

14 de octubre de 2024

SEGUIMIENTO FISCAL

Agosto: recaudo
Septiembre: Ejecución e Intereses

DT-CARF

El presente seguimiento fiscal ofrece información sobre la evolución de tres elementos de la situación fiscal:

- 1. Cómo van los ingresos del Gobierno:** Se revisa el comportamiento del recaudo tributario, a partir del recaudo bruto de la DIAN, por ser el principal ingreso del Gobierno Central. En esta sección encuentra el recaudo acumulado en lo corrido del año, comparado con el del año anterior y con una meta mensualizada de recaudo calculada por la Dirección Técnica del CARF.
- 2. Cómo van los gastos del Gobierno:** Se presenta la ejecución presupuestal del Presupuesto General de la Nación (PGN) en lo corrido del año, indicando el porcentaje de compromisos, obligaciones y pagos. Se aclara que el PGN tiene una cobertura institucional más amplia que el Gobierno Central.
- 3. Cómo van los intereses de la deuda:** Se calculan los componentes de indexaciones y prima o descuento en colocación de TES según el comportamiento de la deuda en el mercado. Estos dos componentes se incluyen en los intereses del GNC.

Seguimiento recaudo tributario

Agosto 2024

El seguimiento al recaudo bruto mensual se realiza a partir de la siguiente metodología e indicadores:

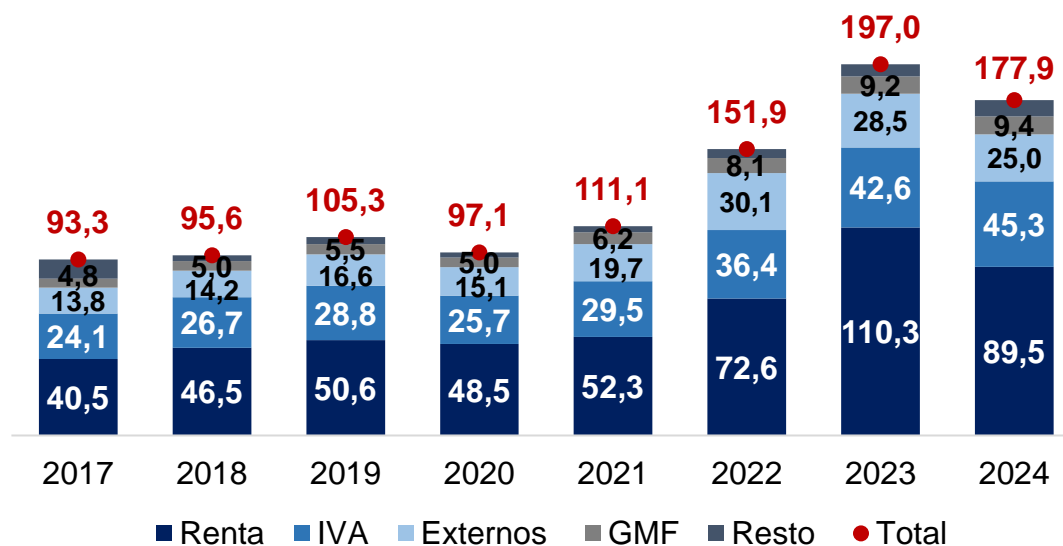
1. **Comportamiento histórico del recaudo bruto acumulado:** Se compara el recaudo en términos nominales y reales, calculando el crecimiento nominal y real para lo corrido del año.
2. **Comportamiento del recaudo acumulado frente a la meta mensualizada:** La DIAN no publica su meta recaudo mensualizada. La DT –CARF calcula una meta mensual tomando la meta anual de los impuestos y distribuyéndola mes a mes según el comportamiento observado en el año anterior, para así incorporar la estacionalidad del calendario tributario. Para los impuestos en los cuales se presentan ajustes en el calendario tributario, se realizan ajustes sobre la meta histórica para capturar estos efectos. El recaudo bruto observado se compara con el recaudo acumulado proyectado para establecer el nivel de ejecución del recaudo.

