

junio 07 de 2024

Cumplimiento de la Regla Fiscal requiere recorte de gasto público de \$48 billones en 2024. Gobierno inició estrategia preventiva; expectativa por MFMP.

- Frente a lo aprobado en el Presupuesto General de la Nación (PGN), el faltante de ingresos del Gobierno finalizaría el año alrededor de \$60 billones (B), haciendo necesario un recorte en el gasto.
- Si bien el Gobierno se comprometió en el Plan Financiero a reducir su gasto en \$20 B para cumplir la Regla Fiscal, ahora el ajuste necesario es de \$48 B.
- Pese al compromiso, la ejecución del gasto en funcionamiento a mayo de 2024 se ubicó por encima de la de 2023, sugiriendo por un lado, que el recorte se daría en inversión y, segundo, que esto podría no ser suficiente para cumplir la Regla. Precisamente, el Gobierno congeló el PGN.
- IE resalta que las alternativas para cumplir la RF son pocas. Revisar al alza el crecimiento económico del país de 1.5% a 2.0% en 2024 solo daría un espacio fiscal de \$0.5 B y flexibilizar la Regla Fiscal con el adelantamiento del período de transición solo significaría un presupuesto adicional de \$1.5 B.
- Así, la emisión de deuda dependerá exclusivamente de la magnitud del recorte en gasto que se revelaría en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). No obstante, cualquier estrategia que no sea recorte de gasto probablemente terminará en un incumplimiento de la Regla Fiscal.

Cuando el Congreso aprobó el Presupuesto General de la Nación de 2024 por \$503.2 billones (B) en octubre de 2023, el Gobierno esperaba obtener ingresos por \$352.4 B en todo el año. No obstante, cálculos de Investigaciones Económicas (IE) denotan que, verdaderamente, los ingresos rondarían \$292.3 B, significando un descalce cercano a \$60 B y haciendo necesaria una estrategia de recorte en el gasto público para asegurar el cumplimiento de la Regla Fiscal (RF) y, consigo, la sostenibilidad de las finanzas públicas. En la actualización del Plan Financiero (PF) en febrero, a raíz del reconocimiento de menores ingresos frente a los inicialmente previstos, se tomaron medidas de, por un lado, prometer un recorte en el gasto primario (funcionamiento e inversión) de \$20.1 B y, por otro, llevar al límite el cumplimiento de la RF al incrementar su previsión de endeudamiento en \$15.4 B hasta \$89.4 B ([ver informe](#)). No obstante, en lo corrido del año los ingresos nuevamente sorprendieron a la baja ([ver informe](#)) y, dado el poco margen de maniobra, los cálculos de IE denotan que ya ahora se requiere un ajuste en el gasto de \$48 B para cumplir la RF. Dada la dificultad de llevar a cabo dicha política, los mercados ya descuentan un recorte en la calificación crediticia del país ([ver informe](#)).

Gráfico 1: Cifras fiscales relevantes (\$ billones 2024)

Concepto	Ley de presupuesto (PGN)	Plan Financiero (PF)	IE BdB*	Diferencia (IE vs PF)	Diferencia (IE vs PGN)
Ingresos	352.4	320.3	292.3	-28.0	-60.1
Tributarios	315.9	290.3	262.2	-28.0	-53.7
Recaudo impuestos	294.2	280.3	262.2	-18.0	-32.0
Arbitramiento litigios	15.0	10.0	0.0	-10.0	-15.0
Deducción regalías	6.7	0.0	0.0	0.0	-6.7
Resto	36.5	30.1	30.1	0.0	-6.4
Gastos	426.4	409.7	378.7	-31.0	-47.7
Intereses	76.9	75.0	72.0	-3.0	-4.9
Gasto primario	349.6	334.7	306.7	-28.0	-42.9
Gasto sin FEPC	334.1	314.1	286.1	-28.0	-48.0
FEPC	15.4	20.6	20.6	0.0	5.2
Balance Primario	2.8	-14.4	-14.4	0.0	-17.2
Balance Total	-74.0	-89.4	-86.4	3.0	-12.4

Fuente: DIAN, CARF, Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá. * IE: Cambios que debe hacer el Gobierno para cumplir Regla Fiscal en 2024. En rojo, se supone que la caída de ingresos se calza con un recorte de gasto proporcional (\$28 B). En verde, menor pago de intereses por tasa de cambio más baja frente a presupuesto.

