

agosto 02 de 2024

PGN de 2025 con alto riesgo de desfinanciamiento y requerir un recorte de gasto. Optimismo del Gobierno en el recaudo por eficiencia de la DIAN.

- Para la siguiente vigencia, Investigaciones Económicas (IE) alerta de una posible sorpresa a la baja en los ingresos de la Nación por \$40 billones (B) si el Congreso no da el visto bueno para adelantar el período de transición de la Regla Fiscal o la aprobación de la Ley de Financiamiento.
- Además, en el cálculo también se incorpora un posible incumplimiento de la DIAN en la meta de recaudo tributario tanto por una eficiencia administrativa menor a la proyectada, como en el recaudo de impuestos si el crecimiento económico se ubica por debajo de lo esperado.
- Si bien el escenario es uno de los más adversos que podría enfrentar el Gobierno, existen altos temores que, de aprobarse el proyecto de Ley del PGN, este se encuentre desfinanciado.
- No obstante, IE resalta que en esta oportunidad el Gobierno revisó a la baja su meta de déficit fiscal primario de 0.5% del PIB en el MFMP a 0.1% del PIB en el PGN. En otras palabras, dejó un margen de maniobra ante posibles eventualidades. Sin embargo, el margen es de apenas \$7.3 B.
- Por lo tanto, si bien la solución sería un recorte del gasto, la inflexibilidad del presupuesto hace que esta sea una tarea difícil para el Gobierno. Fitch advierte de una necesidad de reformas significativas en ingresos o gastos para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Cerca de un mes después de la actualización del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2024 ([ver informe](#)), el Gobierno publicó el proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para 2025 en el que, similar al de 2024, cuenta con alto riesgo de presentar un desfinanciamiento y se requeriría de políticas de ajuste en el gasto público para honrar la Regla Fiscal (RF). En especial, Investigaciones Económicas (IE) resalta que, mientras los ingresos podrían sorprender a la baja, los gastos podrían hacerlo al alza. En ese sentido, el PGN cuenta con una retadora situación para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Para la siguiente vigencia, IE alerta de una posible sorpresa a la baja en los ingresos de la Nación por \$40 billones (B) si el Congreso de la República no da el visto bueno para adelantar el período de transición de la RF o la aprobación de la Ley de Financiamiento. Además, en el cálculo también se incorpora un posible incumplimiento de la DIAN en la meta de recaudo tributario tanto por una eficiencia administrativa menor a la proyectada, como en el recaudo de impuestos si el crecimiento económico se ubica por debajo de lo esperado. Así, de materializarse los riesgos expuestos, el Gobierno tendría que recortar su gasto. No obstante, las presiones en el gasto son altas si se tiene en cuenta la posible entrada en vigor de la Reforma Pensional.

Tabla 1: Cuentas fiscales 2025 (\$ Billones)

Concepto	MFMP 2024	PGN 2025	Diferencia
Ingresos	312.0	343.2	31.1
Tributarios	289.9	316.5	26.6
DIAN	288.9	315.5	26.6
Eficiencia	14.4	29.0	14.6
Reforma Tributaria	0.0	12.0	12.0
No DIAN	1.0	1.0	0.0
Resto	22.2	26.7	4.5
Gastos	403.5	427.4	23.9
Intereses	83.0	83.0	0.0
Gasto primario	320.5	344.4	23.9
Gasto sin FEPC	310.4	334.3	23.9
Balance Primario	-8.5	-1.2	7.3
Balance Total	-91.5	-84.2	7.3

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

La publicación del PGN de 2025 vino acompañada de importantes cambios en el Plan Financiero de 2025. En particular, la expectativa de ingresos de la Nación se revisó al alza (con casi un mes de diferencia) en +\$31.1 B, de los cuales \$26.6 B son explicados por una mayor meta de recaudo de la DIAN. Así, además de los \$12 B de la propuesta de reforma tributaria que depende de una aprobación en el Congreso, el PGN contempla un recaudo por eficiencia de la DIAN de \$29 B para el siguiente año, una meta difícil de alcanzar. Acá, IE destaca que en su momento el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) advirtió que, con una meta de eficiencia de \$14 B, \$8 podrían no darse ([ver informe](#)). Es decir, que de los \$29 B propuestos en este momento, como máximo \$9 B podrían darse y significaría un hueco fiscal de \$20 B.

