

septiembre 23 de 2024

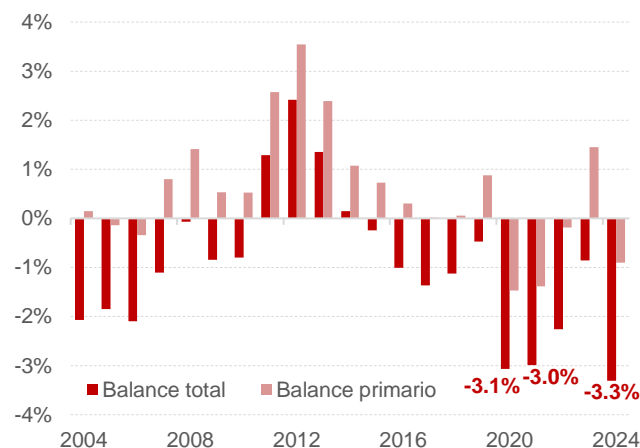
## Déficit fiscal del primer semestre alcanzó un máximo de 20 años. Recaudo sorprendió a la baja en agosto, poniendo al límite cumplimiento de Regla Fiscal.

- El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en **-3.3%** del PIB en el primer semestre de 2024, un máximo no observado desde el inicio de la serie en 2004.
- El balance fiscal primario, aquel que excluye el pago de intereses fue de **-0.9%** del PIB, al límite de lo exigido por la Regla Fiscal (RF) para el presente año.
- Ante este panorama, Investigaciones Económicas (IE) había resaltado que para respetar lo exigido por la RF se requería de un sobrecumplimiento de la meta de recaudo y de la subejecución del PGN.
- Desde los ingresos, la sorpresa negativa volvió a darse en agosto y anticipa que la meta de ingresos tributarios (ya ajustada a la baja en junio) no se cumplirá en el año completo.
- Cálculos de IE sugieren que, si el recaudo no muestra un repunte por encima de sus estándares históricos en lo que resta del año, el descalce en ingresos sería alrededor de \$10 billones.

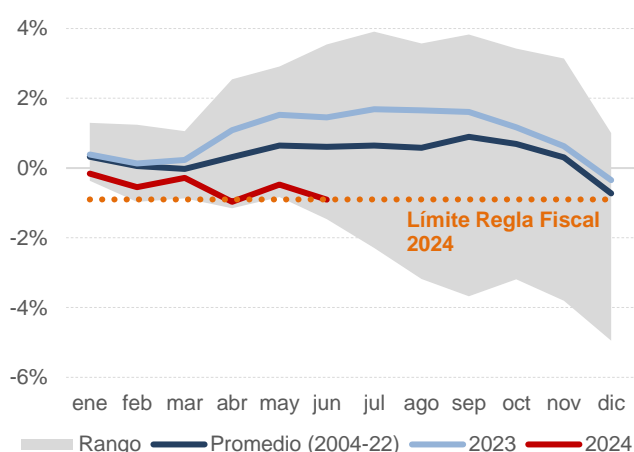
El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en **-3.3%** del PIB en el primer semestre de 2024, un máximo no observado desde el inicio de la serie del Ministerio de Hacienda (MinHacienda) en 2004 (Gráfico 1). El desbalance fue resultado de un avance anual del gasto público de **+21.3%**, mientras que los ingresos registraron una reducción en el mismo lapso de **-3.9%**. Entre tanto, el balance fiscal primario, aquel que se calcula como la diferencia entre ingresos y egresos del GNC sin contar el pago de intereses, fue de **-0.9%** del PIB, al límite de lo exigido por la Regla Fiscal (RF) para el año completo (Gráfico 2).

Por lo tanto, el margen de maniobra es bajo y el cumplimiento de la RF en 2024 dependerá, principalmente, del ajuste en el gasto público (o subejecución del PGN) ya que, por el lado del recaudo de impuestos, las señales no son positivas. En particular, el recaudo de impuestos volvió a ubicarse por debajo de la meta del Gobierno en agosto y el descalce en los primeros ocho meses ronda los \$6 billones (B). En ese sentido, Investigaciones Económicas (IE) resalta que, si bien hoy en día los reflectores están puestos en el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2025, las cifras fiscales de 2024 aún no están del todo acordes al cumplimiento de la RF.

