



# ***Plan **2024***** ***Financiero***



# Plan **2024** Financiero



Ministro de Hacienda y Crédito Público  
**Ricardo Bonilla Gonzalez**

Viceministro General  
**Diego Alejandro Guevara**

Viceministra Técnica  
**María Fernanda Valdes**

Director de la Dirección General de Política Macroeconómica  
**Daniel Esteban Osorio Rodríguez**

Subdirector de Política Fiscal  
**Sammy Libos Zúñiga**

Subdirector de Programación Macroeconómica (E)  
**Cristhian Fabián Osorio**

Subdirección de Política Fiscal  
Estadísticas fiscales caja modificada  
Asesores y Contratistas

**Dino F. Córdoba Lache**  
**Cristian A. Cruz Moreno**  
**Daniel Felipe Díaz Casas**  
**Juan Camilo Forero Buitrago**  
**Nicolás García Díaz**  
**Tatiana García Hernández**  
**Gabriela Navarro Moscarella**  
**Sebastián Pérez Carrillo**  
**Tomás Ramírez Tobon**

Subdirección de Política Fiscal  
Estadísticas fiscales base devengado  
Asesores y Contratistas

**Paulina Alejandra Baquero**  
**Duván Felipe Guerrero**  
**Laura Juliana Malagón**  
**Deybi Stip Pinilla**  
**Henry Nicolás Prado**  
**Sonia Esperanza Sanabria**  
**Diana Paola Vargas**

Subdirección de Programación Macroeconómica  
Escenario Macroeconómico  
Asesores y Contratistas

**Manuel A. Alvarado Pinzón**  
**Sandra Marcela Díaz Rojas**  
**Andrea Ríos Serna**  
**Valeria Rivera Cañón**  
**Diana Yineth Rivera Reyes**  
**Santiago Rivera Vaca**  
**Ana María Ruiz Vega**  
**Juan Guillermo Salazar Duque**  
**Juan Camilo Santaella Carillo**

Pasantes Segundo Semestre 2023 de la Dirección General de Política Macroeconómica

**Esteban Mauricio Cuesta Mora**  
**Juan Pablo Galindo Camacho**  
**Daniel Garzón Hernández**  
**Andrea Viviana Jiménez Mahecha**  
**Nicolás Muñoz Sochimilca**  
**Phoebe Mariana Lara Reina**  
**Sergio Alejandro Sánchez Martínez**  
**Diana Lucía Sánchez Ruiz**

**Participaron en la elaboración de este documento:**  
Dirección General de Crédito Público y de Tesoro Nacional  
Dirección Nacional de Presupuesto Público Nacional  
Dirección General de Participaciones Estatales  
Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales  
Oficina Asesora de Comunicaciones

**Febrero 2024**



## Tabla de Contenido

<b>1. Introducción.....</b>	<b>6</b>
<b>2. Escenario macroeconómico .....</b>	<b>8</b>
2.1. Escenario externo .....	8
<b>2.1.1. Producción y precio del petróleo .....</b>	<b>8</b>
<b>2.1.2. Prima de riesgo y diferencial de tasas de interés.....</b>	<b>9</b>
<b>2.1.1. Tasa de cambio nominal .....</b>	<b>10</b>
2.2. Inflación y política monetaria .....	10
2.3. Actividad económica .....	11
2.4. Balanza de pagos .....	13
<b>3. Cierre preliminar 2023 y actualización plan financiero 2024 .....</b>	<b>14</b>
3.1. Gobierno Nacional Central (GNC) .....	14
3.2. Ingresos del GNC .....	19
3.3. Gastos del GNC.....	26
3.4. Regla Fiscal del GNC.....	28
3.5. Financiamiento del GNC .....	31
3.6. Deuda del GNC .....	33
3.7. Gobierno General (GG) .....	34
3.8. Sector Público No Financiero (SPNF) .....	39
3.9. Sector Público Financiero (SPF).....	41
3.10. Estadísticas de base devengado del Gobierno Central Presupuestario.....	42
<b>4. Balance ahorro-inversión .....</b>	<b>46</b>

## Resumen ejecutivo y mensajes principales

- » Para 2024 se contempla un escenario macroeconómico enmarcado en un proceso de sano y necesario ajuste macroeconómico, que se evidenciaría principalmente en una reducción de la inflación y un bajo déficit de cuenta corriente.
- » En 2023, la tasa de cambio promedio mostró una apreciación de 1,7% frente a 2022, en línea con una mejora en las condiciones de financiamiento externo y con la reducción de la prima de riesgo a nivel local. Para 2024, se espera que la tasa de cambio se ubique en un promedio de USDCOP 4.317, lo que representaría una apreciación de 0,3% frente al año anterior.
- » El año 2023 estuvo marcado por una corrección gradual de la inflación, que la llevó a cerrar el año en 9,3%. En 2024 se espera que la inflación continúe reduciéndose, hasta llegar a 6,0%, principalmente por cuenta de la disipación de los choques de oferta y de los efectos rezagados de la política monetaria.
- » Tras registrar un alto crecimiento en 2021 y 2022, para 2023 se estima que la economía colombiana crecería 1,2%. Este crecimiento estaría impulsado por los sectores de administración pública, actividades artísticas y actividades financieras, así como por el dinamismo de la demanda externa.
- » Pese a la desaceleración económica observada en 2023, el mercado laboral mantuvo un desempeño favorable, reflejado en una tasa de desempleo de 10,2% para el total nacional, la más baja desde 2019.
- » En 2024 la economía colombiana crecería 1,5%, marcando el inicio de una senda sostenida de recuperación económica. Este pronóstico se daría en un contexto marcado por un entorno internacional desafiante, una política monetaria menos restrictiva y una corrección gradual de la inflación local.
- » El déficit de cuenta corriente habría mostrado una importante reducción en 2023, cerrando en 2,5% del PIB, en línea con el proceso de ajuste macroeconómico y un favorable comportamiento de las exportaciones no tradicionales y de servicios. Para 2024, este déficit, como porcentaje del PIB, se mantendría inalterado, principalmente en línea con un crecimiento económico que seguiría siendo moderado.
- » Se proyecta que en 2023 el Gobierno Nacional Central (GNC) habría cerrado la vigencia con un déficit fiscal de 4,2% del PIB, y con un déficit primario de 0,3%. De esta manera, habría continuado con el proceso de consolidación fiscal

experimentado en 2022, consistente con la normalización de los niveles de déficit fiscal después de la pandemia de Covid-19.

- » La reducción en el déficit observada en el GNC en 2023 se explica por el fuerte crecimiento del recaudo tributario, que simultáneamente permitió reducir el déficit fiscal y aumentar el gasto público, en línea con el plan de gobierno.
- » El escenario fiscal de 2024 del GNC luce retador, dado el contexto de desaceleración económica y reducción de los términos de intercambio, y en medio de la materialización de contingencias significativas sobre los ingresos proyectados para la elaboración del Presupuesto General de la Nación. En línea con lo anterior, el déficit del GNC se ampliaría a 5,3% del PIB, y el déficit primario a 0,9% del PIB. Esta ampliación del déficit es plenamente consistente con el cumplimiento de la regla fiscal, que otorga flexibilidad para enfrentar esta caída en los ingresos, y permitiría que el Gobierno adopte una política fiscal que impulse la reactivación económica.
- » Sin embargo, para alcanzar este nivel de déficit proyectado, el GNC deberá recurrir a un ajuste de gasto para compensar los menores ingresos asociados a la inexecutable de la no deducibilidad de regalías, al tiempo que se implementan medidas condicionales para un manejo prudente de la liquidez.
- » La deuda neta del GNC habría cerrado 2023 en 52,8% del PIB, por debajo del ancla de la regla fiscal, gracias a la apreciación del peso y al crecimiento del PIB nominal. Sin embargo, para 2024, se proyecta que este indicador ascienda a 57,0% del PIB, debido a la ampliación del déficit fiscal, el bajo crecimiento económico y la depreciación esperada del peso. Sin embargo, de mantenerse estable la tasa de cambio, la deuda permanecería por debajo del ancla de la regla fiscal.
- » En 2023, el déficit del Gobierno General tendría un ajuste sustancial, de 6,5% del PIB en 2022 a 2,5% en 2023, gracias al ajuste simultáneo que se presentaría en el GNC, el FEPC y la Seguridad Social. Sin embargo, en 2024 el déficit del Gobierno General se ampliaría levemente, hasta 3,3% del PIB, debido principalmente al comportamiento del GNC y la Seguridad Social, y a pesar del ajuste que experimentarán el FEPC y los gobiernos subnacionales.