Por su parte, en un escenario de difícil gobernabilidad ante el ruido político que ha experimentado el país en las últimas semanas, el espacio fiscal para el Gobierno relacionado con la aprobación del Congreso de adelantar el período de transición de la RF (+5 B) y la reforma tributaria (+12 B), corren riesgo de no darse. Si este escenario se materializa, se tendría un hueco fiscal adicional de \$17 B.

Si al descalce fiscal de \$37 B se le adiciona un posible incumplimiento de la meta de recaudo de impuestos ante un escenario económico más retador al planteado por el Gobierno, los cálculos de IE indican que el descuadre total rondaría los \$40 B. En efecto, si el crecimiento económico de 2025 se ubica más en un nivel de 2.6% (escenario de IE) y no de 3% como espera el Gobierno, el recaudo de impuestos podría ubicarse cerca de \$3 B por debajo del objetivo. Si bien el escenario de un desfase en ingresos de \$40 B es uno de los más adversos que podría enfrentar el Gobierno, existen altos temores que, de aprobarse el proyecto de Ley del PGN para el siguiente año, este se encuentre desfinanciado. El escenario es aún más desafiante si se incorpora que la entrada en vigor de la Reforma Pensional le genera una presión de gasto al Estado por \$4 B.

No obstante, IE resalta que en esta oportunidad el Gobierno revisó a la baja su meta de déficit fiscal primario de 0.5% del PIB en el MFMP a 0.1% del PIB en el PGN. En otras palabras, dejó un margen de maniobra ante posibles eventualidades. Sin embargo, el margen es de apenas \$7.3 B. Por lo tanto, si bien la solución sería un recorte del gasto, la inflexibilidad del presupuesto hace que esta sea una tarea difícil para las autoridades. En la Tabla 2 se observa que, de los \$523 B del proyecto de PGN para 2025, en cerca de \$360 B (incluso un poco más), no hay margen para que el Gobierno haga un recorte. Así, de llegar a evidenciarse una nueva política de austeridad, esta posiblemente se haría en el rubro de inversión que ya cuenta con una reducción anual en su asignación de 17.4%. Así, un nuevo recorte en inversión podría afectar el crecimiento económico dada la relevancia de la inversión pública en la infraestructura del país.

En conclusión, IE subraya que, pese a que existen riesgos de desfinanciamiento del PGN en 2025, el margen de maniobra para las autoridades es bajo dada la inflexibilidad del presupuesto. Es por esto que Fitch, si bien ratificó la calificación crediticia de Colombia, señaló que la sostenibilidad de las finanzas públicas depende de reformas estructurales en los ingresos o en el gasto. Dado el panorama descrito, el debate de la aprobación del PGN de 2025 es un buen momento para discutir dichas reformas.

Tabla 2: Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Nación 2025 (\$ B; % total año)

Concepto	2024	2025	Var.% anual
Funcionamiento	308.9	327.9	6.2%
Gasto de personal	55.0	60.2	9.3%
Transferencias	235.3	247.9	5.4%
SGP	70.5	82.0	16.2%
Pensiones	54.9	66.1	20.4%
Aseguramiento salud	36.2	42.4	17.4%
Educación Superior	6.4	6.8	5.6%
Resto	67.3	50.7	-24.7%
Adquisición bienes y servicios	14.3	15.5	8.1%
Resto	4.3	4.4	3.8%
Servicio deuda	94.5	112.6	19.1%
Principal	39.9	50.8	27.1%
Inversión	99.9	82.5	-17.4%

Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados Banco de Bogotá.

Nuestro Equipo:

Camilo Pérez	Director de Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados	cperez3@bancodebogotá.com.co
Francisco Chaves	Gerente Análisis de Mercados	fchaves@bancodebogotá.com.co
Alejandro Rojas	Economista Senior	droja48@bancodebogotá.com.co
Carlos Gómez	Analista Bases de Datos	cgomez@bancodebogotá.com.co

Dirija sus inquietudes y comentarios a Investigaciones Económicas y Análisis de Mercados:
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](#).