**Gráfico 1: Balance fiscal total y primario del GNC\***  
(enero-junio, % del PIB)



**Gráfico 2: Balance fiscal primario\*\***  
(año corrido, % del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá. \* GNC: Gobierno Nacional Central. \*\* Excluye el pago de intereses de la deuda.

Desde inicio de año, IE alertó que los ingresos del Gobierno relacionados con el recaudo de impuestos se estaban ubicando por debajo de los objetivos, colocando en riesgo el cumplimiento de la RF ([ver informe](#)). De hecho, gracias a la alta adjudicación del PGN para 2024, los problemas de caja empezaron a hacerse palpables en mayo ([ver informe](#)) y la percepción de riesgo en el país aumentó, a tal punto que los operadores de mercado empezaron a descontar una reducción de la calificación soberana ([ver informe](#)). Así, para aquel momento, la actualización del Marco Fiscal de Mediano (MFMP) era la clave para calmar los temores relacionados con la sostenibilidad de las finanzas públicas.

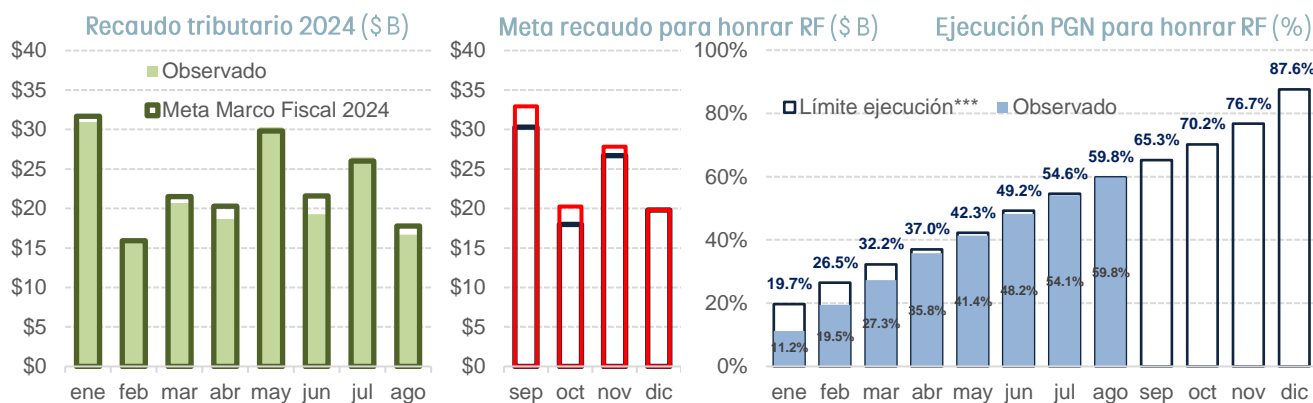
A mitad de junio, los riesgos para 2024 empezaron a moderarse cuando el Gobierno anunció un congelamiento del PGN por \$20 billones (B) para hacer frente a la caída en ingresos y poder honrar la RF. Momento después, el Marco Fiscal reveló que el Gobierno realizaría un ajuste total en su gasto de \$50.8 B frente a lo programado en el PGN de 2024 para garantizar el cumplimiento de la RF ([ver informe](#)). En este panorama, IE resaltó que, pese al sinceramiento de las cuentas fiscales para el presente año, el respetar lo exigido por la RF dependería de un sobrecumplimiento de la meta de recaudo y de la subejecución del PGN ([ver informe](#)).

Desde los ingresos, las sorpresas negativas volvieron a darse en agosto y anticipa que, con alta probabilidad, la meta de ingresos tributarios (ajustada a la baja en junio) tampoco se cumplirá. En agosto, un mes donde había optimismo en el recaudo de renta de personas naturales, dada la entrada en vigor de la reforma tributaria para este segmento, el descalce fue de \$1.1 B, mostrando que el efecto positivo en recaudo de la Ley 2277 de 2022 tampoco cumpliría con las expectativas. Con esto, en los primeros ocho meses, mientras el Gobierno esperaba un recaudo de \$184.6 B, el observado fue de \$178.6 B, un hueco acumulado de \$6 B.