Seguimiento recaudo tributario

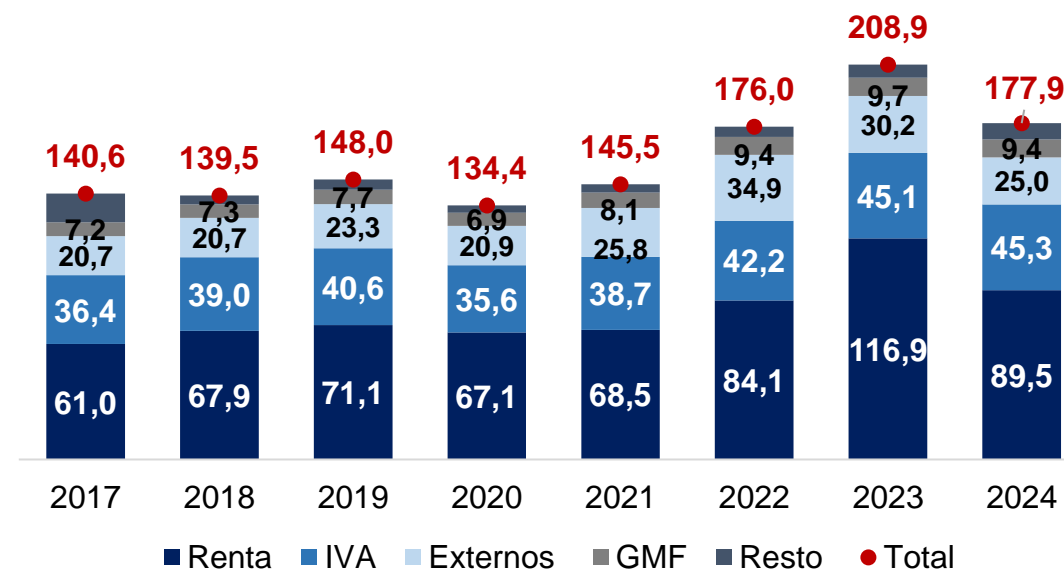
Agosto 2024

El recaudo acumulado a julio alcanzó COP 177,9 billones, 9,7% por debajo de lo acumulado a agosto de 2023 (-14,8% en términos reales). Esta cifra representa el 63,7% de la meta de recaudo bruto para 2024 (COP 279,4 billones) y se ubica por debajo de la ejecución proyectada* (66,1%).

Recaudo acumulado enero - agosto por tipo de impuesto
(Billones de pesos corrientes)



Recaudo acumulado enero - agosto por tipo de impuesto
(Billones de pesos constantes de 2024)