## 1. Introducción

**Este documento presenta la actualización que realiza el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) al Plan Financiero para el año 2024.** El documento contiene la actualización del escenario macroeconómico proyectado por el equipo técnico para 2023 y 2024, el resumen del cierre fiscal preliminar proyectado para 2023<sup>1</sup> y el Plan Financiero de 2024, comparando los pronósticos actualizados tanto con las cifras de 2022, como con el último escenario disponible de proyecciones para 2023 y 2024.

**En esta actualización se contempla un escenario caracterizado por la continuación del proceso de necesario y sano ajuste macroeconómico, enmarcado en un contexto internacional que continuaría siendo retador, y reflejado en una reducción de la inflación y un bajo déficit de cuenta corriente.** En línea con las proyecciones del equipo técnico del MHCP, tras crecer 1,2% en 2023, la economía colombiana registraría un crecimiento de 1,5% en 2024, empezando una senda de recuperación sostenida, alineada principalmente con una política monetaria menos contractiva, que impactaría la evolución de los componentes de la demanda interna, y con una reducción de la inflación. El principal motor de crecimiento en 2024 continuaría siendo las exportaciones, principalmente de bienes no tradicionales y servicios, lo que seguiría contribuyendo al menor déficit externo y a la diversificación de la estructura productiva del país. Adicionalmente, la inversión registraría una recuperación en sus niveles, consistente con variaciones trimestrales positivas. Por su parte, la inflación seguiría reduciéndose gradualmente, cayendo al 6% al final de 2024, lo que favorecería el relajamiento de la política monetaria, sentando condiciones favorables para un crecimiento económico sostenido en los siguientes años.

**En 2023 el Gobierno Nacional Central continuó el proceso de consolidación fiscal experimentado en 2022, que permitió una gradual normalización del déficit fiscal después del fuerte incremento que experimentó a raíz de la pandemia de Covid-19.** En este proceso, el déficit fiscal fue reduciéndose hacia niveles más consistentes con la estabilización y gradual reducción de la deuda pública, en línea con el compromiso del Gobierno se asegurar la sostenibilidad fiscal. El principal motor de esta reducción del déficit fue el incremento de los ingresos tributarios, gracias a las dos últimas reformas que ha adoptado el país, en 2021 y

---

<sup>1</sup> Si bien la vigencia 2023 ya finalizó, todavía no se cuenta con un cierre fiscal definitivo para el Sector Público. Considerando el tiempo que toma la consolidación y conciliación de la información que se usa como insumo para la construcción del cierre fiscal, el cierre definitivo del GNC se elabora con un rezago aproximado de 2 meses, y el del resto del sector público, con uno de 4 meses.

2022. Este incremento en los ingresos, que fue complementado por el fuerte crecimiento económico y el incremento de los términos de intercambio de 2022, permitió que simultáneamente se realizara una reducción del déficit fiscal, y un incremento en los niveles de gasto público. Este mayor gasto respondió a la financiación requerida por muchos rubros inflexibles de gasto social, pero también se alineó con la implementación de las iniciativas que hacen parte del plan de gobierno.

**El escenario fiscal del Gobierno Nacional Central para 2024 es retador, al enmarcarse en un contexto de desaceleración y ajuste de desbalances macroeconómicos, y en medio de la materialización de contingencias significativas de ingresos frente a los niveles esperados.**

Frente a este contexto, el Gobierno ha optado por una estrategia en donde se amplía el nivel de déficit fiscal para hacer frente a estas contingencias de ingresos, mientras que simultáneamente se adoptan medidas condicionales para un manejo prudente de la liquidez, ante los menores ingresos disponibles. Esta estrategia es plenamente consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal, ya que esta amplía el déficit permitido, dadas la mayor desaceleración de la economía, los menores ingresos petroleros, y las contingencias materializadas en los ingresos que son ajenas al control del gobierno, como aquellas asociadas a decisiones judiciales. Además, esto permite que el Gobierno Nacional Central adopte una postura contracíclica, que apoye la reactivación económica, y que contrarreste el ajuste fiscal que experimentarán otros niveles de gobierno.

**Para el Gobierno General, se evidencia un ajuste fiscal muy significativo en 2023, que se reversa levemente en 2024, en línea principalmente con el comportamiento del Gobierno Nacional Central y el superávit de caja del sistema de Seguridad Social.**

Lo anterior permitió que el déficit del Gobierno General retornara en 2023 a niveles similares a los que tenía antes de 2020, y se dejaron de observar los niveles extraordinarios de déficit que se observaron hasta 2022 en varios subsectores de gobierno, como la Seguridad Social y el FEPC. Así, en 2023 el Gobierno General tuvo una reducción en su déficit de 4,0pp del PIB, gracias a ajustes en el Gobierno Nacional Central, el FEPC y la Seguridad Social, principalmente. De esta manera, la política fiscal contribuyó en este año al necesario proceso de ajuste macroeconómico que experimentó la economía. Para 2024, el déficit del Gobierno General va a tener una leve ampliación, dado el incremento proyectado en el gasto del GNC y los menores rendimientos financieros de la Seguridad Social, el cual se contrarrestará parcialmente por una mejora en el balance del FEPC, y un mayor superávit de los gobiernos regionales y locales.

## 2. Escenario macroeconómico

La Tabla 1 presenta un resumen de las principales variables macroeconómicas que componen el escenario de cierre preliminar de 2023 y el Plan Financiero de 2024, comparando el escenario actual con las cifras observadas de 2022 y con lo proyectado en el MFMP 2023<sup>2</sup>. En las siguientes subsecciones se presenta el análisis y las consideraciones técnicas que se tuvieron en cuenta en el diseño de cada uno de los componentes de la actualización del escenario.

**Tabla 1.** Supuestos macroeconómicos 2023-2024

Variable	2022	2023		2024	
		MFMP 2023	PF 2024	Ley PGN** 2023	PF 2024
PIB real (crecimiento, %)	7,3	1,8	1,2	1,5	1,5
PIB nominal (crecimiento, %)	22,6	9,8	8,2	5,6	6,2
Inflación (fin de periodo, %)*	13,1	9,2	9,3	5,7	6,0
Inflación promedio (%)*	10,2	11,9	11,8	6,5	7,3
Tasa de cambio promedio (COP/USD)*	4.256	4.640	4.328	4.603	4.317
Depreciación promedio (%)*	13,6	9,0	1,7	-0,8	-0,3
Tasa de cambio fin de periodo (USD/COP)*	4.810	4.676	3.822	4.603	4.425
Precio del petróleo promedio (Brent, USD/Barril)*	99,1	78,6	82,4	74,5	78,0
Producción de petróleo (KBPD)	754	769	775	788	749
Importaciones (USD, Crecimiento %)	26,2	-15,1	-18,1	0,5	0,2
Balance de Cuenta Corriente (% PIB)	-6,2	-4,0	-2,5	-3,5	-2,5

\*Datos observados para 2023.

\*\*Proyecciones macroeconómicas correspondientes a las presentadas en el MFMP 2023.