Teniendo en cuenta que el recaudo de impuestos tiene un alto componente estacional, cálculos de IE sugieren que la probabilidad que los ingresos tributarios se ubiquen por debajo de la meta de los \$279.4 B es de 96%. El cálculo es obtenido al comparar la dinámica del recaudo a agosto de 2024 con los años precedentes. Acá, se encuentra que solo si el recaudo tiene un comportamiento similar al observado en 2021 (un año atípico), la brecha de \$6 B podría cerrarse. De lo contrario, si se comporta como el resto de años desde 2000, la meta se incumpliría. Según IE, si el comportamiento en lo que queda del año es acorde a la historia reciente, el faltante sería de alrededor de \$10 B. Es decir, si el recaudo de renta de personas naturales e IVA en lo que resta del año no supera los estándares históricos, el ingreso tributario totalizaría \$269 B cuando la meta es de \$279 B.

En relación con el gasto, si bien el Gobierno está cumpliendo al límite su política de ajuste de \$50.8 B, lo sucedido con el recaudo implica que el recorte tendrá que ser mayor. En general, mientras el límite de ejecución (calculado por IE) del PGN sin deuda en lo corrido del año hasta agosto, que incorpora el ajuste de \$50.8 B, fue 59.8%, el observado fue exactamente el mismo (59.8%). Lo situación sugiere que el Gobierno no está preparado para un nuevo incumplimiento de la meta de recaudo y, a falta de solo tres meses para finalizar 2024, los temores de no cumplir la RF vuelven a encenderse. Así, si bien los ojos están puestos hoy en día en la definición del PGN de 2025 dada la posibilidad de estar desfinanciado y repetir la historia de 2024 ([ver informe](#)), las finanzas del presente año aún son preocupantes y el honrar la RF está en duda.

**Gráfico 3: Cifras fiscales relevantes en 2024 (\$ billones; % compromiso/adjudicación)**



Fuente: DIAN, Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá. \*Meta publicada por el CARF en sus informes de cifras fiscales; \*\*Meta ingresos calculada por IE; \*\*\*Meta de subejecución de gasto calculada por IE.

**Nuestro Equipo:**

Camilo Pérez	Director de Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados	<a href="mailto:cperez3@bancodebogotá.com.co">cperez3@bancodebogotá.com.co</a>
Francisco Chaves	Gerente Análisis de Mercados	<a href="mailto:fchaves@bancodebogotá.com.co">fchaves@bancodebogotá.com.co</a>
Alejandro Rojas	Economista Senior	<a href="mailto:droja48@bancodebogotá.com.co">droja48@bancodebogotá.com.co</a>
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	<a href="mailto:cgomez@bancodebogotá.com.co">cgomez@bancodebogotá.com.co</a>

**Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados:**  
[investigaciones@bancodebogota.com.co](mailto:investigaciones@bancodebogota.com.co)

**Balance Macroeconómico**

A las variables analizadas por Investigaciones Económicas se les asigna un balance de corto y largo plazo.	▲ Alcista	- Acelerando
	△ Alcista moderado	- Creciendo
	► Estable	- Manteniéndose
	▽ Bajista moderado	- Desacelerando
	▼ Bajista	- Contrayéndose

Suscribirse a nuestros informes



Este documento ha sido realizado por los analistas de la Gerencia de Investigaciones Económicas de la Vicepresidencia de Internacional y Tesorería de Banco de Bogotá. La información contenida en el mismo está basada en fuentes consideradas confiables con respecto al comportamiento de la economía y de los mercados financieros. Sin embargo, su precisión no está garantizada y no constituye propuesta o recomendación alguna por parte de Banco de Bogotá para la negociación de sus productos y servicios. De igual forma, las opiniones expresadas no reflejan la opinión de Banco de Bogotá, por lo cual la entidad no se hace responsable de interpretaciones o de distorsiones que del presente informe hagan terceras personas. El uso de la información y cifras contenidas es exclusiva responsabilidad de cada usuario.

¿No desea recibir esta información? [desuscribirse aquí.](#)