



13 de diciembre de 2024

SEGUIMIENTO FISCAL

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

Octubre 2024

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

1. **Comportamiento histórico del recaudo bruto y neto 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.

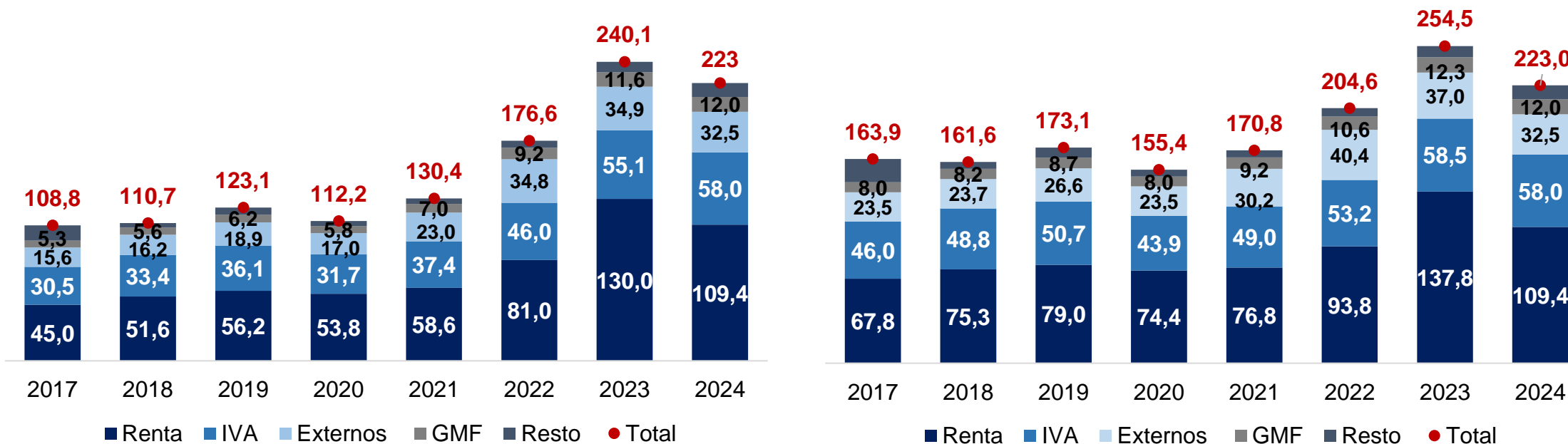
Seguimiento recaudo tributario bruto

Octubre 2024

El recaudo bruto acumulado a octubre alcanzó COP 223 billones, 7,1% por debajo de lo acumulado a octubre de 2023 (-12,4% en términos reales). Esta cifra representa el 79,8% de la meta de recaudo bruto para 2024 (COP 279,4 billones) y se ubica por debajo de la ejecución proyectada* (83,3%).

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

Recaudo acumulado enero – octubre por tipo de impuesto
(Billones de pesos constantes de 2024)



