

Documento de análisis técnico sobre el PGN 2025

Dirección Técnica del
Comité Autónomo de la
Regla Fiscal

22 de agosto de 2024

Tabla de contenido

Introducción	2
1. Supuestos macroeconómicos del PL del PGN 2025	4
2. Escenario fiscal del PL del PGN 2025	10
2.1. Escenario fiscal de 2025	10
2.2. Análisis del escenario fiscal de 2025.....	12
2.3. Cumplimiento de la Regla Fiscal	16
3. Coherencia entre las cifras fiscales y presupuestales	17
3.1. Convertidor de ingresos del PL del PGN 2025	18
3.2. Convertidor de gastos del PL del PGN 2025.....	20
4. Conclusiones	21

Introducción

Según lo establecido en la normativa vigente¹, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) tiene dentro de sus funciones 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 Gobierno Nacional Central (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 y 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 Financiero².
- 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 2024, el pasado 14 de junio, y de la aprobación del Documento MGMP 2025-2028, el 13 de julio, el gobierno radicó el Proyecto de Ley (PL) del Presupuesto General de la Nación (PGN), para la vigencia 2025 el 29 de julio de 2024 (PL 090-2024C y PL 060-2024S). Según lo dispuesto en el Estatuto Orgánico del Presupuesto³, antes del 15 de septiembre, las comisiones económicas del Senado y de la Cámara de Representantes deben decidir sobre el monto definitivo del presupuesto de gastos y, antes del 25 de septiembre, estas comisiones votarán en primer debate la aprobación del proyecto de Ley. Posteriormente, a partir del 1 de octubre de cada año, se da inició a la discusión del PL del PGN en plenarias de Cámara y Senado. Este proyecto debe ser aprobado antes de la medianoche del 20 de octubre, en segundo debate.

Como lo indicó el CARF en el [Pronunciamiento No. 11](#), del 9 de julio, el ajuste en el gasto primario anunciado por el Gobierno para 2024 (COP 46 billones) debe traducirse en una menor ejecución de las apropiaciones del PGN vigente por dicho monto. De momento, el Gobierno emitió un Decreto de aplazamiento por COP 20 billones, que descontando el cambio en el mecanismo del pago del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), implica un ajuste neto del gasto de COP 12 billones. En lo que resta del año, el Gobierno debe garantizar que se materialice el ajuste anunciado en el MFMP para dar cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024. Adicionalmente, si el recaudo tributario se ubica por debajo de la meta para 2024, se necesitarían ajustes adicionales en el gasto.

¹ Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

² El Plan Financiero es un instrumento del Sistema Presupuestal que incluye las proyecciones de ingresos, gastos y déficit del Gobierno, así como el financiamiento durante una vigencia. El Plan Financiero se somete a consideración del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), previo concepto del Consejo Superior de Política Fiscal Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) (Art. 4 del Decreto 111 de 1996) y hace parte del MFMP según lo dispuesto en la Ley 819 de 2003.

³ Decreto 111 de 1996.

El CARF continuará monitoreando los indicadores de recaudo y de ejecución de gasto en lo que resta del año para identificar riesgos sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal en el 2024.

El presente Documento Técnico acompaña al Pronunciamiento No. 12 del CARF sobre el análisis del PL del PGN para 2025. Este análisis se enfoca en la consistencia del Proyecto de Ley con la Regla Fiscal, teniendo en cuenta la dinámica de los ingresos y gastos proyectados por el Gobierno Nacional, así como la dinámica de la deuda pública. Para ello se revisa el escenario fiscal del Plan Financiero (PF) 2025 que se presenta en el Anexo al Mensaje Presidencial del PL de PGN 2025, el cual presenta cambios frente al escenario presentado en el MFMP 2024.

Para 2025, se identifica que, en el escenario fiscal incluido en el PL de PGN 2025, el Gobierno proyecta un aumento de ingresos, frente a lo proyectado en el MFMP 2024, de COP 31 billones basado en una Ley de Financiamiento que se radicará con posterioridad al Congreso de la República, y un aumento en la expectativa de recaudo por gestión de la DIAN y de otras rentas de capital. El CARF ya había identificado riesgos para 2025 relacionados con la proyección de gestión de la DIAN, por lo que el incremento adicional propuesto por el Gobierno representa un aumento en dicho riesgo.

Por el lado del gasto, el Gobierno proyecta un aumento de COP 24 billones, inferior al aumento en la expectativa de los ingresos, con el fin de reducir la proyección de déficit fiscal y ajustar el escenario de 2025 al cumplimiento de la meta de transición de la Regla Fiscal, lo cual es un elemento positivo. No obstante, el CARF considera que la programación de mayores gastos con cargo a ingresos inciertos aumenta la probabilidad de incumplir la meta de Balance Primario Neto Estructural (BPNE) en 2025 que la Ley establece en 0,5% del PIB. De no aprobarse la Ley de Financiamiento y de no materializarse el recaudo por gestión de la DIAN, se requeriría un ajuste de gasto en 2025 de hasta COP 33 billones.

De otro lado, persiste la preocupación del CARF acerca de la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo. Como se indicó el Documento Técnico que acompaña el Pronunciamiento No. 11 del Comité, el reto de las finanzas públicas está en lograr balances primarios que permitan estabilizar la deuda en el ancla, lo cual resulta más exigente en un escenario en el que las tasas de interés internas y externas se mantienen elevadas⁴.

En cumplimiento de las funciones del CARF, 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 2025 radicado en el Congreso de la República. Este análisis incluye la revisión de los supuestos macroeconómicos sobre los cuales se elaboró el PL del PGN, la revisión del escenario fiscal para 2025 coherente con el PL del PGN, un análisis de los ingresos y gastos del PGN y su coherencia con los gastos fiscales del GNC, incluyendo la revisión del convertidor fiscal presupuestal, y unos comentarios finales.

⁴ El Pronunciamiento No. 11 se puede consultar [aquí](#) y el Documento Técnico del MFMP 2024 [aquí](#).

1. Supuestos macroeconómicos del PL del PGN 2025

1.1. Supuestos macroeconómicos

Los supuestos macroeconómicos con los cuales se construyó el PL del PGN 2025 se encuentran alineados con el escenario macroeconómico que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) estimaba al momento de preparar el MFMP 2024 en junio pasado (**Tabla 1**). En línea con el análisis realizado por el CARF sobre el MFMP 2024 y la información disponible a agosto, los supuestos macroeconómicos siguen siendo plausibles y coherentes con la coyuntura actual.

Desde el Pronunciamiento No. 11, el CARF ha realizado un seguimiento a las expectativas de crecimiento económico del mercado, de las instituciones multilaterales y del Banco de la República (BR) para 2025, las cuales han empezado a ajustarse a la baja, pero se mantienen relativamente cerca a los supuestos del MFMP 2024. A pesar de esto, la DT-CARF considera que las diferencias entre los pronósticos de los analistas y el supuesto de crecimiento de 2024 y 2025 del Gobierno no es grande y de presentarse un menor crecimiento el efecto sobre las cuentas fiscales sería bajo.

Con respecto de la tasa de cambio y la inflación, no se observan diferencias importantes que puedan tener efectos significativos sobre las cuentas fiscales. A continuación, se analizan los principales supuestos macroeconómicos ante la coyuntura reciente.

a. Crecimiento real del PIB

En junio, el MHCP proyectó un crecimiento real de la economía de 1,7% en 2024 y de 3% en 2025. A agosto, se observa que el dinamismo de la economía en lo corrido de 2024 se encuentra en línea con las estimaciones de dinámica económica del MFMP 2024, mientras que las expectativas del mercado apuntan a que la cifra de crecimiento económico sería en promedio de 1,5%.