Desde los ingresos, la sorpresa bajista de \$60.1 B se explica por diferentes factores. En los recursos de capital, se observó un desfase de \$6.1 B frente al PGN a raíz de los menores pagos recibidos por Ecopetrol, la ANH y el Banco de la República. Desde los tributarios, según el exdirector de la DIAN, L. Reyes, no habría recaudo por concepto de arbitramento de litigios frente a la meta inicial de \$15 B, pues el proyecto no se ha discutido en el Congreso. Por su parte, el fallo de la Corte Constitucional de la no deducibilidad de las regalías significó una caída de los ingresos en \$6.7 B. A su vez, el fallo del Consejo de Estado de obligar a la DIAN a devolver el saldo a favor de personas naturales en sus ejercicios de pago de impuestos de más de tres años hacia atrás también impactó negativamente en \$3 B. Finalmente, desde los ingresos tributarios (o de impuestos), a raíz de la menor actividad económica, el Gobierno ya había corregido en \$11.3 B su expectativa en el PF (que junto con los \$3 B de la sentencia anterior da los \$14 B de reducción), a lo que, según de IE, se le sumarían \$18 B menos para un descalce total de \$29.3 B frente al previsto en el PGN. Así, el PGN de 2024 aprobado luce desfinanciado.

Para hacer frente a la situación, si bien el Gobierno se comprometió en febrero a realizar un recorte en el gasto primario, es decir, de funcionamiento e inversión por \$20.1 B, las cifras de ejecución presupuestal a mayo denotan que el recorte en gasto de funcionamiento no fue una política del Gobierno. En concreto, mientras en este lapso en 2023 la ejecución del gasto en funcionamiento fue de 36.6% (compromisos sobre el total adjudicado del PGN) en 2024 fue de 38.7%, pese a la necesidad de recortar gasto. Así, la política sólo se estaría dando en el gasto de inversión (importante para el crecimiento económico potencial del país) donde la ejecución en 2024 se ubicó en 49.8% frente al 50.8% de 2023. Teniendo en cuenta que el presupuesto de inversión es de \$99.8 B y ya se comprometió el 49.8%, quedaría por comprometerse \$50.1 B. Si la estrategia para cumplir la RF es reducir el gasto en inversión, prácticamente no se tendría que ejecutar más en el resto del año, un escenario poco probable que refleja la necesidad que el Gobierno empiece a disminuir su gasto en funcionamiento.

De hecho, el 6 de junio, el Ministerio de Hacienda anunció un bloqueo preventivo (o congelación) de apropiaciones del PGN que no cuenten con certificados de disponibilidad presupuestal, afectando cerca del 59% del total del PGN (\$296.7 billones). Para IE, la medida es correcta ya que las alternativas para cumplir la RF son pocas. Por ejemplo, una de ellas podría ser revisar al alza el crecimiento económico del país de 1.5% a 2.0% en 2024 pero esta opción solo le da un espacio fiscal de \$0.5 B. Por su parte, flexibilizar la RF mediante el adelantamiento del período de transición solo significaría un presupuesto adicional de \$1.5 B.

Así las cosas, la emisión de nueva deuda no presupuestada (más TES) dependerá exclusivamente de la magnitud del recorte de gasto a revelarse en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Si en el documento se materializa la reducción de \$28 B de gasto primario frente al previsto en el PF, la emisión de TES se mantendría intacta en \$53 B. Incorporando que el ministro de Hacienda, R. Bonilla, recalcó en su momento que de mantenerse el fallo de la Corte Constitucional la emisión de TES aumentaría en poco más de 10%, un escenario probable a partir de dicha afirmación sería un recorte adicional de \$20 B y un aumento en la emisión de TES por \$8 B. Sin embargo, IE vuelve a resaltar que cualquier estrategia que no sea recorte de gasto tendría el riesgo de incumplir la RF.

Gráfico 2: Ejecución* del Presupuesto General de la Nación 2024 (compromisos/adjudicación)

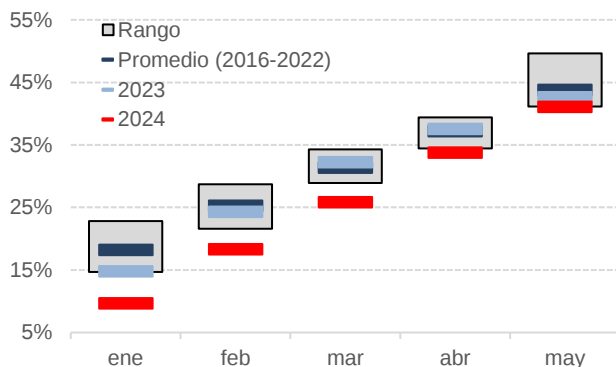


Gráfico 3: Ejecución* vs. presupuesto por sector (% Ene-May 2024)



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá. * Todos los cálculos de ejecución son con base en el PGN, lo cual tiene un riesgo adicional, pues de cambiarse el referente de presupuesto, la ejecución aumentaría.