**Fuente:** Proyecciones realizadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### 2.1. Escenario externo

#### 2.1.1. Producción y precio del petróleo

**La producción de petróleo para la vigencia 2023 ascendió a 775 mil barriles por día (KBPD), con un incremento de 2,9% en la producción nacional de crudo, mientras que para 2024 se espera una reducción de 3,4% en la producción nacional hasta 749 KBPD.** Este comportamiento responde a la actualización del plan de inversiones del Grupo Ecopetrol, en donde se puede evidenciar un incremento en la producción total del grupo, pero una reducción de la participación de la producción local en medio de mejores resultados para la producción costa afuera. De igual manera, la proyección reconoce la corrección en el precio del crudo desde los niveles observados en 2022.

<sup>2</sup> Las proyecciones macroeconómicas presentadas en la Ley de Presupuesto de 2023 son consistentes con las publicadas en el MFMP de 2023.



**Después de alcanzar niveles cercanos a los USD 100 por barril en 2022, el precio del crudo promedió USD 82,4 por barril en 2023. Para la vigencia 2024 se espera que el precio se reduzca hasta niveles cercanos a los USD 78,0 dólares por barril.** La proyección del precio para 2024 considera la senda proyectada por la Administración de Información de Energía de EE.UU. (EIA), quienes en el reporte publicado en enero de 2024 anticipaban un precio promedio de USD 82,5 dólares por barril, en línea con una oferta restringida por parte de la OPEP y un crecimiento de la demanda por parte de China e India, factores que en su conjunto favorecerían un comportamiento estable de los precios. Sin embargo, bajo un enfoque prudencial, y considerando la alta volatilidad del precio durante el cierre de 2023, se mantuvo un margen de USD 4,5 dólares frente a la proyección de la EIA, lo cual representa una reducción de esta misma proporción en el nivel de precio durante el año 2024. Lo anterior principalmente corresponde a los riesgos a la baja que se observan en el crecimiento proyectado de la demanda, dada la desaceleración económica que experimenta la economía mundial, junto con el potencial crecimiento en la oferta de los países que no hacen parte de la OPEP.

### 2.1.2. Prima de riesgo y diferencial de tasas de interés

**En 2024 se extendería la corrección de la prima de riesgo del país observada en 2023, ante un contexto externo más favorable.** Si bien en 2023 la política monetaria mantuvo una postura contractiva a nivel global, la disipación de algunos choques de oferta permitió la desaceleración de la inflación y favoreció las condiciones de financiamiento externo para las economías emergentes, lo que se reflejó en una reducción de la prima de riesgo para Colombia de 47,6 puntos básicos (pbs) entre el cierre de 2022 y el cierre de 2023. Para 2024 se espera que la prima de riesgo continúe corrigiéndose, por cuenta de una postura de política monetaria menos contractiva ante la desaceleración de la inflación a nivel global.

**Por su parte, en 2024 el diferencial de tasas de interés entre Colombia y EE.UU. disminuiría, dada una reducción esperada más acelerada de la tasa de interés del Banco de la República frente a la anticipada para la Reserva Federal (FED).** En particular, consistente con una senda decreciente de la inflación para 2024, los analistas encuestados por el Banco de la República esperan una reducción progresiva en la tasa de interés de política monetaria a lo largo de todo el año<sup>3</sup>. Por otro lado, los analistas del mercado no esperan incrementos adicionales en

---

<sup>3</sup> Según la Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos (EME) del Banco de la República para el mes de enero de 2024, la tasa de interés de referencia presentaría una reducción de 4,7pp a lo largo de 2024, pasando de 13,0% en diciembre de 2023 a 8,25% en diciembre de 2024.

la tasa de interés de la FED para 2024<sup>4</sup>, y suponen una reducción en la tasa de interés de referencia menos acelerada que la esperada para Colombia. En línea con lo anterior, se espera una caída en el diferencial entre las tasas de interés de ambos países para 2024.

### 2.1.1. Tasa de cambio nominal

**La tasa de cambio nominal registró una fuerte corrección a lo largo de 2023, cerrando el año en USDCOP 3.822, lo que representa una apreciación de 20,5% frente al nivel de fin de periodo de 2022 (USDCOP 4.810).** En 2023, las mejores condiciones financieras internacionales, reflejadas en la disminución de la prima de riesgo, favorecieron el fortalecimiento de las divisas de economías emergentes, como el peso colombiano. No obstante, la tasa de cambio (USD/COP) promedio para 2023 registró un valor de USDCOP 4.328, lo que representó una depreciación anual de 1,7% frente al promedio registrado en 2022 (USDCOP 4.256). Esto respondió a que la tasa de cambio inició en 2023 en niveles elevados, los cuales explican un promedio superior al registrado el año anterior.

**Para 2024, el equipo técnico del MHCP espera que la tasa de cambio (USD/COP) se ubique en un promedio de USDCOP 4.317, lo que representaría una apreciación anual de 0,3% frente al año anterior.** No obstante, en línea con una reducción del diferencial de tasas de interés entre Colombia y Estados Unidos, la tasa de cambio presentaría una depreciación a lo largo de 2024. En particular, se espera que la tasa de cambio cierre 2024 en USDCOP 4.425, lo que representaría una variación anual de 15,8% frente al cierre de 2023. Según el FocusEconomics Consensus Forecast del mes de enero de 2024, los analistas esperan una tasa de cambio para cierre de este año de USDCOP 4.129.

## 2.2. Inflación y política monetaria

**El año 2023 estuvo marcado por una corrección gradual de la inflación, que la llevó a cerrar el año en 9,3%, 0,1pp por encima de lo proyectado en el MFMP 2023.** La corrección de la inflación durante 2023 estuvo explicada, principalmente, por la disipación de choques externos que habían presionado al alza los costos de transporte de mercancías y de los insumos de producción desde finales de 2021. Asimismo, las acciones de política monetaria tomadas por el Banco de la República para hacer frente a las presiones inflacionarias, reflejadas en un incremento sostenido de la tasa de interés de intervención, y el cierre de la brecha del producto

---

<sup>4</sup> Con corte al 5 de febrero de 2024, los analistas encuestados por CME Group anticipan que la tasa de interés de política de la FED pase de un rango de entre 5,25% y 5,50% en enero de 2024, a un rango de entre 4,00% y 4,25% en diciembre de 2024, lo que representaría una disminución de 1,25pp.

contribuyeron a la desaceleración de los precios en ese año. Finalmente, la apreciación de la tasa de cambio registrada en 2023 resultó en menores presiones inflacionarias en ese año.

**El equipo técnico del MHCP estima que la inflación de cierre de 2024 se ubique en 6,0%, reduciéndose 3,3pp frente a lo observado en 2023 y siendo 0,3pp superior a lo proyectado en el MFMP 2023 (5,7%).** La corrección en la inflación respondería a las expectativas de una disipación total de los choques externos, que presionaron al alza el nivel de precios de la economía durante los últimos años, especialmente de la división de alimentos y bienes, y a los efectos rezagados de la política monetaria sobre la demanda agregada. A pesar de la corrección de los choques, la inflación se mantendría por encima del rango meta, por cuenta de una mayor indexación de algunos bienes y servicios en 2024 al salario mínimo y a la inflación de cierre de 2023, la continuación de la política de estabilización de precios de los combustibles y las presiones asociadas al fenómeno de El Niño sobre la inflación de alimentos.