Frente al 2025, las expectativas del mercado y de las distintas instituciones para el crecimiento real son menores que las proyectadas por el Gobierno. Tanto en el MFMP 2024 como en el PL del PGN 2025, el gobierno supone un crecimiento de 3% del PIB. Este supuesto es superior al 2,7% del Banco de la República que redujo su estimación a comienzos de agosto, frente a su proyección de mayo que se ubicaba en 3,2%. La proyección del Gobierno también es superior al 2,6% que estiman el mercado y la CEPAL y al 2,47% que estima el FMI⁵. Por su parte, las proyecciones de crecimiento del Banco Mundial a junio continúan ubicándose ligeramente por encima de las del MHCP, en 3,2%. Según los cálculos de la Dirección Técnica del CARF, un menor crecimiento de 0,5 puntos porcentuales (pp) del PIB en 2025 tendría un efecto negativo sobre el recaudo de 0,1% del PIB, que afectaría de manera marginal los resultados fiscales y el cumplimiento de la Regla Fiscal.

El CARF mantiene la perspectiva de que, en línea con los analistas, el crecimiento en 2025 pueda estar ligeramente por debajo del supuesto del MHCP, entre 1,6% y 1,8%.

⁵ El supuesto del FMI corresponde al del Informe del Panorama Económico Mundial del mes de abril.

Sin embargo, esto no representaría cambios significativos en el escenario fiscal y, por ende, en el cumplimiento de la Regla Fiscal en 2025.

b. Inflación

El crecimiento del nivel general de precios de la economía colombiana se ha venido desacelerando desde 2023, por lo que la inflación se encuentra en una senda de convergencia hacia la meta del Banco de la República de 3% anual. A pesar de que los datos de inflación de mayo y junio de 2024 mostraron un incremento en la inflación, la cifra de julio volvió a mostrar una reducción. Las expectativas para lo que resta del año ubican la inflación de corto plazo en niveles inferiores a los actuales, lo que sugiere la convergencia hacia la meta en lo que resta de este año y a lo largo de 2025.

El MFMP 2024 supone una desaceleración de la inflación hasta 5,3% en 2024 y 3,2% en 2025, frente a las estimaciones del Banco de la República de 5,77% para 2024 y 3,05% para 2025. Por su parte, los analistas de mercado están esperando, en promedio, una inflación de 3,79% al cierre de 2025, 0,6 pp por encima del supuesto del MFMP 2024 y en línea con el 3.77% que estimaban en mayo pasado. Por su parte, el BR en su Informe de Política Monetaria de julio estima que la inflación continuará desacelerándose hasta alcanzar la meta de 3% a finales de 2025, bajo un escenario en el que la tasa de referencia del BR se ajusta para garantizar el cumplimiento de la meta de inflación.

Aunque el supuesto de MFMP luce un poco optimista, en términos fiscales una sorpresa al alza sobre los niveles de inflación se traduciría en mayores ingresos tributarios a los estimados vía un mayor deflactor y crecimiento del PIB nominal.

c. Tasa de cambio

La probabilidad de recortes en la tasa de política monetaria de la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) se ha incrementado recientemente tras la publicación de las cifras de empleo de julio, las cuales se ubicaron no sólo sustancialmente por debajo de las expectativas del mercado sino en el nivel más bajo desde el 2021. Bajo este escenario, la tasa de cambio de Colombia y de los países de la región ha registrado una apreciación como consecuencia de la expectativa de mayores condiciones de liquidez global. En ese sentido, el CARF observa ahora la existencia de riesgos en materia de apreciación en lo que resta de 2024 (el Gobierno espera una tasa de cierre de año de \$4,142) y durante 2025 que ampliarían aún más el diferencial entre la tasa de cambio nominal proyectada en el MFMP 2024 y la que en efecto se observaría.

Para el año 2025, el MFMP 2024 prevé una tasa de cambio nominal promedio de \$4.179 y una tasa de cambio de cierre de \$4,218, por lo que en 2025 la tasa de cambio debería devaluarse a lo largo del 2025 hasta un nivel superior al promedio observado en lo corrido de 2024 (\$3.947), lo que sería poco probable. La Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos (EME) del BR de agosto muestra una estimación de tasa de cambio de \$4,053 para el cierre de 2025, \$150 pesos por debajo de las estimaciones del Gobierno.

En términos fiscales, una tasa de cambio más apreciada tendría efectos negativos en el recaudo externo y en el recaudo petrolero, y un efecto positivo en deuda neta. En ese sentido, de acuerdo con los cálculos del CARF por cada \$100 pesos de disminución en la tasa de cambio, el impacto sobre el balance fiscal sería de -0,05% del PIB de mayor déficit mientras la deuda neta como % del PIB se reduciría en 0,5 pp.

d. Precio del petróleo

La dinámica del precio promedio por barril de petróleo de la referencia Brent sugiere resultados más favorables que los previstos en el MFMP 2024, en el que se estiman precios de USD 83 y USD 80 por barril, en 2024 y 2025, respectivamente. A agosto, el consenso del mercado sugiere unos precios ligeramente superiores a los estimados, USD 84 y USD 85, para 2024 y 2025, respectivamente.

Desde el punto de vista del recaudo petrolero, estos precios podrían impactar positivamente el recaudo total y en el escenario fiscal de corto plazo, contribuyendo a compensar el impacto de la menor tasa de cambio; si la cotización del crudo es menor, los dos efectos se suman y afectan el ingreso petrolero de la nación. Por otra parte, el precio del petróleo impacta, *ceteris paribus*, el déficit del Fondo de Estabilización de los precios de los combustibles (FEPC). Este efecto, dependerá de la relación que guarde el Brent con las referencias internacionales de la gasolina y el ACPM.

e. Importaciones

En lo corrido de 2024, las importaciones han registrado un desempeño moderado. Con información observada a junio de 2024, el valor mensual promedio de las importaciones fue de USD 5.095 millones, por lo que para cumplir con el supuesto de una variación anual de -0,6% contenido en los escenarios del MFMP 2024, las importaciones tendrían que ubicarse en un promedio de USD 5.308 millones entre julio y diciembre, lo cual luce probable, en vista de la tendencia. Con respecto a 2025, podrían existir riesgos de corrección a la baja en la dinámica de las importaciones de darse un menor crecimiento de la economía y un menor nivel de tasa de cambio frente a lo proyectado en el MFMP 2024.

f. Resumen de supuestos

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

La Dirección Técnica del CARF mantiene su observación contenida en el documento técnico sobre el MFMP 2024 de que, en su conjunto, los riesgos de cada una de las variables analizadas, de momento, no representan alteraciones significativas para las cuentas fiscales.

Tabla 1. Supuestos Macroeconómicos 2024 y 2025

Supuesto	2024	2025	
	MFMP 2024	MFMP 2024	PL del PGN 2025
PIB Constantes (Crecimiento a/a)	1.7%	3.0%	3.0%
PIB Corrientes (Crecimiento a/a)	7.1%	5.7%	5.7%
Inflación (fin de periodo, a/a)	5.3%	3.2%	3.2%
TRM promedio (COP/USD)	3.997	4.179	4.179
TRM fin de período (COP/USD)	4.142	4.218	4.218
Precio Brent (dpb)	83	80	80
Producción petróleo (Miles bpd)	745	763	763
Importaciones (Crecimiento a/a)	-0.6%	2.5%	2.5%
Balance Cuenta Corriente (%PIB)	-2.6%	-2.5%	-2.5%

Fuente: MFMP 2024 y PL del PGN 2025, MHCP.

1.2. Consideraciones sobre el balance ahorro-inversión

El ahorro nacional, compuesto por el ahorro de los hogares, las empresas y el gobierno, es un determinante de la inversión, tanto privada como pública, en una economía. Un ahorro nacional superior a la inversión interna se traduce en un superávit en la cuenta corriente. Por el contrario, si la inversión supera al ahorro nacional, se genera un déficit en cuenta corriente. Analizar el balance entre ahorro e inversión permite identificar eventuales riesgos macroeconómicos a los que puede estar expuesta una economía.

Cuando el balance ahorro-inversión nacional es deficitario, la inversión en la economía supera la capacidad de ahorro interna. Esto puede generar déficits en la cuenta corriente, aumento de la deuda externa y presiones sobre la tasa de cambio y la inflación. En situaciones en las que se presenta un déficit fiscal, este puede contribuir al déficit de ahorro nacional. Si el déficit fiscal se financia con deuda, este puede competir con el sector privado por los recursos disponibles, elevando las tasas de interés y desalentando la inversión privada.