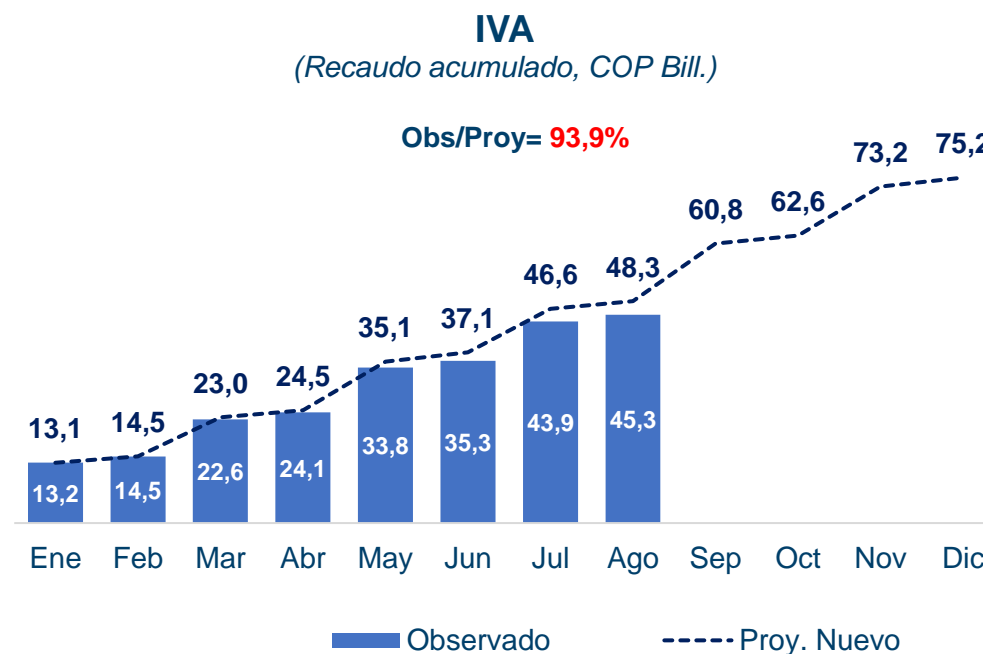
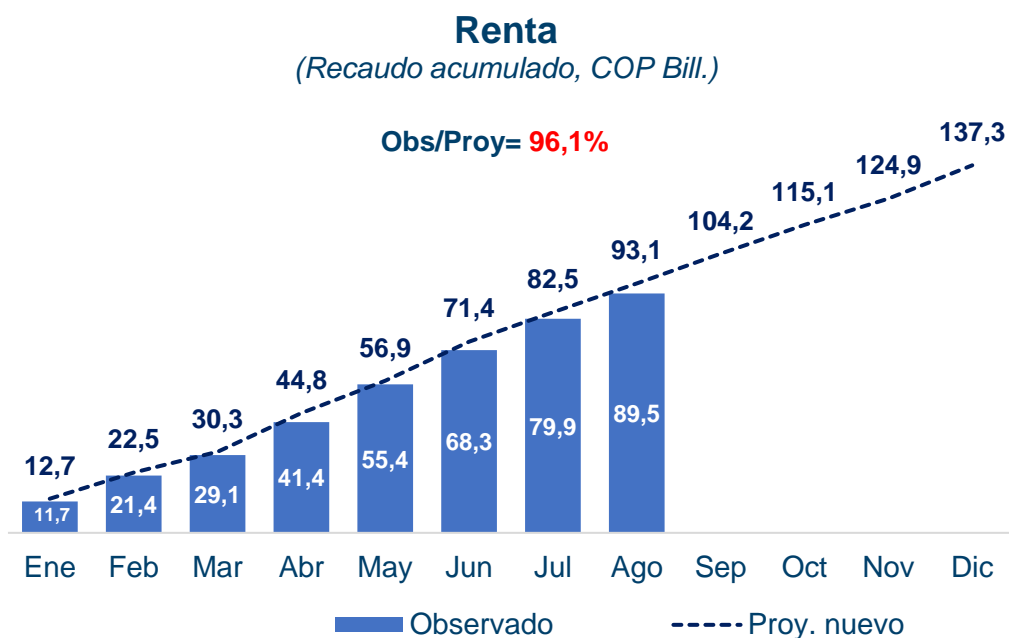
Fuente: Estadísticas mensuales de Recaudo Bruto de la DIAN y cálculos propios.

Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento recaudo tributario

Agosto 2024

El recaudo de los dos principales tributos internos, renta e IVA, está por debajo de la ejecución proyectada por el CARF a agosto.



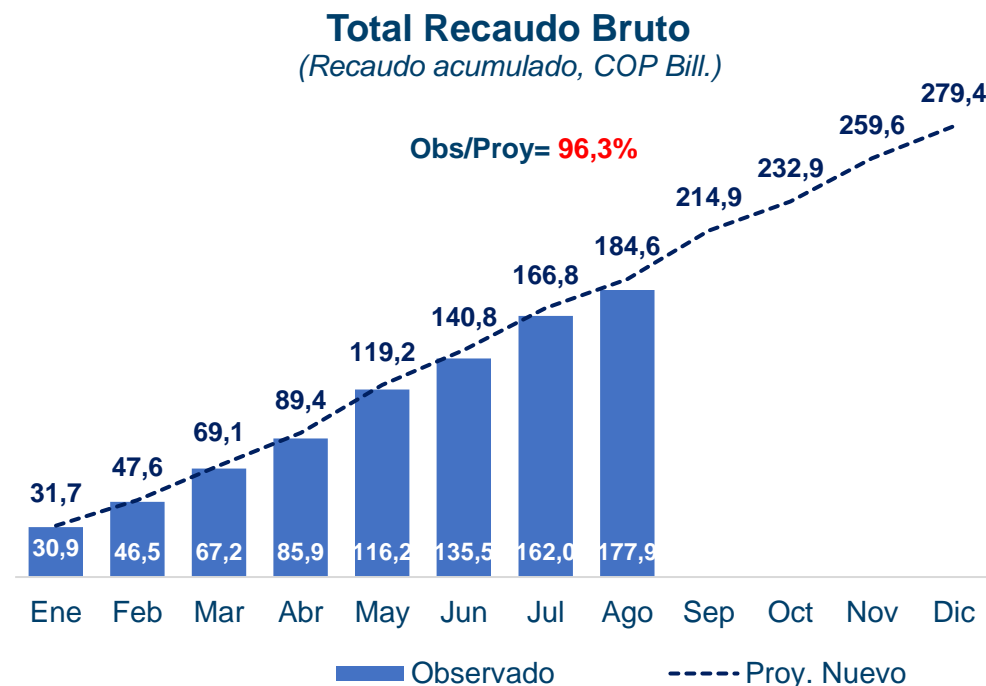
Fuente: Estadísticas mensuales de Recaudo Bruto de la DIAN y cálculos propios.

Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento recaudo tributario

Agosto 2024

- El recaudo de tributos externos está por encima de la ejecución proyectada por el CARF a agosto.
- Acumulado a agosto, el recaudo bruto está COP 6,8 billones por debajo de la ejecución proyectada por el CARF, aumentando la brecha frente a los COP 4,9 billones que se acumulaba a julio.



Fuente: Estadísticas mensuales de Recaudo Bruto de la DIAN y cálculos propios.

Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento ejecución PGN

Septiembre 2024

La ejecución presupuestal, es decir el avance en los gastos del Presupuesto, se puede analizar a través de los cuatro momentos presupuestales:

1. **Apropiaciones:** Son las autorizaciones máximas de gasto establecidas por el Congreso para un periodo fiscal específico. Representan el límite de recursos disponibles para ser utilizados.
2. **Compromisos:** Es la reserva de una parte de la apropiación para un gasto futuro específico. Se generan por los actos y contratos expedidos o celebrados por los órganos públicos, en desarrollo de la capacidad de contratar y de comprometer el presupuesto, en cumplimiento de las funciones asignadas por la ley.
3. **Obligaciones:** Se generan cuando se hace exigible de pago el monto adeudado por la entidad pública como consecuencia del perfeccionamiento y cumplimiento (total o parcial) de los compromisos adquiridos, equivalente al valor de los bienes recibidos, servicios prestados y demás exigibilidades pendientes de pago.
4. **Pagos:** Es el desembolso efectivo de los recursos para liquidar las obligaciones contraídas, una vez verificados los requisitos previstos en el respectivo acto administrativo o en el contrato.