### 2.3. Actividad económica

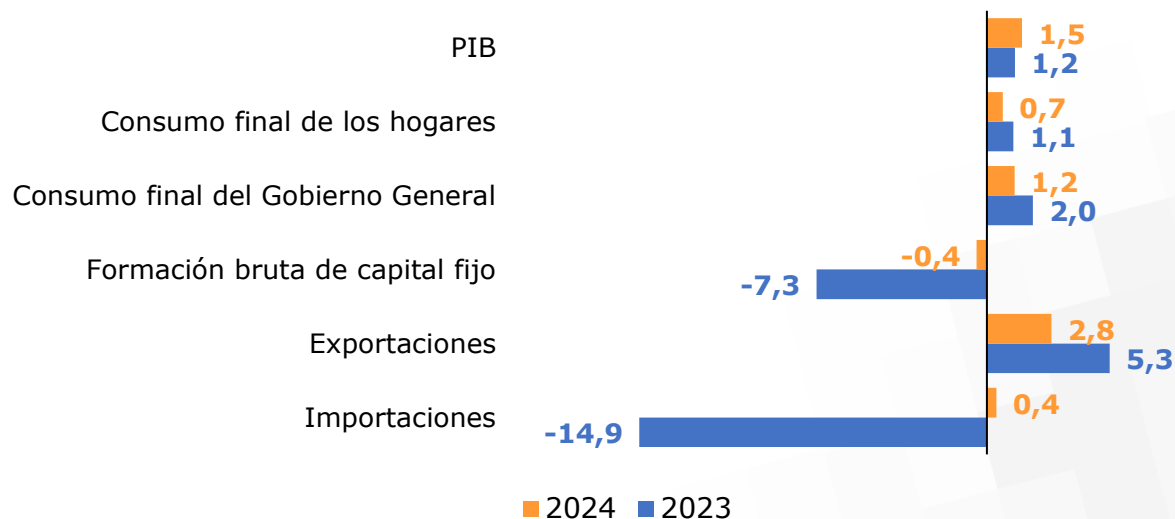
**El equipo técnico del MHCP prevé un crecimiento de 1,2% para 2023, 0,6pp por debajo del pronosticado en el MFMP 2023 (1,8%) y 6,1pp inferior al registro de 2022 (7,3%).** La desaceleración del crecimiento de 2023 corresponde al inicio de un proceso de sano y necesario ajuste macroeconómico, tras dos años de alto crecimiento económico, y elevados niveles de inflación y de déficit de cuenta corriente. Este escenario es consistente con un crecimiento observado con corte al tercer trimestre de 2023 de 1,0%, y con una variación anual proyectada del PIB de 1,7% para el cuarto trimestre de 2023. Por el lado de la producción, el crecimiento de 2023 estaría explicado por el comportamiento de los sectores de administración pública, actividades artísticas y actividades financieras, los cuales han mostrado un comportamiento dinámico en lo corrido de 2023 y aportarían con 1,5pp al crecimiento económico total del año. Por el contrario, los sectores de industria manufacturera, construcción y la gran rama de comercio aportarían negativamente al crecimiento económico (-1,0pp). Por componentes de gasto, el crecimiento estaría explicado por un dinamismo de las exportaciones (5,3%) y por una corrección de las importaciones (-14,9%), mientras la demanda interna caería 3,3%, principalmente asociado a una caída de la inversión fija (-7,3%).

**Pese a la desaceleración económica observada en 2023, el mercado laboral mantuvo un desempeño favorable. Esto se vio reflejado en una tasa de desempleo más baja y en un crecimiento de los ocupados por encima de su promedio histórico.** En efecto, en 2023 la tasa de desempleo se ubicó en 10,2%, la más baja desde 2019 y 1pp por debajo de lo observado en 2022. Por su parte, en

2023 la población ocupada registró un crecimiento de 3,4%, 1,5pp superior al promedio histórico entre el 2002 y 2019 (1,9%).

**El equipo técnico del MHCP estima que la economía colombiana crecería 1,5% en 2024, en línea con lo previsto en el MFMP 2023, enmarcado en un contexto caracterizado por un entorno internacional que se mantendría retador, una política monetaria menos contractiva y una corrección gradual de la inflación local, marcando el inicio de una senda sostenida de recuperación económica.** La reducción de la percepción de riesgo generaría, para la segunda mitad del año, unas condiciones financieras menos restrictivas que, junto a la disminución prevista de las tasas de interés domésticas, impulsaría la recuperación de la demanda interna hacia el final del año, sentando las condiciones para la reactivación de este componente en 2025. Adicionalmente, después de cinco decrecimientos trimestrales consecutivos, en 2024 la inversión fija retornaría a variaciones trimestrales positivas. Por su parte, los socios comerciales presentarían un desempeño menos favorable, lo cual moderaría la demanda externa por bienes y servicios producidos por la economía colombiana.

**Gráfico 1.** Proyecciones económicas por el lado del gasto (Variación anual, %)



**Fuente:** DANE. **Cálculos:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**La continuación del dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, junto con la aceleración de la inversión, impulsarían el crecimiento económico de 2024 (Gráfico 1).** En primer lugar, se espera un crecimiento real de las exportaciones, especialmente las no tradicionales y de servicios, que consolidaría el buen desempeño que estas han mostrado tras la pandemia. En segunda instancia, se prevé que, con el inicio de la fase constructiva de varios proyectos 5G, en conjunto con una reducción de las tasas de interés que favorecerían los cierres financieros de

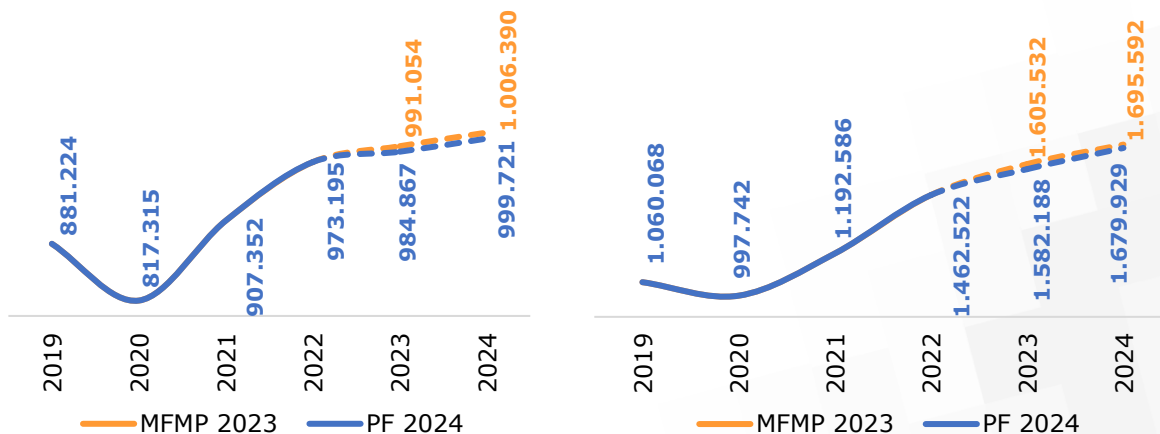
los proyectos en fase de adjudicación, la inversión fija presente una recuperación a lo largo del año. En efecto, si bien la inversión fija presentaría un decrecimiento de 0,4% en 2024, en el segundo semestre del año mostraría un crecimiento anual de 2,7%. En contraste, se espera una desaceleración del consumo privado, lo que contribuiría a mantener la recuperación del ahorro de los hogares y a consolidar la corrección del desbalance externo de la economía.

**En comparación con el MFMP 2023, el crecimiento del PIB nominal para 2023 sería menor, principalmente por la disminución del precio de los productos exportados, mientras que para 2024 la variación del PIB nominal fue revisada al alza, por cuenta de una mayor inflación promedio esperada para dicho año (Gráfico 2, panel B).** Para 2023, en línea con la revisión a la baja del crecimiento real y un menor aumento previsto del deflactor del PIB, el crecimiento del PIB nominal sería 8,2%, por debajo del 9,8% previsto en el MFMP 2023. Por otro lado, si bien para 2024 el supuesto de crecimiento real no varía respecto al MFMP 2023, el mayor deflactor asociado a una mayor inflación promedio resultaría en un crecimiento del PIB nominal de 6,2%, 0,6pp superior al supuesto incorporado en el escenario de MFMP 2023.