El **Gráfico 1** presenta la evolución del ahorro de diferentes sectores de la economía (hogares, gobierno general, empresas) y el balance externo, expresados como porcentaje del PIB, desde diciembre de 2016 hasta marzo de 2024. Entre 2016 y 2019, el ahorro de los hogares fue positivo y se mantuvo relativamente estable; el gobierno general mostró un déficit de ahorro persistente y las empresas tuvieron también déficit, aunque inferior al del gobierno. El balance externo fue deficitario, pero con una tendencia a mejorar hacia finales de 2019.

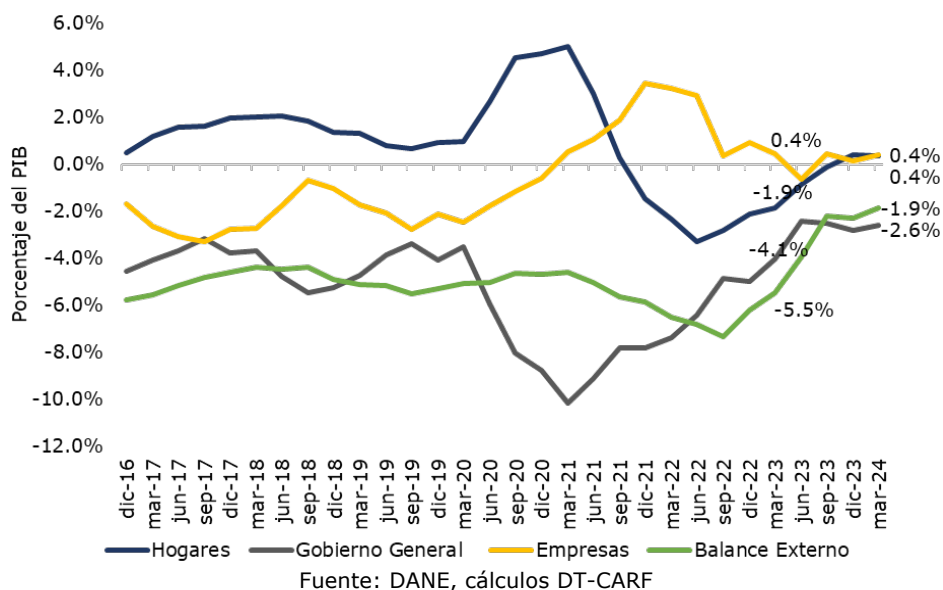
Durante la pandemia, entre marzo de 2020 y marzo 2021, se observó un aumento en el ahorro de los hogares pues, aunque registraron un aumento en sus gastos, su ingreso disponible aumentó en mayor proporción. El déficit del gobierno general se amplió considerablemente, reflejando el aumento del gasto público para enfrentar la crisis, mientras el ahorro empresarial aumentó de manera temporal. El balance externo también se deterioró.

A partir mediados de 2021, el ahorro de los hogares empezó a disminuir, jalonado por un alto dinamismo en el consumo, llevando el balance de los hogares a terreno deficitario. El déficit del gobierno general empezó a reducirse hasta finales de 2022, momento en el cual se estacionó en niveles cercanos a 2,6% del PIB, mientras las empresas redujeron

el nivel de ahorro alrededor de cero. El balance externo mostró una mejora inicial, pero luego volvió a estabilizarse en un déficit cercano a 2% del PIB.

A marzo de 2024, el Gobierno General presenta déficits del orden de 2,6% del PIB, mientras que las firmas y los hogares han empezado a mostrar una corrección en el desbalance observado tras la pandemia, presentando un ahorro de 0,4% del PIB cada uno en el mismo periodo. El balance externo se encuentra en un déficit cercano a 2% del PIB.

Gráfico 1. Balance Ahorro-Inversión

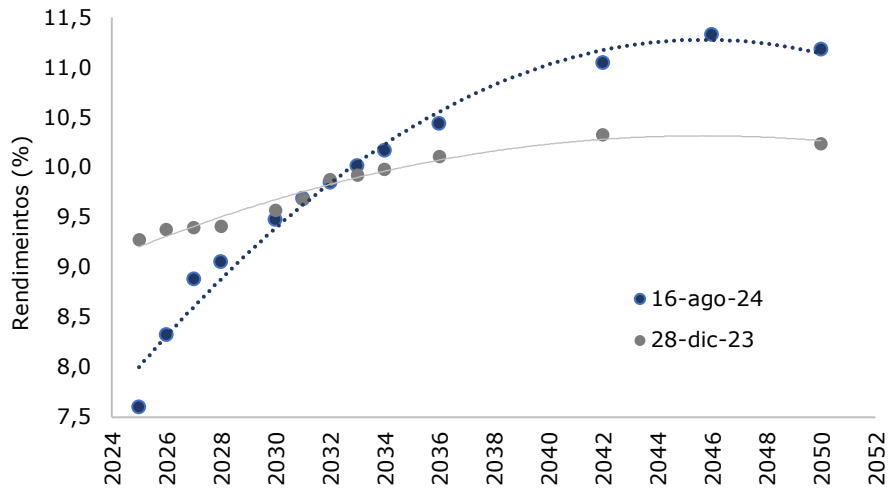


En este contexto, se observa que el ahorro de los hogares y las empresas se ubica muy cercano a cero, con lo cual el déficit fiscal se refleja en un déficit de cuenta corriente. En esta situación, el tamaño del déficit del Gobierno cobra mayor relevancia de cara a la perspectiva macroeconómica futura. Posiciones más deficitarias desde el punto de vista fiscal pueden presionar la inversión privada y deteriorar la balanza comercial a través de los efectos sobre las tasas de interés.

Durante los 15 años previos a la pandemia, el déficit del GNC fue en promedio 3,2% del PIB. En 2025 el Gobierno Nacional completaría seis años con déficits fiscales por encima del 4,3% del PIB (dato para 2023). Para 2024, se prevé una ampliación del déficit fiscal del GNC a 5,6% del PIB, 1,4 pp por encima del nivel de 2023, y para 2025 el Gobierno proyecta un déficit de 4,8% del PIB. En consecuencia, el balance del gobierno general tendrá una ampliación de su déficit en cerca de 2 pp entre 2023 y 2025.

En vista de que el nivel del ahorro interno no ha recuperado los niveles de pre-pandemia (**Gráfico 1**), la persistencia de altos déficits fiscales se ha traducido en aumentos de las tasas de interés de mercado, en particular las de largo plazo (**Gráfico 2**), y en mayores expectativas de inflación y depreciación. Este último efecto, estaría parcialmente compensado en el corto plazo por las expectativas de aumento en la liquidez global derivadas de un aumento en las probabilidades de reducción de la tasa de la FED.