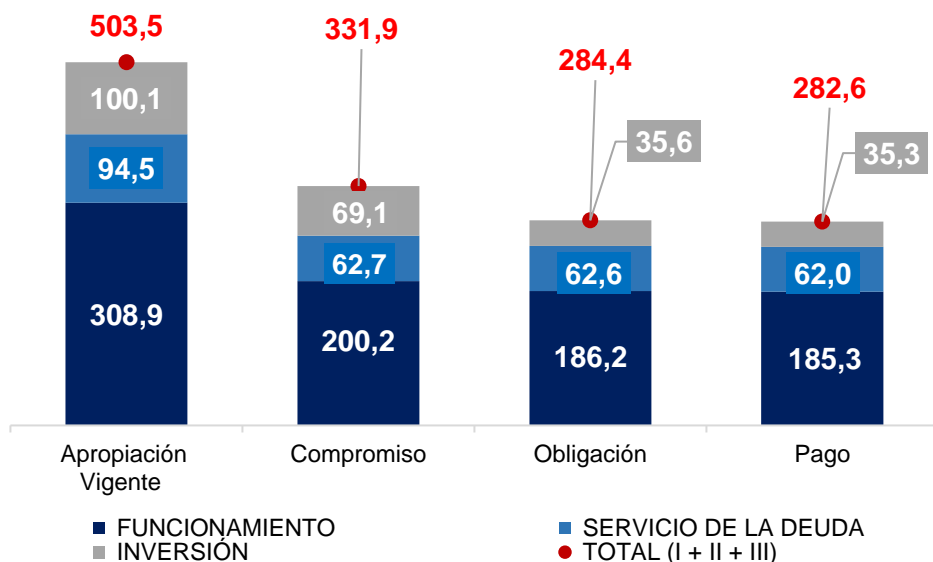
Seguimiento ejecución PGN

Septiembre 2024

- A **septiembre de 2024**, se han **comprometido COP 331,9 billones** del PGN 2024 (**65,9%** del total PGN de COP 503,5 billones). El rubro con mayor porcentaje de compromisos es la **inversión (69,0%)**, seguido del **Servicio de la deuda (66,3%)** y de **funcionamiento (64,8%)**.
- En términos de **obligaciones**, estas alcanzan COP 284,4 billones (**56,5%** del total de apropiaciones). El **rubro con mayor porcentaje** de obligaciones es **Servicio de la Deuda (66,2%)**, seguido de **funcionamiento (60,3%)**, mientras la **inversión** ha obligado el **35,6%** de las apropiaciones.

Ejecución presupuestal acumulada a agosto*

(Billones de pesos corrientes)



Ejecución presupuestal acumulada

Ago-2024 vs. Ago-2023

(%)

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	sep-23	sep-24	sep-23	sep-24	sep-23	sep-24
Funcionamiento	70,3	64,8	64,3	60,3	63,8	60,0
Inversión	68,7	69,0	47,1	35,6	46,8	35,2
Servicio de la deuda	82,3	66,3	78,1	66,2	73,9	65,6
TOTAL	72,2	65,9	63,5	56,5	62,3	56,1

Seguimiento intereses causados y curvas TES

Septiembre 2024

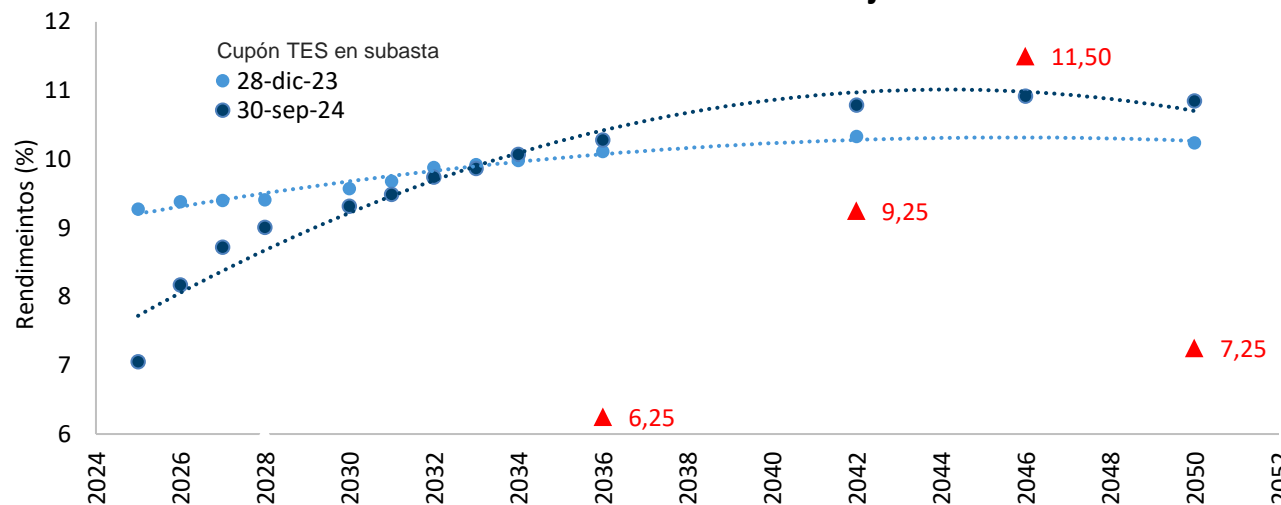
En esta sección se analiza el comportamiento de las curvas de TES y se calculan los componentes causados de los intereses correspondientes a la prima o descuento en colocación de TES, así como la indexación de los títulos a la UVR. Este seguimiento permite anticipar los efectos de la dinámica del mercado de deuda pública sobre el gasto por intereses del Balance del GNC en el periodo actual.