**Gráfico 2.** Niveles proyectados del PIB real y nominal, miles de millones de pesos.

**A.** PIB real

**B.** PIB nominal



**Fuente:** DANE. **Cálculos:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## 2.4. Balanza de pagos

**En lo corrido de 2023, el déficit de cuenta corriente ha presentado una importante corrección, en línea con la desaceleración económica local, el buen dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, y la corrección de las presiones inflacionarias a nivel internacional.** En particular, año corrido al tercer trimestre de 2023, el déficit externo se ubicó en 2,7% del PIB, disminuyendo 3,6pp frente a lo registrado en el mismo periodo de 2022 (6,3%). La

reducción en este desbalance ha estado explicada, en buena medida, por la contracción de las importaciones de bienes (-17,5% año corrido a noviembre de 2023), derivada de la desaceleración en la demanda interna y la corrección en los precios internacionales de algunos de estos. El menor crecimiento local también ha explicado la corrección del déficit de renta factorial, por cuenta de unas menores utilidades remitidas por parte de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED) en el país. Por otro lado, la resiliencia observada de las exportaciones no tradicionales<sup>5</sup> (crecimiento de 1,5% en 2023) en un año de desaceleración económica global, y el buen comportamiento de las exportaciones de servicios (crecimiento año corrido al tercer trimestre de 2023 de 12,8%), ha hecho que estas se ubiquen en niveles máximos históricos, ayudando a la reducción del déficit comercial y favoreciendo el balance externo.

**El equipo técnico del MHCP espera que el déficit de cuenta corriente haya cerrado en 2,5% del PIB en 2023, 3,7pp por debajo de lo observado en 2022 (6,2%) y 1,5pp inferior a lo proyectado en el MFMP 2023 (4,0%).** La revisión a la baja en el pronóstico para 2023, respecto al MFMP 2023, responde, en parte, a una mayor contracción esperada en las importaciones de bienes (USDFOB), las cuales habrían decrecido 18,1% en 2023, 3,0pp superior a la reducción esperada en el MFMP 2023 (15,1%). Este desbalance externo sería financiado, principalmente, por la IED neta, la cual, año corrido al tercer trimestre de 2023, mostró un crecimiento de 19,0%, ubicándose en USD 12.225 millones, lo que representó el dato más alto de la historia para este periodo.

**Para 2024, se espera que el déficit de cuenta corriente, como porcentaje del PIB, se mantenga inalterado frente a 2023 (2,5%), 1,0pp superior a lo proyectado en el MFMP 2023.** Un crecimiento del PIB que se mantendría moderado, aunque mostrando una ligera aceleración frente a 2023, favorecería la estabilidad del déficit de cuenta corriente en 2024. En particular, se espera que el nivel de las importaciones de bienes (en USDFOB) registren un ligero crecimiento de 0,2%, 0,3pp inferior a lo anticipado en el MFMP 2023 (0,5%).

### 3. Cierre preliminar 2023 y actualización plan financiero 2024

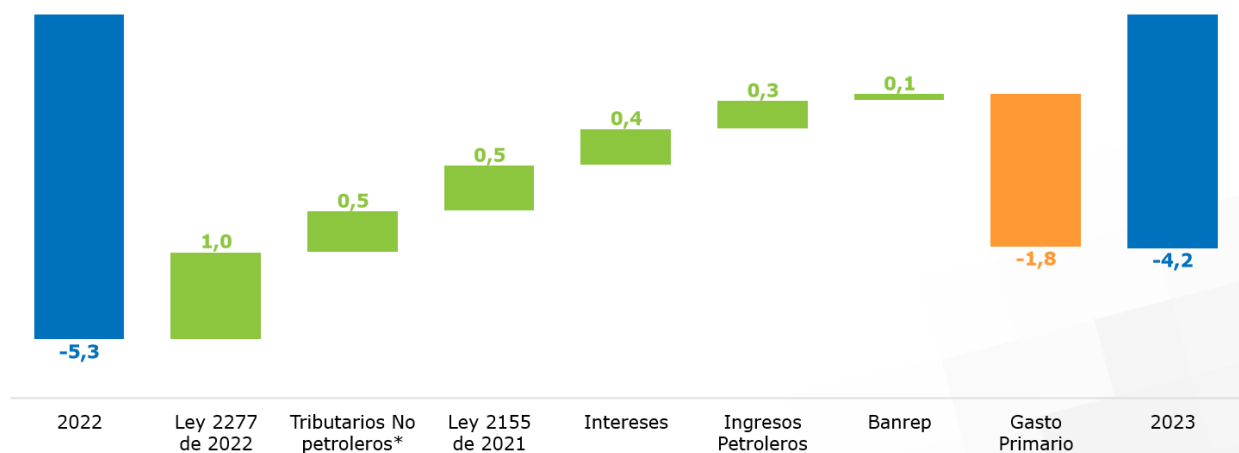
#### 3.1. Gobierno Nacional Central (GNC)

**Para el cierre de 2023 se prevé que el Gobierno Nacional Central (GNC) continúe la consolidación de las finanzas públicas que se materializó en 2022, alcanzando un déficit fiscal de 4,2% del PIB, consistente con un**

<sup>5</sup> Excluyendo petróleo y sus derivados, carbón, café y ferroníquel.

**sobrecumplimiento de la meta establecida por la regla fiscal y con una corrección de 1,1pp del PIB frente al déficit de 2022 (5,3% del PIB).** El ajuste fiscal respecto al año anterior es explicado por el incremento de 2,4pp en los ingresos totales, efecto que es parcialmente contrarrestado por el aumento de 1,4pp en los gastos totales. La dinámica de los ingresos se atribuye principalmente al aumento del recaudo tributario derivado de los efectos de las medidas contenidas en la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021) y la Reforma Tributaria para la Igualdad y la Justicia Social (Ley 2277 de 2022), además del dinamismo de la economía colombiana durante 2022 y los favorables términos de intercambio observados en dicha vigencia. Por otra parte, el incremento observado en el gasto público está asociado a un aumento en el gasto primario, derivado de presiones en alza en algunos rubros de transferencias y al financiamiento del programa de gobierno, lo cual se compensa parcialmente por la disminución en el gasto en intereses.

**Gráfico 3.** Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2022-2023, pp y % del PIB



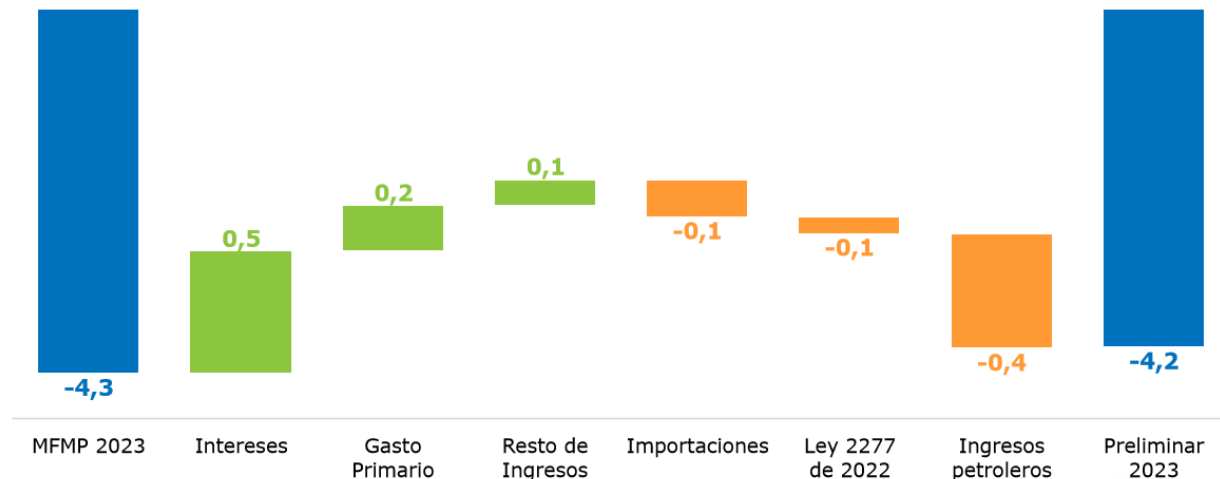
\*Explicado por el impuesto a la renta (+0,5pp del PIB), modernización de la DIAN (+0,4pp del PIB), la eliminación de beneficios en IVA asociados al sector turismo (+0,2pp) y el menor recaudo en papeles (+0,1pp del PIB), que se contrarresta por la reducción en el recaudo de impuestos externos (-0,7pp del PIB).