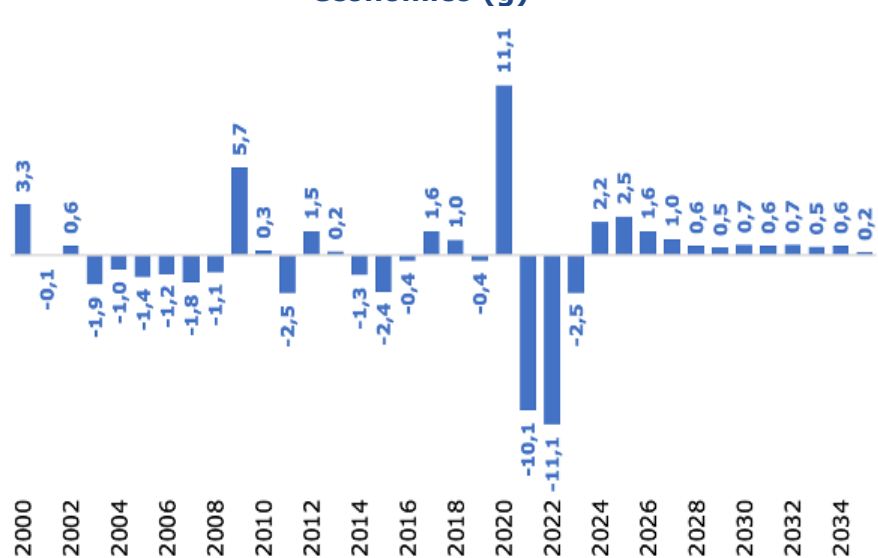
Gráfico 2. Curva de rendimientos de los TES tasa fija - Mercado Secundario



Fuente: Banco de la República - SEN, cálculos DT-CARF

Otro elemento del lado de la política fiscal que es importante señalar es que el diferencial entre la tasa de interés real de la deuda y el crecimiento real del PIB ha vuelto a ser positivo, y se proyecta que continúe así en el mediano plazo (**Gráfico 3**). La tasa de interés real implícita de la deuda del Gobierno Nacional Central, GNC, se ubica en 3,9% para 2024 y 5,5% para 2025⁶, mientras que el crecimiento real esperado es de 1,7% y 3%, respectivamente. Este aspecto puede generar presiones adicionales sobre la inflación y sus expectativas.

Gráfico 3. Diferencial tasa de interés real de la deuda (r) vs. crecimiento económico (g)



Fuente: MHCP, DANE, cálculos DT-CARF

⁶ 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.

Aunque la economía ha evidenciado una desaceleración en el ritmo de crecimiento de los precios de la economía, persisten algunos riesgos sobre el escenario macroeconómico. Las perspectivas de la ampliación del déficit fiscal en 2024, en un contexto de bajos niveles de ahorro privado, llevarían a una ampliación en el déficit de cuenta corriente que podrían generar presiones de depreciación y de inflación. Las expectativas de inflación se ubican por encima de las estimaciones del MFMP y del BR, y aún existe espacio para que se den presiones inflacionarias adicionales por indexación en lo que queda del 2024 y comienzos del 2025.

En el mediano plazo, el escenario fiscal presenta un reto importante, pues con tasas de interés de la deuda pública superiores al crecimiento de la economía se requiere la generación de superávits primarios para estabilizar la deuda en el ancla de 55% del PIB en el mediano plazo. En este sentido, la política fiscal puede dar señales en el corto plazo, que aseguren la confianza de los inversionistas de los títulos emitidos por la Nación, reduzcan el peso del servicio de la deuda y logren reducciones de las tasas de interés que paga el gobierno.

2. Escenario fiscal del PL del PGN 2025

2.1. Escenario fiscal de 2025

El escenario fiscal del Plan Financiero 2025 consistente con el PL del PGN 2025, incluido en el Anexo al Mensaje Presidencial del Presupuesto⁷, presenta diferencias frente al escenario del MFMP 2024 del pasado 14 de junio. Los cambios corresponden a un aumento en la proyección de ingresos por COP 31,1 billones (1,7% del PIB) y un mayor gasto primario de COP 23,9 billones (1,3% del PIB). Como resultado de estos ajustes en ingresos y gastos, se tendría una mejora en el balance primario y el balance total del GNC de COP 7,3 billones (0,4% del PIB) (Ver columna 5 en la [Tabla 2](#)).

De los COP 31,1 billones de mayores ingresos, COP 26,6 billones corresponden a un aumento en la proyección de recaudo tributario y COP 4,5 billones se relacionan con otros recursos de capital. En el recaudo tributario se presenta un incremento en el supuesto de recaudo por gestión de la DIAN por COP 14,6 billones⁸ y la inclusión de recursos derivados de la ley de financiamiento por COP 12 billones, que serán recursos condicionados a que se apruebe el proyecto de ley que el gobierno radique ante el Congreso de la República. En los demás ingresos, se observa un aumento de la proyección de dividendos de Ecopetrol por COP 1,6 billones, (0,1% del PIB), mayores excedentes de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) por COP 1 billón (0,1% del PIB) y otros recursos, incluyendo reintegros y recursos no apropiados⁹, por COP 1,9 billones (0,1% del PIB).

⁷ Ver Cuadro 2.1.3.1. del Anexo al Mensaje Presidencial. Pág. 209.

⁸ En sesión del CONFIS el 24 de julio de 2024 se aprobó una meta de recaudo asociada a gestión por COP 29 billones (1,6% del PIB), superior en COP 14,8 billones (0,8% del PIB) a la programada en el MFMP 2024. Ver Anexo al mensaje presidencial del PL del PGN 2025, pág. 17.

⁹ Corresponden a recursos que no hayan sido obligados durante la vigencia fiscal en la cual fueron constituidos, incluyendo saldos disponibles en patrimonios autónomos que no estén amparando obligaciones, los cuales deben ser reintegrados al Tesoro Nacional, según lo dispuesto en la normativa presupuestal.

Frente a los gastos, teniendo en cuenta que las cifras fiscales no se presentan desagregadas entre funcionamiento e inversión, no es posible realizar una comparación con un mayor nivel de detalle.

Con estos ajustes, el balance total y primario mejora en COP 7,3 billones frente al escenario de MFMP 2024, proyectando un déficit primario de COP 1,2 billones (-0,1% del PIB) y un déficit total de COP 84,2 billones (-4,7% del PIB). Como se explicará más adelante, este ajuste en el tamaño del déficit obedece a que se ajusta la programación fiscal para cumplir con la meta de la Regla en el periodo de transición, tal como lo establece la ley vigente, sin incorporar un cambio derivado de un ajuste normativo. para anticipar la aplicación de la fórmula de la Regla, que establece la meta para el Balance Primario Neto Estructural a partir del nivel de la deuda neta del GNC.

El escenario del PL del PGN se presenta en la columna 4 de la **Tabla 2**, y en la columna 5 se calcula la diferencia frente al escenario del MFMP 2024, presentado el pasado 14 de junio (ver panel A en billones de pesos y panel B en % del PIB).

Tabla 2. Balance Fiscal del 2025

Panel A. Cifras en billones de pesos corrientes

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, ECOPEPETROL</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

Panel B. Cifras en % del PIB

Concepto	1.	2025				
	2024 MFMP 2024	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, ECOPEPETROL</i>	0,7	0,4	0,5	0,1	0,5	0,0
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

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

2.2. Análisis del escenario fiscal de 2025

Frente al escenario fiscal para 2025 del PL del PGN 2025, el CARF realiza un análisis de un escenario en el que se materialicen todos los riesgos posibles del lado de los ingresos. Este escenario hipotético busca cuantificar el tamaño de un eventual ajuste del gasto que se requeriría para cumplir la meta de transición de la Regla Fiscal en 2025. Este escenario se consigna en la columna 6 de la [Tabla 2](#).

a. Ingresos

Sobre el incremento en la proyección de recursos de capital por COP 4,5 billones (0,3% del PIB), la DT-CARF identifica que este aumento se encuentra dentro de las posibilidades de recaudo del gobierno y no hay recursos que puedan representar una Transacción de Única Vez¹⁰.

Para el caso del recaudo tributario, se identifican dos riesgos. El primero, tiene que ver con el componente de gestión y mayor eficiencia de la DIAN: en el [Documento de Análisis Técnico sobre el MFMP 2024](#), , el CARF incluyó un cálculo del potencial de recaudo que podría resultar del fortalecimiento de la DIAN, basado en una revisión de literatura internacional. Para ello, se tomó el dato del avance de la ejecución de componentes relevantes para materializar el fortalecimiento de la entidad, como son el aumento de planta de personal y la modernización de los sistemas de información. Con la información disponible a junio, el CARF concluyó que el rubro correspondiente al presupuesto de 2025 no alcanzaría el valor incluido en el MFMP.