- 1. Evolución de las curvas de rendimientos de los TES:** permite cuantificar valorizaciones o desvalorizaciones de los TES en el mercado secundario y anticipar la dinámica de las tasas de colocación en las subastas de TES del mercado primario. Este análisis permite identificar posibles variaciones en las estimaciones del rubro de intereses del balance del GNC asociado a la ganancia o pérdida en colocación de TES.
- 2. Cálculo de los componentes causados de los intereses:** cuantifica el efecto del diferencial entre las tasas de corte en las subastas del mercado primario y las tasas cupón de los títulos emitidos para determinar la magnitud de la prima o descuento en colocación.
- 3. Cálculo de las indexaciones:** presenta el volumen acumulado de las indexaciones de los títulos denominados en UVR en lo corrido del año. Este resultado permite anticipar desviaciones sobre la estimación incorporada dentro de los gastos por intereses del balance fiscal del GNC.

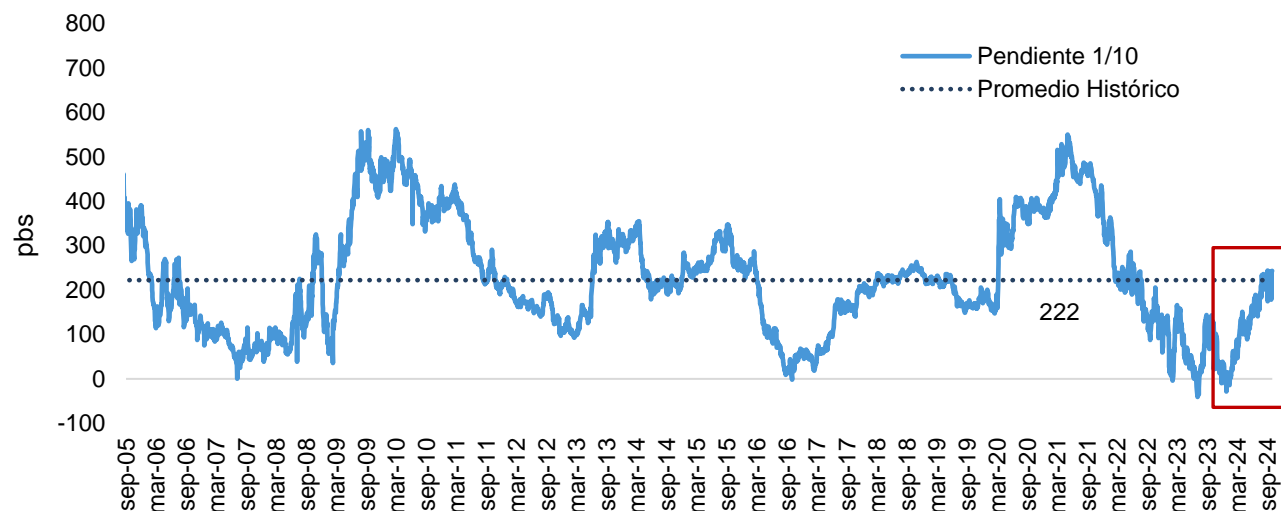
Desvalorizaciones de los TES en 2024

- Al cierre de septiembre se continuó observándose un **empinamiento acelerado** en la curva de rendimientos de los TES. La pendiente entre las tasas de los títulos a 1 y 10 años se ubicó en 243 puntos básicos (pbs), por encima del promedio histórico de 222 pbs.
- El empinamiento estuvo asociado tanto a **presiones a la baja en la parte corta** como **presiones al alza en la parte larga** de la curva de rendimientos, reflejando en el primer caso, las expectativas de recortes en la tasa de intervención, y en el segundo caso, la incertidumbre fiscal y las expectativas de recortes adicionales en la calificación crediticia.
- Las tasas de rendimiento de los TES COP de menor plazo (1 a 5 años) registraron una caída promedio de 95 pbs en lo corrido del año, mientras que las tasas de los títulos de mediano y largo plazo se incrementaron 13 pbs en promedio.