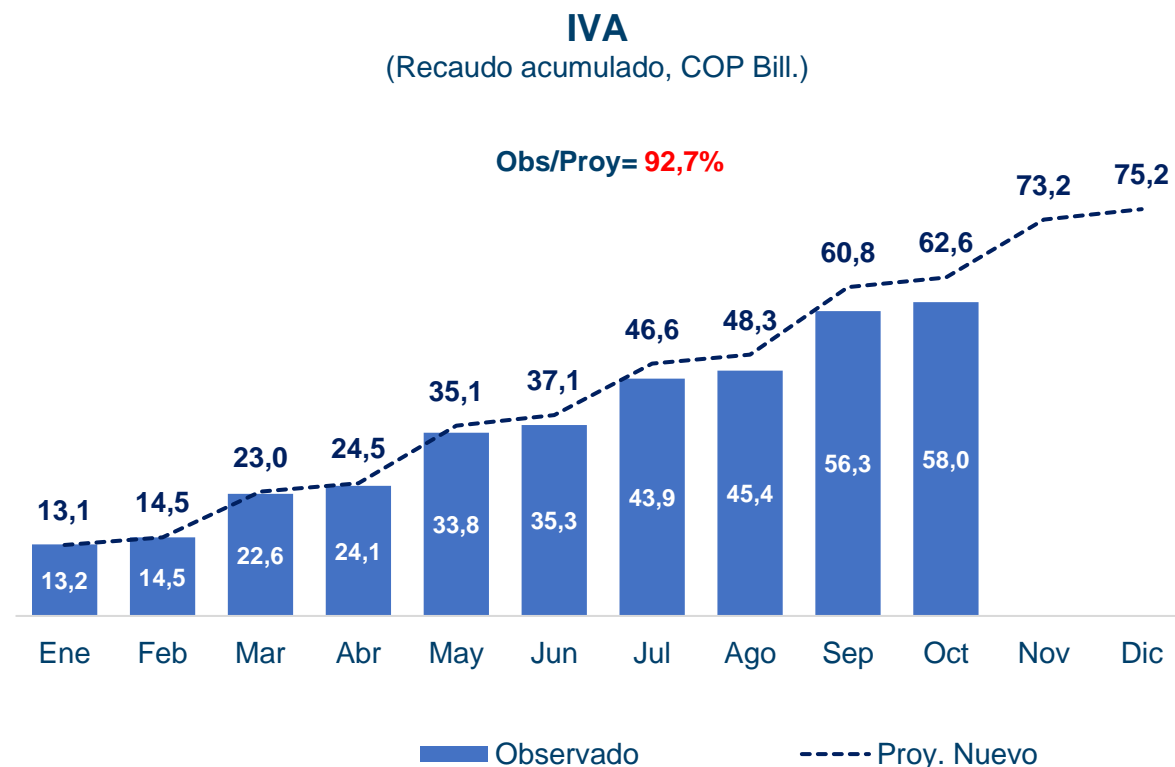
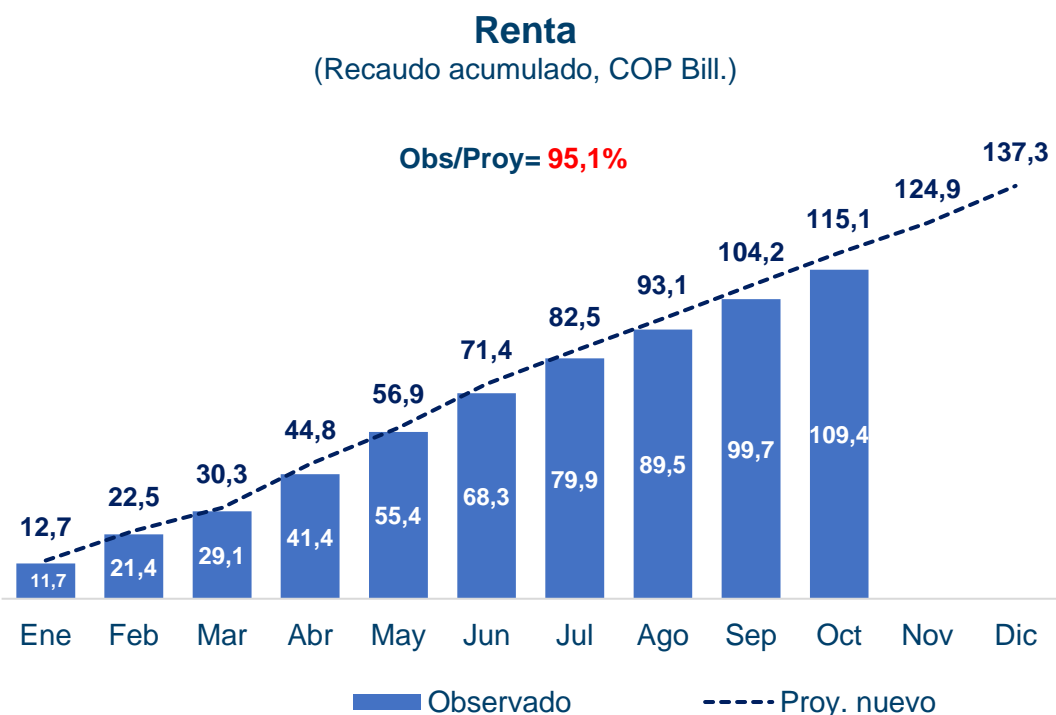
Fuente: Estadísticas mensuales de Recaudo Bruto de la DIAN y cálculos propios.