La información reciente de la DIAN muestra que la incorporación de la planta de personal autorizada alcanzaba 51% a junio y que se proyecta llegar a una ejecución del 66% a diciembre de 2024. A este ritmo, la totalidad de las plantas disponibles se tendrían cubiertas en 2026¹¹. De otro lado, debido a que se han replanteado las estrategias de implementación para los nuevos sistemas de información, se requiere ampliar el tiempo de ejecución del crédito con la banca multilateral en tres años adicionales¹². Finalmente, sobre el avance en otras medidas específicas que se hayan planteado para aumentar el supuesto de recaudo por gestión planteado en el escenario del PL del PGN para 2025, la entidad indica que cuenta con un plan de choque aprobado en 2023 que tiene carácter confidencial.

¹⁰ Frente a los dividendos de Ecopetrol, el aumento proyectado de COP 1,6 billones, se encuentra dentro del marco del proceso de distribución de excedentes de la compañía que se llevará a Asamblea en el primer trimestre de 2025. Sobre los excedentes de la ANH, el pasado primero de agosto, el gobierno expidió el CONPES 4139 que aprueba la Distribución de Excedentes Financieros de los Establecimientos Públicos y las Empresas Industriales y Comerciales del Estado No Societarias del Orden Nacional al 31 de diciembre de 2023. En dicho documento, se muestra un aumento de los excedentes de la ANH a COP 2,4 billones. Para completar la proyección de los COP 2,9 billones para este rubro, el gobierno podría solicitar el monto faltante para la proyección a través de un nuevo documento CONPES. En cuanto a los otros recursos, se identifica un aumento en reintegros no exigibles, reintegros de fiducias y FONCONTIN que se refieren a los recursos que son girados, pero no ejecutados presupuestalmente. En este sentido, el supuesto del ministerio luce coherente con el ritmo de ejecución y supuesto de pérdidas de apropiación y recursos en fiducias del PGN de 2024.

¹¹ Según lo indicado por la entidad, en oficio 100202152- 178 del 25 de julio, aspectos como la no aceptación, abstenciones, fallos judiciales y procesos internos en la contratación de la CNSC implican retrasos y reprocesos en los concursos, demorando provisión de vacantes.

¹² La DIAN informa que el crédito con la banca multilateral se encuentra en proceso de ajuste del calendario de ejecución.

Por otra parte, la proyección fiscal de 2025 del PL del PGN incluye la necesidad de una Ley de Financiamiento por COP 12 billones para financiar un mayor espacio de gasto. Sobre este componente, aún no se conocen detalles específicos de su composición y de sus posibles efectos en los componentes cíclicos para el cálculo del Balance Primario Neto Estructural sobre el cual se aplica la Regla Fiscal. Teniendo en cuenta, como lo señala el gobierno, que estos recursos dependen de la aprobación de un Proyecto de Ley en el Congreso, para efectos del análisis de riesgos que aquí se hace, esos recursos se consideran también como contingentes.

Teniendo en cuenta lo anterior, las contingencias en los ingresos podrían ubicarse COP 34,6 billones por debajo de las estimaciones del Gobierno, según los cálculos de la DT-CARF. De estos, COP 22,6 billones corresponden al esfuerzo adicional de la gestión de la DIAN y COP 12 billones a la Ley de financiamiento (Ver **Tabla 3**). Si se aprueba la Ley de Financiamiento, quedaría por verificar el monto de los ingresos por gestión de la DIAN. En la medida en que se materialice una mayor gestión de la entidad este riesgo de COP 22,6 billones podría reducirse.

Tabla 3. Ingresos tributarios 2024 y 2025

Concepto	Billones de pesos				% del PIB			
	MHCP		CARF		MHCP		CARF	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Recaudo base	225	246	223	246	13,4	13,8	13,2	13,8
Reformas 2021 y 2022	30	30	30	30	1,8	1,7	1,8	1,7
Ley de financiamiento	0	12	0	0	0,0	0,7	0,0	0,0
Gestión	3	29	0	6	0,2	1,6	0,0	0,4
Total recaudo neto	259	317	253	282	15,4	17,8	15,0	15,8

Fuente: Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2024 y Proyecto de Ley del PGN 2025, Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos DT-CARF.

b. Gastos

En el escenario en el que los riesgos sobre el recaudo lleguen a materializarse completamente en 2025, para cumplir la meta de la Regla Fiscal, sería necesario un ajuste del gasto del GNC por COP 32,9 billones. Este ajuste es inferior al monto de la máxima contingencia en los ingresos COP 34,6 billones, debido a que los componentes cíclicos (de producto y petrolero) de la Regla Fiscal son en conjunto más negativos en COP 1,7 billones (0,1% del PIB), generando un espacio de gasto por ese monto (Ver **Tabla 2**, columna 7).

El Gobierno ha señalado su compromiso con la sostenibilidad fiscal como uno de los principales objetivos de la programación fiscal para 2025, dando cumplimiento a la meta de la Regla Fiscal, lo cual es una señal importante de cara a los riesgos identificados en los ingresos.

Por el lado de los gastos, el CARF identifica como riesgos las presiones de gasto que puedan exceder lo programado en el escenario fiscal de 2025, así como la alta inflexibilidad presupuestal que limita el margen de maniobra del gobierno para ajustar algunos rubros.

En primer lugar, las estimaciones de la DT-CARF indican que, en 2024, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) registraría un déficit de COP 7,2 billones en ausencia de aumentos en el precio regulado del ACPM¹³. El Gobierno ha logrado reducir esta erogación mediante una estrategia activa de cierre del diferencial de compensación en la gasolina, con incrementos periódicos en el precio del combustible hasta cerrar la brecha en octubre de 2023. El déficit estimado para 2024 podría reducirse en la medida que se realicen ajustes al precio del ACPM en lo que resta del año. En caso de que no se logre cerrar el déficit en 2024, en el PGN 2025 y en las cifras fiscales debe considerarse el pago de este déficit en línea con el compromiso del Gobierno para cancelar la totalidad del déficit causado en la vigencia anterior¹⁴.

De acuerdo con lo estipulado en los artículos 61 y 73 del PL del PGN 2025, el FEPC podrá pagarse con cargo al servicio de deuda del PGN o con bonos u otros títulos de deuda pública. Lo anterior, implica que no todo el déficit del FEPC causado en 2024 deberá pagarse con caja, sino que podrá ser reconocido a través de deuda. Esta disposición permite al Gobierno contar con instrumentos para el pago del déficit, aunque el efecto fiscal del gasto asumido se deberá reflejar en su totalidad en el gasto fiscal del GNC. Al respecto, el Gobierno indica en el Anexo al Mensaje Presidencial que en 2025 continúa garantizando el pago del diferencial de compensación del FEPC, según la normativa vigente.

En segundo lugar, el PL del PGN 2025 muestra un margen de maniobra limitado para que el Gobierno realice ajustes frente a choques inesperados que afecten los ingresos. El alto grado de inflexibilidad de las partidas presupuestales de funcionamiento, que atienden a la existencia de mandatos legales y constitucionales y de rentas de destinación específica, restringe los rubros de gasto sobre los cuales el Gobierno puede realizar modificaciones a la hora de programar el presupuesto. Dentro de los gastos de inversión, se encuentran inflexibilidades por los compromisos de vigencias futuras, por fallos judiciales relacionados con las víctimas del conflicto armado, y por gastos sociales vitales relacionados con transferencias sociales y subsidios energéticos a la población, entre otros.

En los gastos de funcionamiento, las mayores inflexibilidades se tienen en las transferencias dentro de las que se incluyen, en orden de magnitud, las del Sistema General de Participaciones (SGP), las obligaciones pensionales (incluyendo los regímenes especiales de las fuerzas armadas y otros) y el Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio, FOMAG), el aseguramiento en salud, y otras como las realizadas a Instituciones de Educación Superior Públicas, el resto del FOMAG sin pensiones y sentencias y conciliaciones. Adicionalmente, se tienen inflexibilidades por leyes que generan rentas de destinación específica, que por disposición legal asignan porciones específicas de los ingresos a entidades o rubros de gasto.