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Respecto al escenario proyectado en el MFMP de 2023, el balance primario presenta un deterioro de 0,3pp del PIB, mientras que el balance total evidencia una mejora de 0,2pp del PIB.** El deterioro del balance primario se explica principalmente por la disminución de \$11,0bn en los ingresos tributarios y de \$2,6bn en los recursos de capital. Este resultado no alcanza a ser contrarrestado por la caída de \$7,8bn en el gasto primario, asociado principalmente a los rubros de pensiones, servicios de personal e inversión. En este último caso, la dinámica de ejecución de estos recursos durante 2023 llevó a que una porción significativa de estos se constituyera como reserva presupuestal, y por lo tanto se ejecuten en 2024, contribuyendo a la estrategia de impulso contracíclico y reactivación económica que

está implementando el Gobierno Nacional. Por su parte, el mejor desempeño en el balance total se atribuye a la caída de \$8,1bn en el gasto en intereses, como consecuencia de la reducción en las tasas de interés de mercado de los títulos de deuda pública y de la tasa de cambio frente al escenario proyectado, que disminuye los descuentos generados en la colocación de deuda y el pago de intereses externos.

**Gráfico 4.** Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2023 MFMP versus cierre preliminar, pp y % del PIB



\*Corresponde a fondos especiales y reintegros y otros recursos.

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Para 2024 se proyecta un estricto cumplimiento de la meta establecida por la Regla Fiscal, consistente con un déficit fiscal de 5,3% del PIB, lo que implica un aumento de 1,1pp respecto al déficit de 2023 (4,2% del PIB).** Este deterioro se explica principalmente por un incremento de 1,4pp en el gasto, que solo es contrarrestado parcialmente con un incremento de 0,3pp en los ingresos. En esta vigencia, se proyecta un incremento del déficit primario de 0,5pp hasta 0,9% del PIB, menor al aumento previsto en el déficit fiscal dada la contribución de 0,6pp del gasto en intereses a su incremento.



**Tabla 2.** Balance Fiscal del GNC 2022-2024

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*
<b>Ingresos Totales</b>	<b>238.263</b>	<b>296.296</b>	<b>320.342</b>	<b>16,3</b>	<b>18,7</b>	<b>19,1</b>
Tributarios	211.999	263.190	290.262	14,5	16,6	17,3
No Tributarios	1.304	1.212	1.287	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	3.630	4.405	3.933	0,2	0,3	0,2
Recursos de Capital	21.330	27.490	24.859	1,5	1,7	1,5
<b>Gastos Totales</b>	<b>315.842</b>	<b>363.286</b>	<b>409.686</b>	<b>21,6</b>	<b>23,0</b>	<b>24,4</b>
Intereses	63.165	61.468	75.009	4,3	3,9	4,5
Gasto Primario**	252.683	301.879	334.677	17,3	19,1	19,9
Préstamo Neto	-6	-61	0	0,0	0,0	0,0
<b>Balance Primario</b>	<b>-14.415</b>	<b>-5.522</b>	<b>-14.336</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,9</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-77.579</b>	<b>-66.990</b>	<b>-89.345</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,3</b>
<b>Excedente (+) / Faltante (-)</b>	<b>44.525</b>	<b>1.693</b>	<b>0</b>	<b>3,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>
<b>Regla Fiscal</b>						

\*Cifras Proyectadas

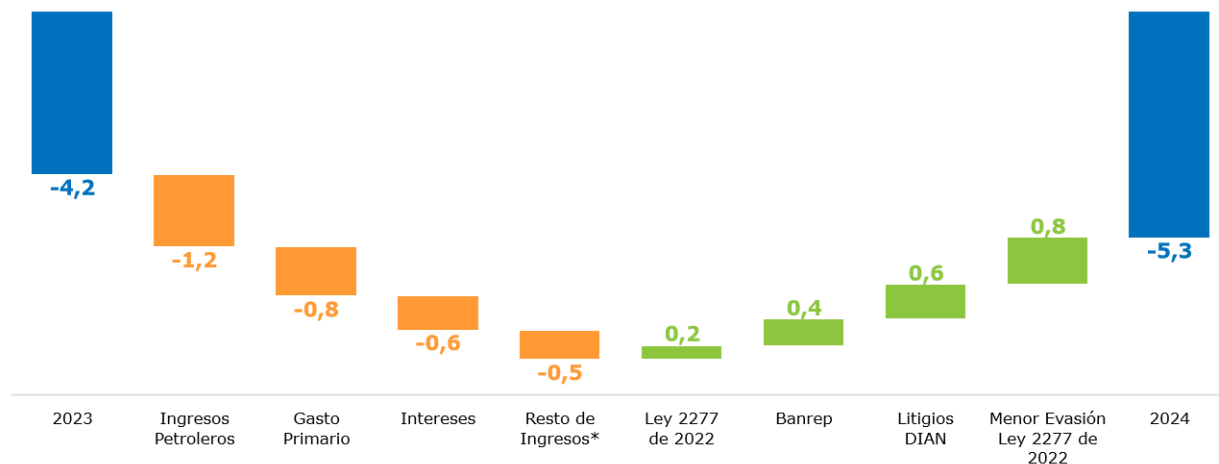
\*\*Incluye pagos y deuda flotante

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**El deterioro en el déficit estaría asociado principalmente a un entorno macroeconómico retador que requiere una estrategia fiscal orientada a impulsar el crecimiento económico, en un contexto en el que se materializarían contingencias significativas sobre los ingresos de la Nación.**

En este sentido, el mayor gasto primario se sustenta por la implementación del plan de gobierno, con énfasis en programas orientados a la dinamización de la economía, así como por la transferencia del GNC a rubros inflexibles de gasto social. A su vez, el aumento del gasto en intereses sería resultado de unas condiciones de mercado que se mantienen retadoras, y que se abordan por medio de la estrategia de financiamiento y manejo de deuda que adelanta la Dirección de Crédito Público. Por su parte, los ingresos presentan un incremento gracias al recaudo proveniente de la lucha más eficaz de la DIAN contra la evasión, la estrategia normativa asociada al arbitramento de litigios de la DIAN que se implementará desde el primer semestre del año, la transferencia a la Nación de las utilidades del Banco de la República y el recaudo proveniente de las disposiciones tributarias de la Ley 2277 de 2022. Sin embargo, la caída de los ingresos petroleros, del recaudo tributario no petrolero y de los rendimientos financieros limitan de manera significativa las contribuciones de los anteriores rubros a impulsar el crecimiento de los ingresos.