Curva de rendimientos TES Tasa Fija - Secundario



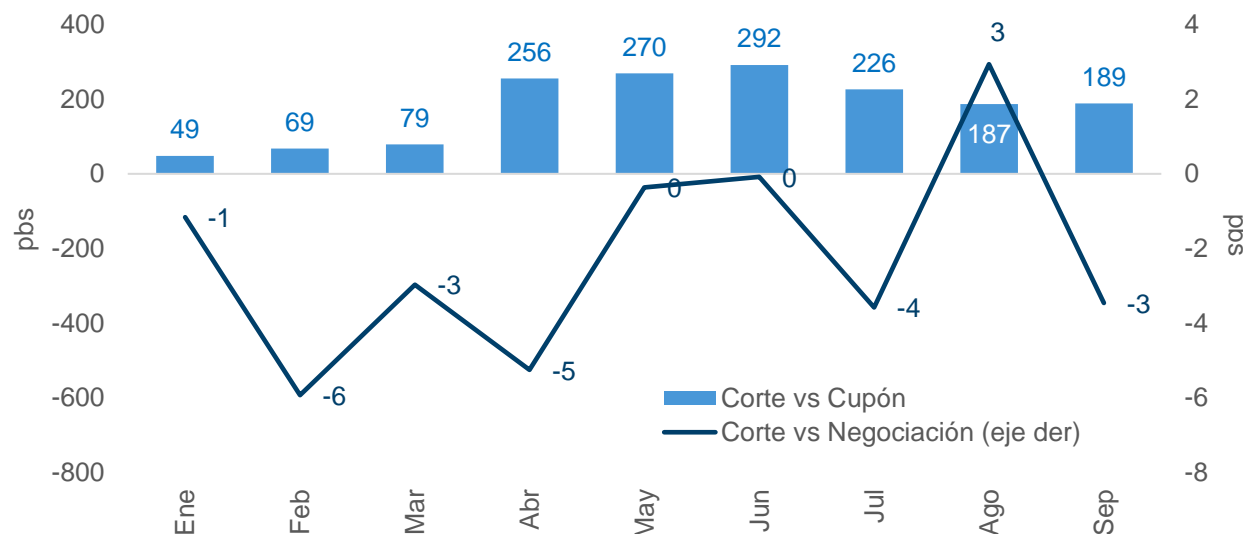
Pendiente Curva Cero Cupón TES entre 1/10 años



Seguimiento intereses causados

- El aumento en las tasas de negociación de los TES de largo plazo este año se ha reflejado en **mayor causación por colocación frente a 2023**, especialmente desde abril:
- ✓ El diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES este año ha sido de **229 pbs**, lo que se ha reflejado en mayores descuentos por colocación frente al 2023: **a septiembre de 2024 el descuento en colocación ascendía a COP 5,0 billones, frente a COP 2,4 billones agosto de 2023.**
- Las **indexaciones de los TES en UVR, ascendían en septiembre a COP 8,9 billones**, equivalente al 73% de lo programado en MFMP 2024.
- Acumulado a septiembre, el descuento en colocación de TES y las indexaciones suman \$13,9 billones, los cuales se agregan a los intereses de caja pagados por la Nación.
- Este monto es inferior a lo acumulado a septiembre de 2023 (\$15,6 billones).

Diferencial tasas de corte subastas TES vs Tasas Negociación TES y Cupón TES



Intereses causados acumulados a septiembre 2024

Billones de pesos

Concepto	Sept. 2023	2024		
		Acum. Sept ²	Proy. Año	Acum./Proy.
Prima o (descuento) en colocación ¹	-\$ 2,4	-\$ 5,0	N.D	N.D.
Indexaciones de TES en UVR	\$ 13,2	\$ 8,9	\$ 12,1	73%