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 bruto

Octubre 2024

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



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 bruto

Octubre 2024

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

Externos

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 103,8%



Total Recaudo Bruto

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 95,7%



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

Noviembre 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.

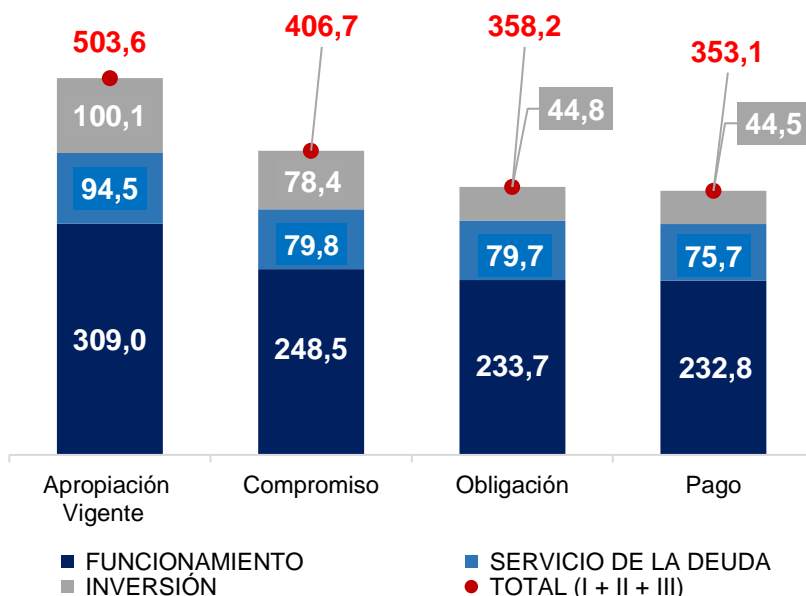
Seguimiento ejecución PGN

Noviembre 2024

- A **noviembre de 2024**, se han **comprometido COP 406,7 billones** del PGN 2024 (**80,8%** del total PGN de COP **503,6 billones**). El rubro con mayor porcentaje de compromisos es la **servicio de la deuda (84,4%)**, seguido del **funcionamiento (80,4%)** y de **inversión (78,4%)**.
- En términos de **obligaciones**, estas alcanzan COP **358,2 billones** (**71,1%** del total de apropiaciones). El **rubro con mayor porcentaje** de obligaciones es **Servicio de la Deuda (84,3%)**, seguido de **funcionamiento (75,6%)**, mientras la **inversión** ha obligado el **44,8%** de las apropiaciones.

Ejecución presupuestal acumulada a noviembre*

(Billones de pesos corrientes)



Ejecución presupuestal acumulada

Nov-2024 vs. Nov-2023

(%)

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	nov-23	nov-24	nov-23	nov-24	nov-23	nov-24
Funcionamiento	85,0	80,4	81,0	75,6	80,1	75,3
Inversión	81,1	78,4	61,9	44,8	61,3	44,5
Servicio de la deuda	93,0	84,4	92,9	84,3	91,7	80,1
TOTAL	85,7	80,8	79,4	71,1	78,5	70,1

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.

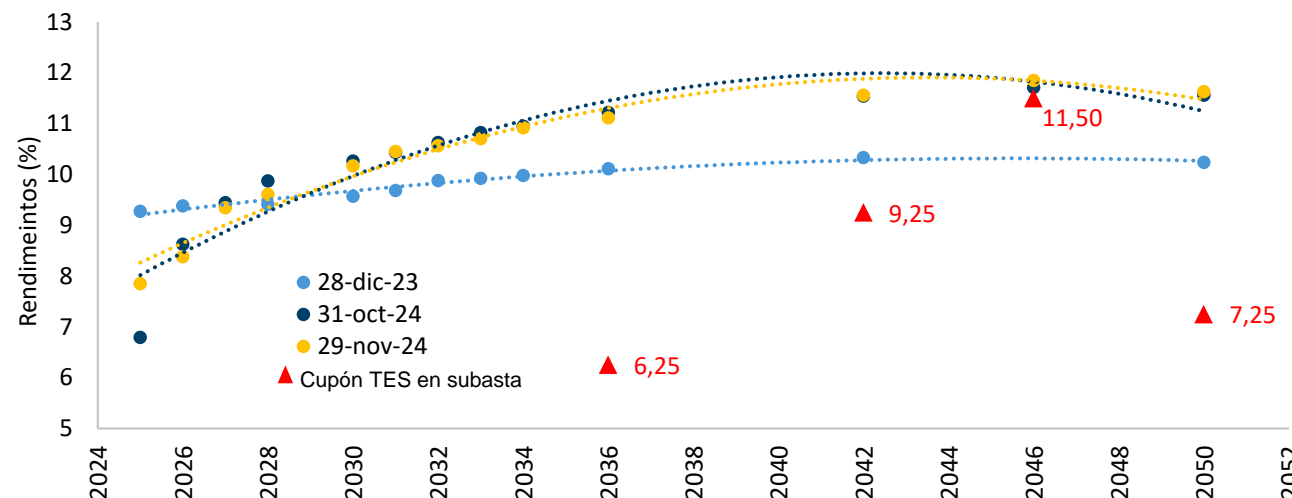
- 1. Evolución de las curvas de rendimientos de los TES:** permite cuantificar valorizaciones o desvalorizaciones de los TES en el mercado secundario y anticipar la dinámica de las tasas de colocación en las subastas de TES del mercado primario. Este análisis permite identificar posibles variaciones 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

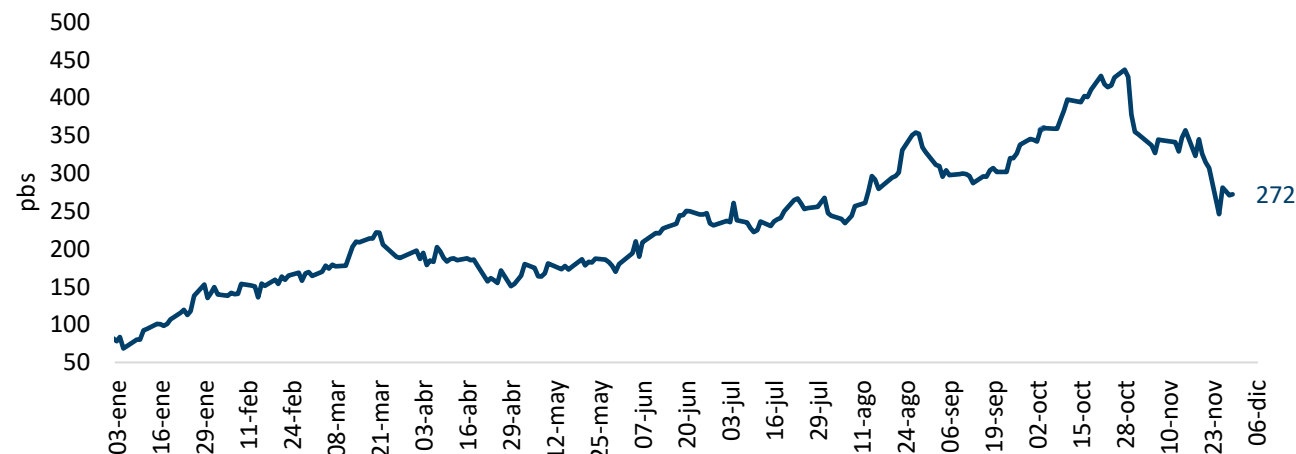
Noviembre 2024

- Al cierre de noviembre se observó un **aplanamiento** en la curva de rendimientos de los TES. La pendiente entre las tasas de los títulos a 1 y 10 años se ubicó en 272 puntos básicos (pbs) al cierre de noviembre, por encima del promedio del año de 232 pbs.
- El aplanamiento estuvo asociado en mayor medida a **presiones al alza en la tasa de un año** (aumento de 106 pbs vs. un recorte de 50 pbs en la TPM). La incertidumbre fiscal podría ser uno de los factores que afectan este comportamiento.
- Las tasas de rendimiento de los TES COP de menor plazo (1 a 3 años) registraron una caída promedio de 83 pbs en lo corrido del año (vs. recorte de 325 de la TPM), mientras que las tasas de los títulos de mediano y largo plazo se incrementaron 84 pbs en promedio.