**Gráfico 5.** Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2023-2024, pp y % del PIB

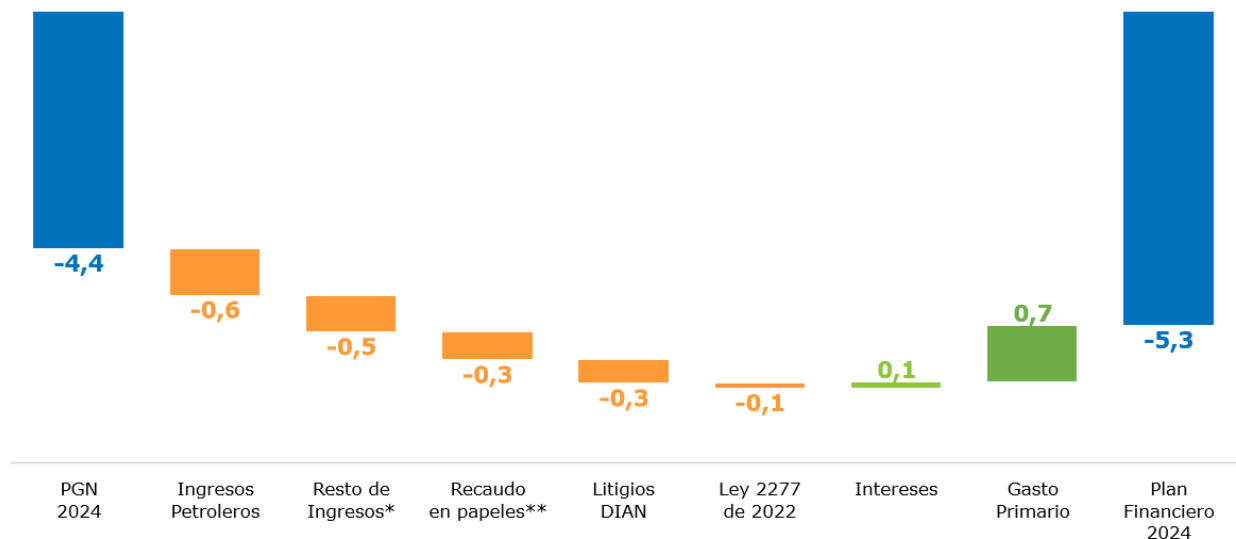


\*Corresponde a impuestos externos (-0,3pp del PIB), mayor recaudo en papeles (-0,2pp) y rendimientos financieros (-0,1pp), que son parcialmente contrarrestados por mayores excedentes de la ANH (+0,2pp).

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Frente al escenario consistente con el Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación 2024 que fue radicado por el Gobierno ante el Congreso de la República, el balance primario y fiscal presentan un deterioro de 1,0pp, como consecuencia de una caída de 1,7pp en los ingresos totales, que no alcanza a ser compensada por la contracción de 0,8pp en el gasto total.** La reducción de los ingresos frente al escenario proyectado anteriormente se explica principalmente por condiciones macroeconómicas menos favorables, la materialización de contingencias asociadas a decisiones judiciales, una menor base de recaudo tributario de 2023 y una disminución de los recursos por concepto de arbitramento de litigios. Por su parte, la contracción del gasto primario se fundamenta por el ajuste previsto sobre algunos rubros del presupuesto derivado de la sentencia de la Corte Constitucional respecto a la deducibilidad de regalías, así como de otras medidas condicionales para un manejo prudente de liquidez y eficiencia del gasto público que serán implementadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Gráfico 6.** Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2024 PGN versus Actualización Plan Financiero, pp y % del PIB



\* Corresponde a recaudo de impuestos externos (-0,3pp del PIB), retenciones no petroleras (-0,1pp del PIB) y rendimientos financieros (-0,1pp).

\*\* Mayor recaudo en papeles derivado de decisiones judiciales de la Corte Constitucional y el Consejo de Estado.

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

### 3.2. Ingresos del GNC

**En 2023 los ingresos del GNC alcanzaron un máximo histórico equivalente a 18,7% del PIB, lo que supone un incremento de 2,4pp respecto a 2022, como consecuencia de la materialización del recaudo proveniente de las reformas tributarias de 2021 y 2022, así como al ciclo de precios de las materias primas y al dinamismo de la economía colombiana durante 2022.** En primer lugar, la implementación de la Ley 2277 de 2022 y la modificación del decreto de retenciones y autorretenciones de personas jurídicas de manera congruente con las disposiciones de dicha ley condujeron a un incremento de 1,0pp del PIB en los ingresos tributarios. Este incremento se justifica principalmente por: i) disposiciones asociadas a industrias extractivas, específicamente la sobretasa a los sectores de extracción de petróleo crudo y carbón (+0,3pp) y la no deducibilidad de las regalías (+0,2pp)<sup>6</sup>; ii) modificaciones al impuesto de renta de personas jurídicas, dentro de las cuales se destaca el cambio de un descuento de 50% a una deducción plena para los pagos de ICA, la ampliación en cobertura y tarifa de la sobretasa al sector

<sup>6</sup> Si bien la Corte Constitucional declaró la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías mediante la sentencia C-489 de 2023, los ingresos asociados a esta disposición sí fueron recaudados mediante retenciones y autorretenciones en la fuente.

financiero<sup>7</sup> y la eliminación y/o limitación de beneficios tributarios (+0,3pp); y iii) implementación del impuesto al patrimonio (+0,1pp). En segundo lugar, las disposiciones de la Ley 2155 de 2021 contribuyen a un incremento de 0,5pp del PIB en los ingresos, como resultado del incremento de 4pp de la tarifa nominal del impuesto de renta de personas jurídicas hasta 35% y la implementación de la sobretasa al sector financiero.

**El impuesto de renta y los recursos provenientes del sector petrolero contribuyen a un incremento de los ingresos de 0,5pp y 0,3pp del PIB, respectivamente.** Por una parte, los favorables términos de intercambio y la depreciación del peso observados durante 2022 aumentaron la contribución al recaudo tributario del sector minero no petrolero, a su vez que la robusta recuperación de la economía colombiana posterior a la pandemia condujo a un incremento importante en pago del impuesto, tanto de personas naturales como de empresas de sectores diferentes al minero-energético. Por otra parte, los mayores ingresos petroleros estuvieron asociados a la dinámica del precio del crudo observada durante 2022, que condujo a un incremento en el pago del impuesto de renta (+0,4pp del PIB) y de la distribución de dividendos del Grupo Ecopetrol a la Nación (+0,2pp), que se ve mitigada por la disminución en la retención en la fuente del sector<sup>8</sup> (-0,3pp) como consecuencia del menor precio observado durante 2023 en comparación con 2022, y a las compensaciones de saldos a favor de IVA<sup>9</sup> realizadas sobre este rubro.

---

<sup>7</sup> La Ley 2155 de 2021 incorporó una sobretasa en el impuesto de renta de 3pp para las instituciones financieras. Por otra parte, la Ley 2277 de 2022 incrementó en 2pp esta sobretasa para un total de 5pp, además de incluir a otros agentes del sector financiero tales como entidades aseguradoras y reaseguradoras, sociedades comisionistas de bolsa de valores, sociedades comisionistas agropecuarias, las bolsas de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities y los proveedores de infraestructura del mercado de valores.

<sup>8</sup> Estas retenciones parten de un escenario base en el cual el incremento de las tarifas de retenciones y autorretenciones del Decreto 261 de 2023 hacen parte del recaudo de la reforma tributaria de 2022, y por lo tanto, no se incluyen en esta discriminación del recaudo de retención en la fuente del sector petrolero, para no contabilizar dos veces este efecto.

<sup>9</sup> Las compensaciones de IVA del sector petrolero surgen a raíz de los saldos a favor ocasionados por la venta de combustibles líquidos (gasolina y ACPM) gravados con una tarifa reducida de 5% y por la exportación de petróleo crudo, el cual está exento de IVA, mientras que los insumos que hacen parte de la cadena de producción están gravados en su mayoría a la tarifa general (19%). En 2023, de forma contraria a lo ocurrido en años anteriores, las empresas del sector no solicitaron la devolución de estos saldos directamente, sino que los compensaron contra sus pagos mensuales de retención en la fuente. En promedio, durante 2022 y 2023, la acumulación de saldos a favor de IVA del sector petrolero ascendió a aproximadamente \$4,0bn anuales.