Frente al SGP, el PL del PGN 2025 programa un aumento de 16% frente a 2024, teniendo en cuenta que por disposición legal este componente crece con el promedio de la

¹³ Solo se considera el aumento del precio regulado de gasolina y de ACPM para los grandes consumidores en línea con lo dispuesto en la Resolución 40304 del 02 de agosto de 2024 del Ministerio de Minas y Energía.

¹⁴ Este monto deberá considerado en el PL del PGN 2025, en el rubro de funcionamiento (Transferencias) del MHCP.

variación porcentual que han tenido los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) durante los últimos cuatro años, incluido el aforo de la vigencia actual, que corresponde a la proyección inicial de ingresos corrientes del PGN de 2024¹⁵. Cabe anotar que esta transferencia, que alcanzará COP 82 billones en 2025, continuará ejerciendo presión sobre el gasto en el mediano plazo, en la medida en que se den mayores ingresos de la Nación, en vista de que este rubro se define de acuerdo con el crecimiento de este rubro.

El renglón de las pensiones también crece con la inflación o al salario mínimo, sin que el Gobierno pueda de manera discrecional limitar o ajustar su crecimiento¹⁶. Las pensiones que concentran los mayores montos son Colpensiones (COP 29,8 billones); la nómina de pensionados afiliados al Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (COP 13,4 billones); el Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) (COP 15,6 billones de los cuales COP 11,1 billones corresponden a CAJANAL); y, el pasivo pensional del Sector Defensa y Policía (COP 17,3 billones de los cuales COP 13,8 billones corresponden a las Cajas de Retiro de las Fuerzas Militares y de la Policía Nacional).

De momento, los gastos en pensiones programados en el PL del PGN 2025 no incorporan efectos que se puedan derivar de la aplicación de la reforma pensional aprobada, la cual está sujeta a reglamentación. Como se indicó en el [Documento Técnico del MFMP 2024](#) (Págs. 29-30), los efectos de la reforma pensional ascenderían a: 1) Un costo anual de 0,3% del PIB asociado a la transferencia social del Pilar Solidario; 2) Un costo del 0,2% del PIB en 2025 para el Pilar Semicolaborativo; y 3) Un 0,2% del PIB en 2025, aproximadamente, para el componente de cuentas generacionales que la Ley aprobada le exige al Gobierno Nacional considerar pero que depende de la reglamentación del Fondo de Ahorro.

Para el pago de aseguramiento en salud se programan recursos por COP 42,4 billones. La DT-CARF ha identificado un riesgo que requeriría de mayor gasto para el sector. Las transferencias al sector salud se basan en un crecimiento de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) según la proyección de la inflación para 2025. Según la norma vigente, la UPC aumenta no solo teniendo en cuenta la inflación, sino aspectos como las condiciones de salud de la población y el costo de los servicios de salud. En caso de que estos factores resulten en un crecimiento superior a la inflación, el gasto por salud será superior al proyectado en el PL del PGN 2025. De acuerdo con el MFMP 2024, un aumento adicional de 1% de la UPC se traduciría en mayor gasto por 0,05 pp en el corto plazo.

Entre los gastos de personal, se encuentra una inflexibilidad relacionada con los compromisos por sentencias de la Corte Constitucional que indican que los salarios de los funcionarios públicos deben mantener su poder adquisitivo. La programación para 2025 supone un aumento de 5,3%, coherente con la inflación proyectada para el próximo año. No obstante, el ajuste de los salarios responderá también a las negociaciones salariales que el Gobierno adelanta con los funcionarios públicos. Por lo cual, en este rubro podrían presentarse presiones al alza derivadas de dicha negociación, sobre los cuales el Gobierno

¹⁵ Según lo dispuesto en el artículo 357 de la Constitución Política. El aforo para 2024, corresponde al aprobado en la Ley 2342 de 2023, el cual no refleja los menores ingresos esperados para 2024, según las proyecciones ajustadas de ingresos del MFMP 2024.

¹⁶ Según lo dispuesto en el Artículo 14 Ley 100 de 1993, el reajuste anual de las pensiones será equivalente a la variación anual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) del año anterior, certificado por el DANE. Para las pensiones que equivalen al salario mínimo, crecerán con el valor del incremento de dicho salario decretado por el Gobierno.

no tendría margen de maniobra una vez se aprueben. Entre 2013 a 2022 la inflación fue en promedio de 5% mientras el aumento salarial promedio, de 2014 a 2023, fue de 6,1%.

Por último, dentro del concepto de destinaciones específicas se encuentran 12 normas o disposiciones legales que obligan a destinar COP 31,2 billones a temas o entidades, sin que el Gobierno tenga margen de maniobra sobre estas. De estas normas, la generada por el artículo 102 de la Ley 1819 de 2016¹⁷ representa el 74,9% de esta inflexibilidad (COP 23,3 billones). Según la normativa vigente¹⁸, junto con el PL del PGN el gobierno debe presentar una evaluación del cumplimiento de los objetivos establecidos en las leyes que autorizaron la creación de rentas de destinación específica. La evaluación incluida en el Anexo al Mensaje Presidencial muestra la magnitud de las destinaciones, pero no ofrece, de momento, detalles sobre el cumplimiento de metas asociadas a las destinaciones de dichas rentas. Al respecto, una evaluación de dichos objetivos permitiría, según lo dispone la norma, que el Gobierno presente proyectos de ley en los que se proponga derogar la Ley que creó una renta de destinación específica que ya haya cumplido con sus objetivos.

c. Balance fiscal y primario

Como se indicó en la Sección 2.1 del presente documento, el Gobierno proyecta un déficit primario de COP 1,2 billones (-0,1% del PIB) y un déficit total de COP 84,2 billones (-4,7% del PIB) para 2025. Los riesgos identificados por la DT- CARF, correspondientes a una reducción de ingresos de hasta COP 34,6 billones (1,9% del PIB) implicarían la necesidad de un ajuste de gastos de COP 32,9 (1,8% del PIB), para cumplir con la meta de la Regla Fiscal. Con lo anterior, el balance primario y total registrarían un déficit de COP 2,9 billones y COP 85,5 billones, respectivamente (equivalentes a -0,2% y -4,8% del PIB). Para la deuda neta, no se prevé un ajuste en el nivel proyectado debido a que, suponiendo que el ajuste llevaría al cumplimiento de la Regla Fiscal, se mantendrían los indicadores del déficit total y del déficit primario, en niveles similares a los proyectados por el Gobierno.

2.3. Cumplimiento de la Regla Fiscal

Para validar la consistencia del escenario del PL del PGN 2025 con el cumplimiento de la Regla Fiscal, se revisan los cambios de las proyecciones de ingresos sobre los componentes cíclicos de los ingresos según la metodología establecida para la Regla Fiscal. La metodología detallada de los ciclos económico y petrolero se puede encontrar en el [Documento Técnico de Análisis del MFMP 2024](#).

En el ciclo económico, el cálculo se ve afectado por la variación de la proyección de recaudo. Teniendo en cuenta que la brecha del PIB es negativa pero pequeña, el componente que corresponde al ciclo económico, que es negativo, se reduce. No obstante, en términos del PIB la diferencia es cercana a cero (**Tabla 4**).

¹⁷ El artículo mencionado establece una asignación de 9pp de la tarifa de renta a personas jurídicas, a partir de la vigencia de 2017, de la siguiente forma: 2,2 pp al ICBF; 1,4 pp al SENA; 4,4 pp al Sistema de Seguridad Social en Salud; 0,4pp para programas de atención a primera infancia; y 0,6 pp para financiamiento de Instituciones de Educación Superior Públicas.

¹⁸ Según lo dispuesto en los artículos 2.8.1.4.1 y 2.8.1.4.3 del Decreto 1068 de 2015 Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público (DUR), en línea con el Estatuto Orgánico de Presupuesto.

El escenario del PGN 2025 plantea un aumento de las rentas petroleras, por dividendos y excedentes de la ANH. Esta mayor proyección es consistente con un aumento del ingreso petrolero, lo que reduce el tamaño del ciclo. Es decir, de un ciclo negativo de 0,6% del PIB en el escenario del MFMP 2024 se pasa a un ciclo negativo de 0,4% del PIB

Al descontar del balance primario, que es deficitario, los ciclos económico y petrolero, que también son negativos, se llega a un Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de 0,5% del PIB, consistente con la meta de transición de la Regla Fiscal para 2025 (**Tabla 4**).