Curva de rendimientos TES Tasa Fija - Secundario



Pendiente curva TES Tasa Fija COP 1/10 años - Secundario



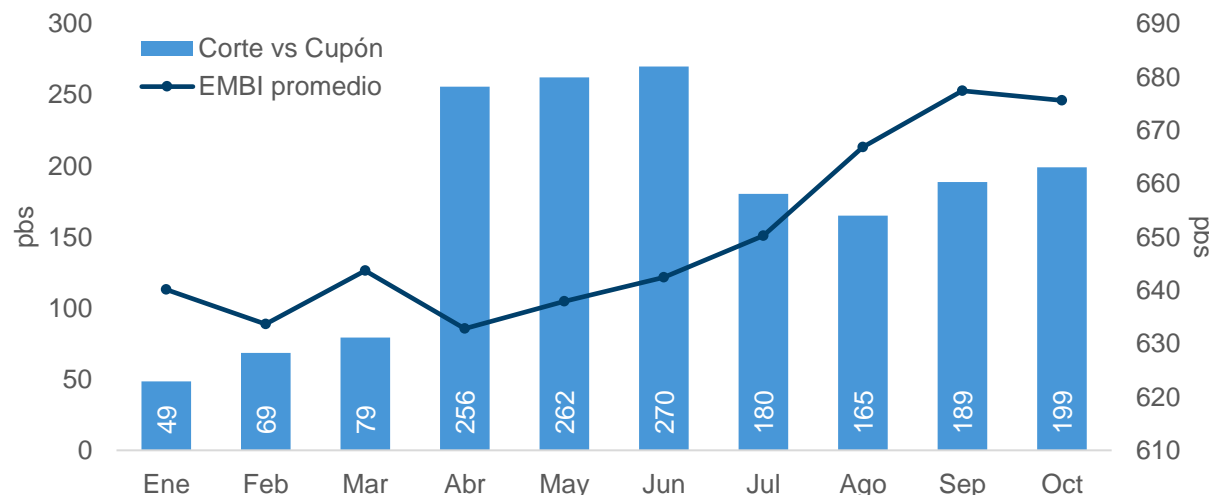
Seguimiento intereses causados

Noviembre 2024

- Los mayores niveles de aversión al riesgo se han reflejado en un aumento de las tasas de negociación de los TES a lo largo del año. En ese sentido, el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES ha sido de **170 pbs en promedio en 2024**.
- Las mayores tasas del mercado se han reflejado en mayores descuentos por colocación frente al 2023: **a noviembre de 2024 el descuento en colocación ascendía a COP 5,2 billones**, frente a COP 2,8 billones noviembre de 2023.
- La desaceleración, mayor a la esperada por el gobierno, de la inflación*, ha favorecido un menor valor de las indexaciones de los TES UVR frente a lo proyectado: ascendían a **COP 9,3 billones en noviembre**, equivalente al 76% de lo programado en MFMP 2024.
- Acumulado a noviembre, el descuento en colocación de TES y las indexaciones suman COP 14,5 billones (vs. COP 17,7 en 2023), los cuales se agregan a los intereses de caja pagados por la Nación.

* En el Plan Financiero de comienzos de 2024 el gobierno estimaba una inflación de 6% para cierre de este año, y a noviembre se ubicaba en 5.2%.

Diferencial tasas de corte subastas TES vs Cupón TES



Intereses causados acumulados a septiembre 2024

Billones de pesos

Concepto	Nov. 2023	2024		
		Acum. Nov ²	Proy. Año	Acum./Proy.
Prima o (descuento) en colocación ¹	-\$ 2,8	-\$ 5,2	N.D	N.D.
Indexaciones de TES en UVR	\$ 14,9	\$ 9,3	\$ 12,1	76%

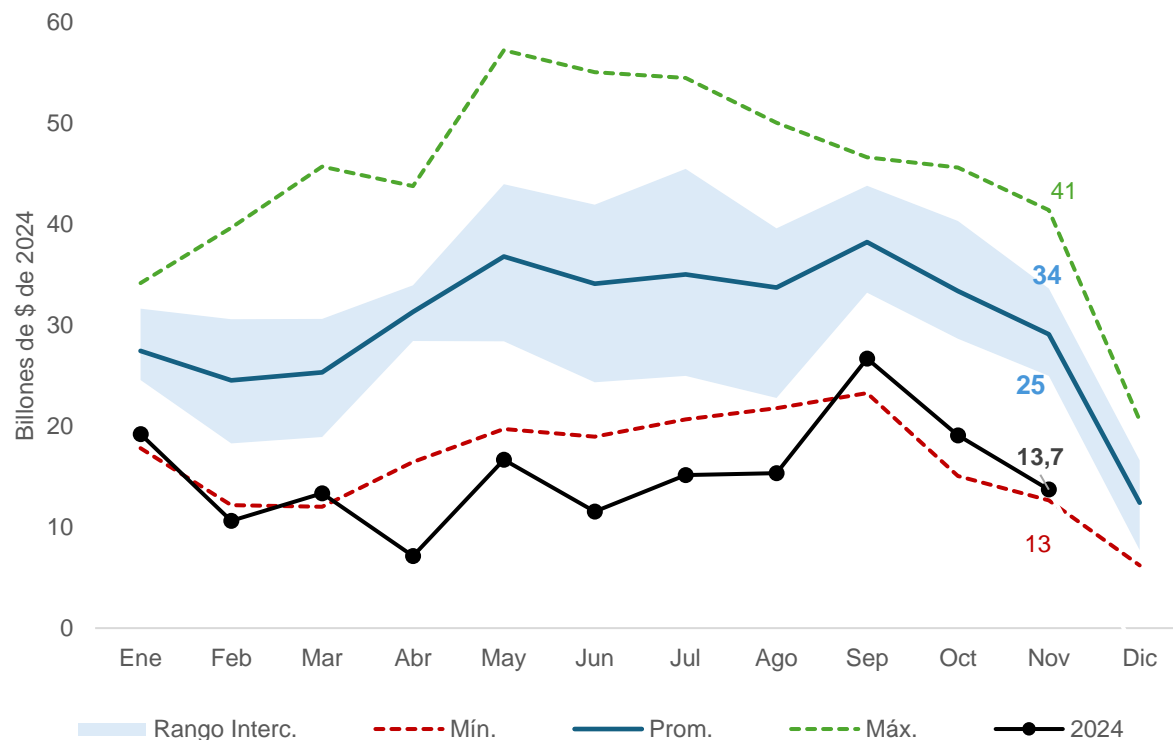
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta a octubre. No incluye entidades públicas.

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

Disponibilidad de caja DTN

Noviembre 2024

Saldos del Tesoro en el BR



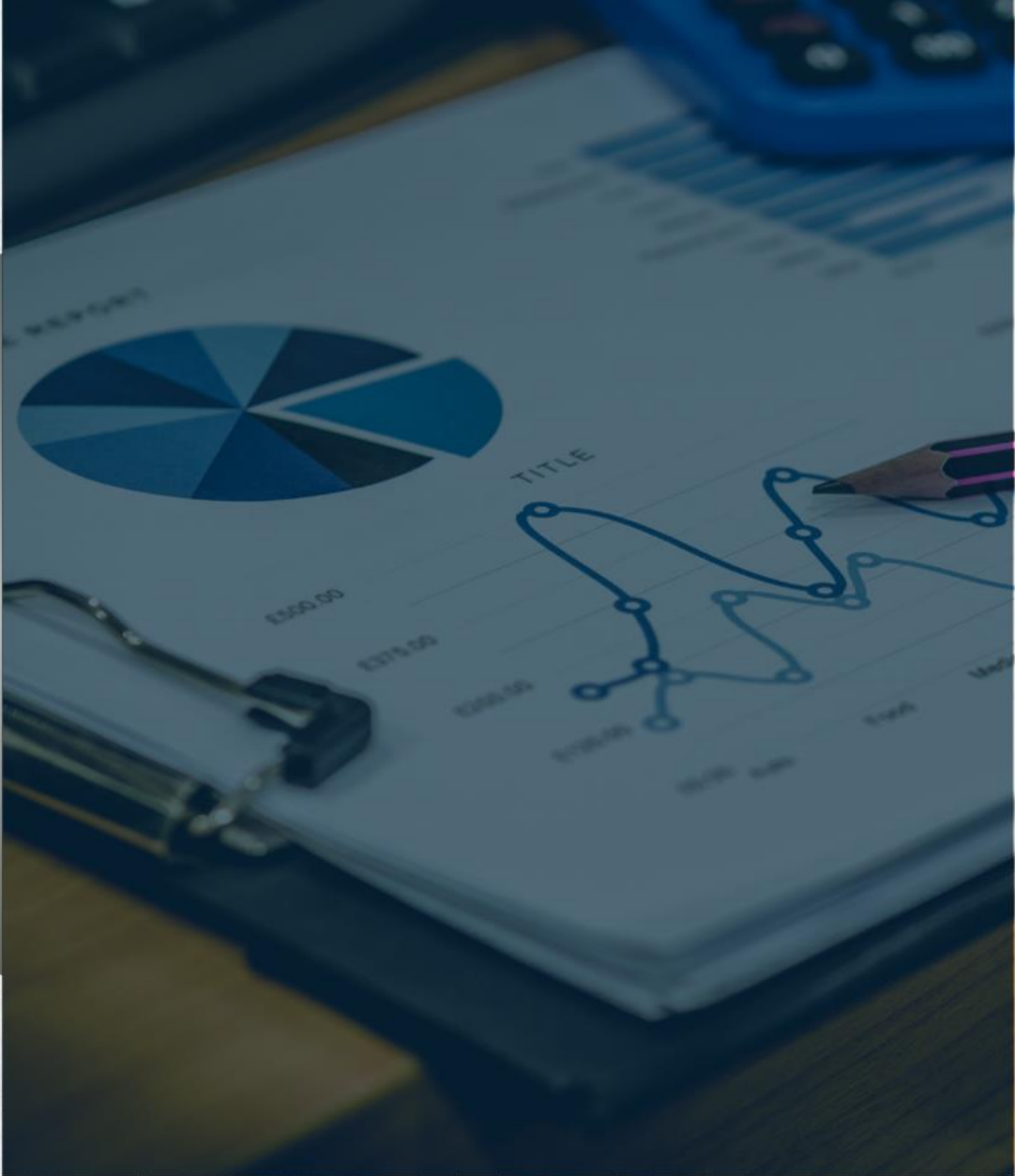
* Promedios con cifras desde 2012 del IRC. Cifra de cierre de noviembre de acuerdo con reporte de BanRep.

- La disponibilidad de caja en pesos ha permanecido por debajo de su promedio histórico a lo largo del 2024.
- Al cierre de noviembre se ubicó en 13.7 billones, cerca del mínimo histórico de noviembre desde 2012.

Resumen del seguimiento fiscal

Noviembre 2024

1. El recaudo tributario bruto presenta una reducción nominal (7,1%) y real (12,4%) frente al mismo periodo del año anterior. Acumulado a octubre, el recaudo bruto observado se ubica COP 9,9 billones por debajo de la meta.
 - Los tributos externos se encuentran COP 1,2 billones por encima de la meta.
 - Los impuestos internos se encuentran COP 11,1 billones por debajo de la meta. De esta brecha, COP 5,7 billones corresponden a impuesto de renta y COP 4,6 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 noviembre de 2023. El menor nivel de ejecución se encuentra en el rubro de inversión (44,8%).
3. 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 noviembre de 2023.



@CARFColombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal



@carf.colombia



carf.colombia

Comité Autónomo
de la Regla Fiscal
CARF