la Corte de declarar inexecutable la no deducibilidad de las regalías, lo cual afecta el recaudo de 2024 en adelante. Considerar y mitigar este tipo de riesgos permitiría contar con mayor seguridad sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal en el corto plazo. El CARF realizará análisis de la nueva información que el Gobierno disponga sobre sus escenarios fiscales.

Comité Autónomo de la Regla Fiscal - CARF
Carrera 8 No. 6 C 38 - Código Postal 111711
atencionusuario@carf.gov.co
Bogotá, D.C.
www.carf.gov.co



@CARFColombia



@carf.colombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal