

Comentario Económico

Febrero 9 de 2024



Plan Financiero 2024: se reduce el margen de acción

- El cierre fiscal preliminar de 2023 muestra una leve mejora en el déficit fiscal, ubicándolo en -4,2% del PIB. El balance primario se deterioró y se espera que se sitúe en -0,3% del PIB.
- Los ingresos del 2023 fueron menores a los esperados a causa de un menor recaudo de la DIAN y menores ingresos petroleros. Por su parte, los gastos también cayeron frente a lo esperado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. La apreciación de la tasa de cambio y la menor ejecución presupuestal permitieron el ajuste positivo en las cuentas fiscales.
- Para el 2024, el Plan Financiero proyecta un déficit fiscal de -5,3% del PIB para 2024, donde los ingresos esperados caen en \$32 billones y los gastos en \$16 billones, desface que deteriora la situación fiscal del país.
- En el caso de los ingresos, los litigios de la DIAN y el fallo de la corte constitucional respecto a la inexequibilidad de la no deducibilidad de las regalías del impuesto de renta, son las principales razones de revisión a la baja.
- Si bien los balances primarios de 2023 y 2024 son consistentes con la regla fiscal, preocupa que se ubiquen en terreno negativo, lo que obliga al gobierno a financiar ese faltante de recursos con más deuda.
- Finalmente, destacamos los esfuerzos en la reducción del déficit del FEPC durante el 2023. Es indispensable mantener el mismo rumbo en 2024 con respecto al ACPM para dejar atrás y de una vez por todas los subsidios a los combustibles líquidos en el país.

Cierre preliminar de 2023

Para el 2023, el Ministerio de Hacienda anunció un incumplimiento de los ingresos proyectados para la vigencia a pesar del aumento en el recaudo con respecto a 2022. La diferencia frente a lo proyectado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) fue de

\$12.8 billones de pesos, de los cuales \$11 billones correspondieron a un menor recaudo tributario por parte de la DIAN, principalmente por la apreciación del peso y la desaceleración económica, todo eso a pesar de la reforma tributaria de 2022. Los recursos restantes responden, entre otras cosas, a que los excedentes financieros por parte de Ecopetrol fueron

menores a los proyectados, dada la no distribución del dividendo extraordinario por parte de la empresa. Respecto a los gastos, el rubro de intereses fue menor a lo proyectado en \$8 billones de pesos. La revaluación de la tasa de cambio, junto con las menores tasas de interés, ayudaron a compensar parcialmente la caída en los ingresos tributarios. El gasto primario también fue menor a lo esperado, en este caso a causa de la baja ejecución del gobierno que dejó de ejecutar \$7.1 billones de pesos. El bajo cumplimiento en las metas del Plan Nacional de Desarrollo ayudó a que el déficit primario y fiscal fueran menores, aunque a costa de los principales objetivos del actual gobierno en materia social. Con eso, el cumplimiento de la regla fiscal se cumple, pero con un balance primario en terreno negativo, en -0.5 puntos del producto. Finalmente, el déficit fiscal fue de 4.2% del PIB, mejorando en 0.1pp frente a lo esperado en el MFMP. La mejora se le puede atribuir a la apreciación de la tasa de cambio, que redujo el gasto en intereses, y a la menor ejecución del gobierno.

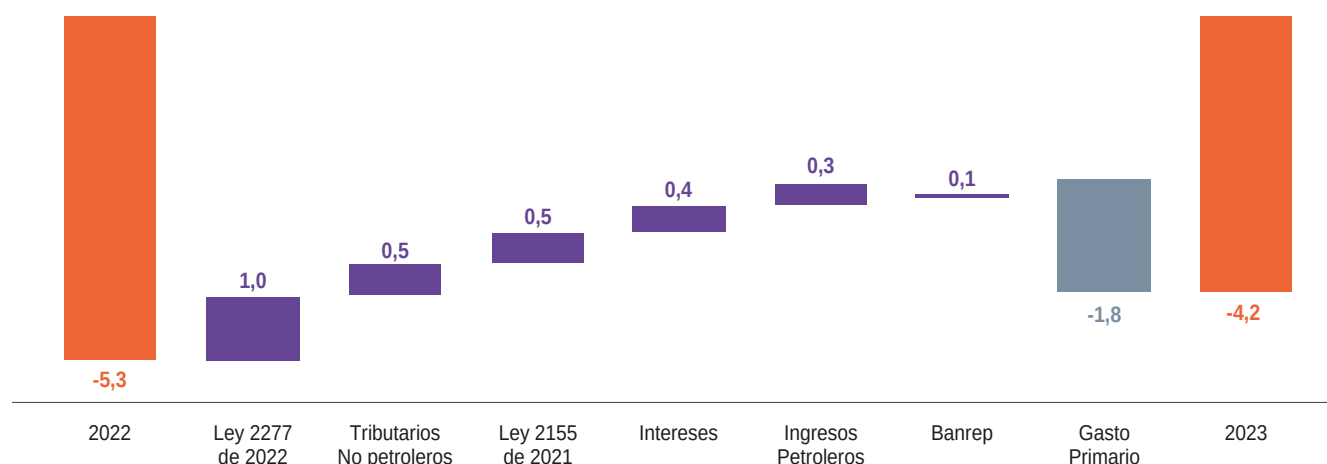
En cuanto al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), 2023 significó un avan-

ce importante en materia de nivelación de precios internos. El déficit que generaba el fondo pasó de \$36.7 billones en 2022 a \$20.5 billones de pesos en 2023. Con esto, se cerró la brecha de la gasolina frente al precio internacional, y durante el 2024 empezará a flotar libremente según los precios del mercado internacional.

Supuestos Plan Financiero 2024

Para la divulgación del Plan Financiero 2024, el Ministerio de Hacienda incluyó la actualización de los supuestos macroeconómicos con los que se elaboran esas cifras. En términos de crecimiento, el Ministerio de Hacienda espera en 2024 un crecimiento anual del PIB 1,5%, cifra superior a nuestro pronóstico en ANIF de 1,1% anual. Por otro lado, el gobierno espera una tasa de cambio promedio de \$4.317 pesos por dólar; ese valor será de especial atención pues el ciclo de recortes de tasas de interés en Colombia y Estados Unidos podría reducir el diferencial de rentabilidad y afectar los flujos de

Gráfico 1. Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2022 - 2023
(% y pp. del PIB)



Fuente: MHCP Plan Financiero 2024.

capital. Por su parte, se espera que el balance de cuenta corriente se mantenga estable en -2,5% del PIB, valor inferior al -3,1% que proyectamos desde ANIF. Acá llamamos la atención pues si se tiene en cuenta que el crecimiento de la economía será mayor en 2024, probablemente ese crecimiento venga acompañado de un incremento en las importaciones, lo que afectará el balance comercial.

Por otro lado, hay una importante alarma frente a la producción de petróleo, que será menor a la del 2023, pasando de 775 mil barriles al día a 749 mil. Similarmente, se espera un precio promedio del petróleo de referencia Brent de \$78 USD, menor a los \$82,4 que se promediaron en 2023. La baja producción petrolera acompañada de un menor precio del crudo afectará los ingresos fiscales y reducirá el margen de acción del gobierno ante eventuales choques.

Plan Financiero 2024

En general, los supuestos utilizados por el gobierno son razonables. Con ese punto de partida, el gobierno reveló varias sorpresas. Por un lado, se prevé un fuerte recorte de los ingresos que equivale a 25.7 billones. Esa disminución se explica por menores recursos por arbitramento (entre 10 y 15 billones) y por cuenta del fallo de la corte constitucional en el que declara inexecutable la no deducibilidad de las regalías en el impuesto de renta de personas jurídicas (cerca de 5.3 billones). Ese pronunciamiento de la corte limita los recursos que el ejecutivo planeaba recaudar con la reforma tributaria.

Por otro y para compensar esa reducción de recursos, se espera un recorte en el gasto de 16.7 billones. Como resultado, el déficit fiscal será de -5,3% del PIB para 2024, lo que representa un incremento de 1.1pp del PIB frente al 2023. Si bien ese resultado cumple con la regla fiscal, el balance primario se ubica en terreno negativo (-1,0% del PIB), lo que su-

mado al déficit primario de 2023, obliga al gobierno a financiar deuda con más deuda futura e impone restricciones fiscales.

Por su parte, la deuda neta del gobierno se situará en 57% del PIB, levemente por encima del ancla establecida en la regla fiscal. En el 2023 fue la tasa de cambio la que explicó la mayor parte de la disminución en la deuda neta, escenario que no se repetirá en 2024. A eso, hay que sumarle el déficit primario que se espera se cause a final de esa vigencia.

Por su parte, durante el 2024 el FEPC presentará un déficit de \$9.5 billones de pesos, que corresponden exclusivamente al subsidio del ACPM. Lo anterior representa una reducción de \$5.7 billones de pesos frente a 2023. Para 2024, el Gobierno espera concretar en una mesa técnica con los repre-

Tabla 1. Escenario Fiscal GNC 2024

% del PIB	Ley de Presupuesto (1)	PF 2024 (2)	(2 - 1)
Ingreso Total	20,8	19,1	-1,7
Tributarios	18,6	17,3	-1,4
DIAN	18,6	17,2	-1,4
No DIAN	0,1	0,1	0
No Tributarios	0,1	0,1	0
Fondos Especiales	0,2	0,2	0
Recursos de Capital	1,8	1,5	-0,3
Rendimientos Financieros	0,1	0	-0,1
Excedentes Financieros	1,7	1,5	-0,3
De los cuales, ECOPETROL	0,9	0,7	-0,2
De los cuales, Banrep	0,6	0,5	0
Resto	0,3	0,3	0
Reintegros y otros recursos	0	0	0
Gasto Total	25,1	24,4	-0,8
Intereses	4,5	4,5	-0,1
Gasto Primario	20,6	19,9	-0,7
Balance Primario	0,2	-0,9	-1,0
Balance Total	-4,4	-5,3	-1,0
Balance Primario cumpliendo Regla fiscal	0,2	-0,9	-1,0
Excedente (+) / Ajuste (-)	0	0	0

Fuente: MHCP Plan Financiero 2024.

sentantes de los transportadores de carga y pasajeros, una solución para la reducción del subsidio. Se prevé que el mecanismo funcionará de forma diferente a como sucedió con la gasolina; en vez de hacer incrementos graduales, se harán aumentos más grandes pocas veces en el año, todo con el fin de evitar aumentar los precios de los fletes cada vez que sube el precio del combustible e impedir distorsiones en el mercado de transporte.

Con todo, hacemos un llamado sobre los riesgos del cumplimiento de la regla fiscal para 2024. Un balance primario de \$-14.3 billones implica la utilización de todo el espacio fiscal que permite la regla. Con riesgos latentes a la vista como menores ingresos petroleros, mayor gasto primario y un crecimiento más bajo del PIB, el margen de maniobra se reduce de manera sustancial y pone en riesgo la estabilidad fiscal del país ante cualquier choque imprevisto.

Equipo de Investigaciones de ANIF

Presidente de ANIF

José Ignacio López G.

Vicepresidente de ANIF

Luz Magdalena Salas B.

Investigador Jefe de ANIF

Camila Ciurlo A.

Investigadores

Laura Llano C.
Fabián Suárez N.
María Camila Carvajal P.
Sarah Garcés A.
Ana María Castiblanco L.

Asistentes de Investigación

María Camila Oliveros M.
Pablo Montealegre M.
Laura Castaño O.
Sofía Vega A.