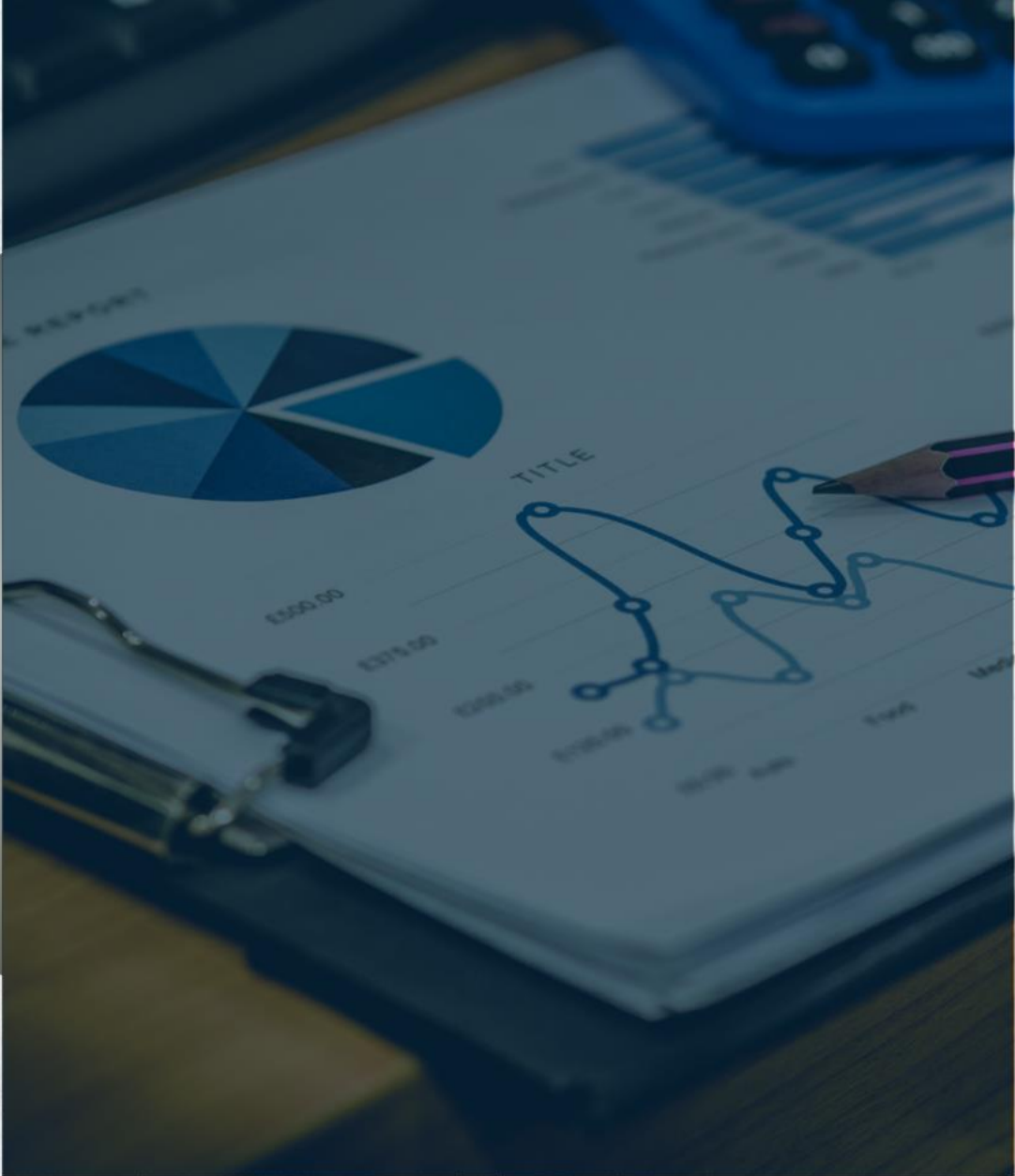
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta. No incluye colocación por entidades públicas.

² Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

Resumen del seguimiento fiscal

Agosto y septiembre 2024

1. El recaudo tributario bruto presenta una reducción nominal (9,7%) y real (14,8%) frente al mismo periodo del año anterior. Acumulado a agosto, el recaudo observado se ubica COP 6,8 billones por debajo de la meta.
 - Los tributos externos se encuentran COP 0,5 billones por encima de la meta.
 - Los impuestos internos se encuentran COP 7,3 billones por debajo de la meta. De esta brecha, COP 3,7 billones corresponden a impuesto de renta y COP 3 billones a IVA.
2. La ejecución presupuestal del PGN, medida tanto por el ratio de obligaciones sobre apropiaciones, se encuentra por debajo del nivel observado a septiembre de 2023. El menor nivel de ejecución se encuentra en el rubro de inversión (35,6%).
3. Frente a 2023, el costo de los intereses, atribuible a las condiciones de mercado (descuento en colocación) y al aumento de la UVR, ha disminuido frente al observado a septiembre de 2023.



@CARFColombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal



@carf.colombia



carf.colombia

Comité Autónomo
de la Regla Fiscal
CARF