Tabla 4. Cálculo del BPNE 2025
(% del PIB)

Concepto	1. 2024	2025					
	MFMP 2024	2. MFMP 2023	3. MFMP 2024	4. P. PGN	5. Dif. 4-3	6. CARF	7. Dif. 6-3
Balance Primario	-0,9	0,4	-0,5	-0,1	0,4	-0,2	-0,1
Ciclo económico	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,0
Ciclo petrolero	-0,2	-0,3	-0,6	-0,4	0,1	-0,5	-0,1
Transferencias de única vez	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendimientos Financieros	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE	-0,2	0,6	0,2	0,5	0,3	0,5	0,0
Meta de la regla (BPNE)*	-0,2	0,5	0,5	0,5	0,0	0,5	0,0
Ajuste (-) o excedente (+)	0,0	0,1	-0,3	0,0	0,3	0,0	0,0

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

Al revisar el cálculo de los ciclos económico y petrolero bajo el escenario del CARF, en el cual se materializan riesgos por ingresos de 1,9% del PIB y se realiza un ajuste del gasto de 1,8% del PIB, se lograría el cumplimiento en la meta de la Regla Fiscal para 2025. En este escenario, se presenta una diferencia marginal en el ciclo petrolero, que no afecta el cumplimiento de la meta de la regla¹⁹.

3. Coherencia entre las cifras fiscales y presupuestales

Las cifras Presupuestales del PL del PGN presentan diferencias metodológicas frente a las cifras fiscales del GNC sobre las cuales se aplica la Regla Fiscal. Con el fin de validar la coherencia entre ambos instrumentos es necesario revisar la homologación, tanto de los ingresos como de los gastos, entre ambos instrumentos. Para ello, se utilizan los convertidores presentados en la Sección 2.2.2 del Anexo al Mensaje Presidencial del PL del PGN 2025.

Los convertidores de cifras fiscales a cifras presupuestales permiten identificar tres tipos de diferencias metodológicas:

- **Cobertura:** El PGN abarca un mayor número de entidades al incluir recursos de la Nación y de Establecimientos Públicos (Etapúblicos), mientras que las cifras

¹⁹ Tanto para el cálculo del ciclo económico como el petrolero resulta necesario desagregar los componentes de gestión de la DIAN y de ley de financiamiento entre sus componentes petroleros y no petroleros. En la medida que se cuente con información de estos rubros se revisará este cálculo.

fiscales se enfocan en el GNC, un subconjunto de los recursos de la Nación. Por ello, para pasar a las cifras presupuestales es necesario agregar los recursos de los Estapúblicos y de las entidades o fondos que no hacen parte del GNC.

- **Rubros incluidos/excluidos:** El PGN incluye en los ingresos y los gastos los rubros de financiamiento (desembolsos y amortizaciones) y excluye los intereses causados (indexaciones, prima/descuento en emisión de deuda). En las cifras fiscales los desembolsos y amortizaciones son fuentes y usos para financiar el déficit, lo que quiere decir que no se incluyen en los ingresos y gastos. Adicionalmente, en las cifras fiscales se incluyen los intereses causados. Las cifras fiscales excluyen rubros sin situación de fondos (SSF) por ser operaciones que no afectan el déficit.
- **Alcance de la programación:** La programación presupuestal contempla la inclusión de ingresos y gastos que se programan, pero que no necesariamente son ejecutados en su totalidad. En este sentido, en el ingreso se programan otros recursos de capital, esperados, pero no especificados. En coherencia, del lado del gasto se incluye un componente de pérdidas de apropiación y de recursos que se giran a fiducias, sin que ello implique que se han recibido los bienes y servicios para los cuales se han destinado. En este sentido, la programación presupuestal difiere de las cifras fiscales pues en estas últimas se proyectan los ingresos y gastos relacionados con la ejecución real que se espera alcanzar.

3.1. Convertidor de ingresos del PL del PGN 2025

Los ingresos del PL del PGN 2025 ascienden a COP 511 billones e incluyen ingresos corrientes, recursos de capital, fondos especiales, recursos parafiscales del nivel central, y adicionalmente, los ingresos de los Establecimientos Públicos. Metodológicamente, el presupuesto de ingresos contiene todos los recursos que financiarán el PGN, por lo tanto, incluye tanto las rentas que recauda la Nación y sus Establecimientos Públicos, como los recursos de financiamiento que pueden ser utilizados para cubrir los gastos. En este sentido, los ingresos del PGN son superiores a los ingresos del GNC, por razones de cobertura y por diferencias metodológicas. Adicionalmente, el PL del PGN no incluye la Ley de Financiamiento, por cuanto esta será presentada de manera independiente para detallar las fuentes de dichos recursos, tal como lo establece el Estatuto Orgánico de Presupuesto.

A continuación, en la **Tabla 5** se presenta el convertidor de ingresos fiscales a presupuestales, que permite validar la coherencia entre los ingresos considerados en la programación macroeconómica y fiscal, y la programación presupuestal del PL de PGN 2025.

El escenario fiscal del Plan Financiero para 2025 proyecta ingresos totales del GNC que ascenderían a COP 343 billones. Para homologar esta cifra a la cifra presupuestal, primero se suman los rubros de financiamiento, que, para la metodología de estadísticas fiscales, corresponden a financiación del déficit (se contabilizan por debajo de la línea). Esto quiere decir que en el presupuesto se deben sumar los recursos de crédito interno y externo (COP 98 billones), los recursos del balance (COP 9 billones) y otros recursos de capital (COP 28).

Tabla 5. Convertidor de ingresos
(COP Billones)

Concepto	2025
Ingresos Totales GNC	343
(+) Crédito interno y externo	98
(+) Recursos del balance	9
(+) Otros recursos de capital	28
(+) Fondos especiales SSF	14
(+) Contribuciones parafiscales	4
(-) Ley de Financiamiento	-12
(=) Ingresos totales PN	484
(+) Estapúblicos	27
(=) PGN	511

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del Proyecto de Ley del PGN 2025.

Aunque el Plan Financiero de 2025 presentado en el Anexo al Mensaje Presidencial no presenta un capítulo de Fuentes y Usos actualizado, de la revisión del convertidor presupuestal se identifica que los desembolsos y las amortizaciones se mantienen inalteradas, por lo cual es posible que la reducción del déficit a financiar programada por el gobierno se traduzca en una mayor disponibilidad de caja o en menor uso de financiamiento a través de operaciones de Tesorería de corto plazo.

Sobre los otros recursos de capital, el Anexo al Mensaje Presidencial indica que este rubro incluye el financiamiento restante requerido para asegurar la ejecución del presupuesto presentado²⁰, para lo cual cuentan con 18 meses para definir una estrategia de financiamiento. La programación de este rubro obedece a que en el presupuesto se considera un margen por apropiaciones no utilizadas (pérdidas de apropiación) que, dado que no se prevé su ejecución, no afectan las cifras fiscales.

Por otro lado, como lo establece el Estatuto Orgánico de Presupuesto, la Ley de Financiamiento se puede presentar de manera independiente al PL del PGN. Por lo anterior, teniendo en cuenta que el gobierno no radicó la Ley de Financiamiento en simultáneo con el PL de PGN, se deben restar los COP 12 billones estimados en las cifras fiscales para homologar a las cifras presupuestales.

Por último, para llegar a la cifra de ingresos presupuestales, es necesario sumar los recursos de fondos especiales sin situación de fondos (SSF)²¹ (COP 14 billones) y contribuciones parafiscales (COP 4 billones)²² y los recursos de los Establecimientos

²⁰ Ver Anexo al Mensaje Presidencial del PL de PGN 2025, pág. 45 y pág. 210.

²¹ Los fondos especiales recaudan contribuciones realizadas a los órganos públicos encargados de la vigilancia, control o regulación, tanto de entidades públicas como de la actividad de entidades privadas o de otras actividades específicas (Ej. superintendencias sin personería jurídica y las comisiones de regulación). Dentro de las contribuciones parafiscales o fondos especiales de mayor magnitud se destacan el Fondo de Recursos SOAT y FONSAT (anterior Fosyga), el Fondo de Salud de las Fuerzas Militares, el Fondo de Salud de la Policía, el Fondo de financiación del Sector Justicia, el Fondo de la Contraloría General de la República, el Fondo de Solidaridad Pensional y el Fondo de Pensiones de Telecom y Teleasociadas.

²² Las contribuciones parafiscales corresponden a recursos que se recaudan por aportes de beneficiarios de estos fondos, para atender el pago de prestaciones sociales de salud y pensiones. Una de las principales contribuciones corresponde al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (FPSM) y la Contribución de Espectáculos Públicos.

públicos²³ (COP 27 billones). Estas diferencias obedecen principalmente a aspectos metodológicos dado que el PGN tiene mayor cobertura de entidades que el nivel del GNC de las cifras fiscales.

3.2. Convertidor de gastos del PL del PGN 2025

El convertidor presupuestal para los gastos permite pasar de la cifra fiscal a la presupuestal (**Tabla 6**), mostrando los rubros que llevan de la metodología de estadísticas fiscales a las de programación presupuestal.

Tabla 6. Convertidor de gastos
(COP Billones)

Concepto	2025
Gasto Total GNC	427
(-) Indexaciones de TES B	-11
(-) Otros servicio de la deuda	-16
(+) Amortizaciones	50
(+) Sin situación de fondos	16
(+) Reclasificados otros sectores	6
(+) Otros* (Pérdidas apropiación y fiducias)	24
(=) Gastos totales PN	496
(+) Estapúblicos	27
(=) PGN	523

Fuente: Elaboración propia DT – CARF a partir de información del Proyecto de Ley del PGN 2025.

De los COP 427 billones de gasto total programados en el escenario fiscal del GNC, es necesario descontar los rubros de intereses causados que se registran en las cifras fiscales, pero no implican una erogación presupuestal. Por lo tanto, se restan COP 11 billones de indexaciones de TES B denominados en URV y COP 15 billones por otros rubros causados del servicio de la deuda que incluyen, principalmente, la prima o descuento en colocación de TES.

En segundo lugar, se suman las apropiaciones del PGN para el pago del servicio de la deuda o amortizaciones, que no hacen parte de los gastos fiscales pues corresponden a rubros de financiamiento (se registran fiscalmente por debajo de la línea) y que alcanzan COP 50 billones.

En tercer lugar, se suman los rubros que no son incluidos en el Plan Financiero como los recursos que se ejecutan Sin Situación de Fondos²⁴ (COP 16 billones), los gastos que corresponden a sectores diferentes al GNC (COP 6 billones) y las pérdidas de

²³ Los Establecimientos Públicos son entidades que administran recursos propios, fondos especiales y contribuciones parafiscales. Estos ejecutan programas y proyectos bajo su responsabilidad, pero garantizando el logro de metas de gobierno. Los Estapublicos con mayores recursos son la Agencia Nacional de Hidrocarburos, el Instituto Colombiano Bienestar Familiar, el Fondo Único de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones, la Unidad Administrativa de la Aeronáutica Civil, el Servicio Nacional de Aprendizaje, el Instituto Nacional de Vías y la Agencia Logística de las Fuerzas Militares.

²⁴ Las operaciones Sin Situación de Fondos (SSF) corresponden a operaciones que no requieren movimiento o traslado de recursos a través de la Dirección de Crédito Público y del Tesoro Nacional puesto que se refiere a operaciones que se financian con recursos recaudados directamente por la entidad ejecutora (Ej. Los fondos especiales), a cuentas por pagar o a otros registros que no generan movimientos de caja (Ej. cruce de cuentas).

apropiación²⁵ y recursos que se estima queden acumulados en fiducias²⁶ (COP 24 billones), y que por ende no tienen impacto fiscal ya sea porque no implican movimiento de recursos o corresponden a recursos que se espera no sean ejecutados.

Con lo anterior, se valida que los gastos del GNC presentados en el PF 2025 son coherentes con lo programado en el PL del PGN 2025. Cabe anotar que esta coherencia supone el cumplimiento del supuesto de pérdidas de apropiación o recursos girados, pero no ejecutados en fiducias, de manera que el gasto ejecutado en la vigencia no supere el monto proyectado en el PF 2025.

4. Conclusiones

El análisis de la Dirección Técnica del CARF sobre los escenarios fiscales del GNC para 2025 y sus modificaciones entre el MFMP 2024 y el Proyecto de Ley del PGN para 2025, sugieren que los supuestos macroeconómicos utilizados para elaborar los escenarios fiscales resultan plausibles en el contexto actual. De darse desviaciones en algunos supuestos, como el crecimiento o la tasa de cambio, sus efectos sobre el escenario fiscal son marginales.

En el contexto macroeconómico, se observa un nivel de tasas de interés real superiores al crecimiento de la economía, lo cual puede afectar la trayectoria de la deuda. La magnitud del cambio en el escenario fiscal de 2025 hace que la programación fiscal mediano plazo, planteada en el MFMP 2024, pierda la capacidad de orientar sobre la trayectoria de mediano plazo de las finanzas públicas, aumentando la incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal.

Entre los riesgos identificados sobre el escenario fiscal se destacan:

- **Gestión de la DIAN:** El supuesto de recaudo por mayor gestión de la DIAN para 2025, aunque factible en el mediano plazo, presenta un riesgo importante en el corto plazo, en vista de la demora en la incorporación de personal y la ampliación del cronograma para la modernización tecnológica de la entidad.
- **Ley de Financiamiento:** No se ha radicado el Proyecto de Ley de Financiamiento razón por la cual aún no se puede evaluar su impacto en el recaudo de 2025 y su consistencia con la Regla Fiscal.
- **Inflexibilidad presupuestal:** La alta inflexibilidad del presupuesto limita el margen de maniobra del Gobierno para realizar ajustes en caso de que los ingresos sean inferiores a lo proyectado. La programación de gasto sobre proyecciones de ingreso que están sujetas a incertidumbre puede traducirse en un incumplimiento de la Regla Fiscal.

²⁵ Apropiações que resultan sobrantés al cierre de la vigencia porque no fueron utilizadas para ningún gasto.

²⁶ En ocasiones, la gestión de recursos públicos hace uso de Fiducias para ejecutar algunos rubros del presupuesto. No obstante, aunque presupuestalmente, un recurso se entienda ejecutado en el momento en que se traslada a la fiducia que lo administra, este puede quedarse sin ejecutar efectivamente en el gasto para el cual se destina porque no alcanza a recibir los bienes o servicios para los cuales son destinados. En este caso, esos recursos no generan un gasto fiscal.

- **Presiones adicionales:** Persisten riesgos de presiones adicionales de gasto, asociadas a la dinámica de la inflación y del salario mínimo, así como a posibles mayores gastos en salud.
- **Diferencial de tasas de interés real en comparación con el crecimiento:** Se observa que las tasas de interés real de la deuda se encuentran por encima del crecimiento real de la economía lo cual implica un riesgo a la sostenibilidad de la deuda pública. En este contexto, reducir la presión del déficit fiscal, reduciendo el déficit primario o generando superávits más rápido en el corto plazo, sería una señal positiva para apuntar a reducir las tasas de interés de la deuda que paga el gobierno por la deuda pública, apoyando la sostenibilidad de la deuda en el mediano plazo.

El CARF continuará monitoreando de cerca la dinámica de los ingresos, la ejecución del gasto y la evolución de los riesgos identificados. El CARF destaca el reiterado compromiso del gobierno de cumplir la regla fiscal y reitera la importancia de un manejo fiscal prudente que priorice la sostenibilidad de la deuda en el mediano y largo plazo.

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