**Gráfico 7.** Descomposición del cambio en los ingresos totales del GNC 2022-2023, pp y % del PIB



**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Finalmente, el recaudo tributario diferente al sector petrolero y al impuesto de renta presenta dinámicas diversas, derivadas del incremento de la gestión de la DIAN (+0,4pp), la finalización de algunos beneficios tributarios (+0,2pp) y el menor recaudo en papeles (+0,1pp), que es compensado por la caída en el recaudo externo (-0,7pp).** En este sentido, vale la pena resaltar el aumento en la gestión de la DIAN frente a 2022, consistente con la implementación del plan de modernización tecnológica de la entidad y con el fortalecimiento de su planta de personal que está en curso<sup>10</sup>. De esta manera, los ingresos derivados de la gestión antievasión continúan el crecimiento que han tenido desde 2020, consolidando la contribución de este rubro al incremento del recaudo tributario del Gobierno Nacional. Igualmente, es relevante destacar la contribución al incremento del recaudo derivada de la eliminación de los beneficios tributarios transitorios en IVA que tenía el sector turístico, en particular los relacionados con la exención de IVA para servicios de hotelería, y la reducción a 5% de la tarifa aplicable a los tiquetes aéreos. Desde mediados de 2020 y hasta 2022, estos beneficios tributarios estuvieron vigentes para contribuir a la recuperación del sector turístico, después de la afectación que este tuvo a raíz de la pandemia de Covid-19. Sin embargo, estos beneficios no se prorrogaron para 2023, dada la recuperación que ya se ha consolidado dentro de este sector, y atendiendo a su elevado costo fiscal. En contraste, la caída sustancial del recaudo externo es consistente con la disminución de las importaciones, resultado de la desaceleración experimentada por la demanda interna y con la reducción del déficit de cuenta corriente.

<sup>10</sup> La gestión antievasión ascendió a \$34,8bn en 2023, presentando un notable incremento frente a 2022 (\$26,2bn)

Frente al escenario del MFMP 2023 los ingresos totales presentan una disminución de 0,5pp del PIB (\$12,8bn), explicado por una caída de 0,4pp en el recaudo tributario (\$11,0bn) y de 0,1pp en los recursos de capital (\$2,4bn). La contracción en los ingresos tributarios frente al escenario proyectado se sustenta en: i) una reducción del recaudo externo, explicado por la tasa de cambio más apreciada y el menor dinamismo de la demanda interna frente a lo proyectado previamente; ii) un menor recaudo petrolero debido a la mayor apreciación del peso y el incremento de las compensaciones de IVA, frente a lo esperado; y iii) la mayor desaceleración de la economía, que disminuye el recaudo de retenciones de renta no petrolera e IVA. Por otra parte, en los recursos de capital la contracción está explicada principalmente por la caída de 0,2pp en los dividendos que el Grupo Ecopetrol transfiere a la Nación, con el objetivo de fortalecer la posición de caja de la compañía y robustecer la financiación de su plan de inversiones, que es contrarrestada parcialmente por los mayores ingresos netos del Foncontin derivados de un menor pago de contingencias asociadas a proyectos de infraestructura.

**Tabla 3.** Ingresos del GNC 2022-2024

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2022	2023*	2024*	2021	2023*	2024*
<b>Ingresos Totales</b>	<b>238.263</b>	<b>296.296</b>	<b>320.342</b>	<b>16,3</b>	<b>18,7</b>	<b>19,1</b>
<b>Ingresos Corrientes</b>	<b>213.303</b>	<b>264.402</b>	<b>291.549</b>	<b>14,6</b>	<b>16,7</b>	<b>17,4</b>
Ingresos Tributarios	211.999	263.190	290.262	14,5	16,6	17,3
Tributarios sin Reforma	211.999	246.896	268.904	14,5	15,6	16,0
RT Igualdad y Justicia Social	0	16.294	21.358	0,0	1,0	1,3
Ingresos no Tributarios	1.304	1.212	1.287	0,1	0,1	0,1
<b>Fondos Especiales</b>	<b>3.630</b>	<b>4.405</b>	<b>3.933</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>
<b>Ingresos de Capital</b>	<b>21.330</b>	<b>27.490</b>	<b>24.859</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>1,5</b>
Rendimientos financieros	1.540	809	0	0,1	0,1	0,0
Excedentes Financieros	18.337	25.393	24.859	1,3	1,6	1,5
ECOPETROL	16.300	21.576	11.338	1,1	1,4	0,7
Banco de la República	258	1.555	9.210	0,0	0,1	0,5
Resto	1.778	2.262	4.311	0,1	0,1	0,3
Otros ingresos de capital	1.454	1.287	0	0,1	0,1	0,0

\*Cifras Proyectadas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**En 2024 el equipo técnico prevé que los ingresos totales del GNC alcancen un nuevo máximo histórico equivalente a 19,1% del PIB, consistente con un incremento de 0,3pp respecto al año anterior.** Los ingresos tributarios aumentarían 0,6pp gracias al recaudo proveniente de una lucha más eficaz contra la evasión, el arbitramento de litigios y la reforma tributaria de 2022, compensando más que proporcionalmente la caída de los ingresos tributarios petroleros y no petroleros asociados a esta reforma. En contraste, los ingresos de capital disminuirán 0,3pp como consecuencia de la contracción de los dividendos que el Grupo Ecopetrol

transfiere a la Nación, la reducción de los rendimientos financieros y una menor acumulación neta de recursos del Foncontin, que no alcanzan a ser compensados por los mayores excedentes financieros que percibirá la Nación como resultado de las mayores utilidades del Banco de la República y los excedentes de la ANH.

**El Gobierno nacional ha implementado una estrategia de fortalecimiento de la administración tributaria, a raíz de la cual que prevé aumentar el recaudo en 0,8pp del PIB en 2024 a través de una menor evasión.** Esta estrategia está apalancada en el incremento de más de 10 mil funcionarios asignados a actividades misionales dentro de la entidad, con especial énfasis en el área de fiscalización, así como las disposiciones del título VI de la Ley 2277 de 2022, que brindan mayores herramientas contra la evasión y elusión tributaria. Este incremento en la planta de personal de la DIAN permitirá duplicarla, aumentando significativamente sus capacidades de fiscalización y recaudo.

**Al mismo tiempo, se encuentra en trámite legislativo con mensaje de urgencia el proyecto de Ley de arbitramento de litigios, con el cual se prevé recaudar 0,6pp del PIB durante esta vigencia.** En este sentido, el arbitraje para disputas tributarias, aduaneras o cambiarias entre los contribuyentes y la DIAN, agilizaría e incrementaría la eficiencia del proceso de resolución de estas disputas, permitiendo simultáneamente una materialización más rápida del recaudo asociado a estas por parte de la DIAN, junto con la asunción de menores costos administrativos y legales derivados de ellas por parte de los contribuyentes. Con corte al cierre de 2022, estos litigios ascienden a 7.113 procesos, equivalentes a \$27,3 billones de recaudo. Adicionalmente, dentro de las medidas incorporadas en este proyecto de ley, y que permitirán la materialización de mayores recaudos al aumentar la eficiencia de la administración tributaria, se encuentra un mecanismo para priorizar sus procesos y actuaciones, maximizando la probabilidad de recaudo en un periodo no mayor a 12 meses.

**En cuanto a las medidas tributarias contenidas en la Ley 2277 de 2022, a pesar de la decisión de la Corte Constitucional respecto a la inexecutable de la no deducibilidad de regalías, el recaudo por esta reforma aumentaría 0,2pp del PIB durante 2024.** Por una parte, los mayores ingresos se sustentan en las disposiciones que modifican el impuesto de renta de personas naturales e incrementan la contribución de las personas de mayores ingresos a partir del año gravable 2023 (+0,4pp), lo cual se materializará en un mayor recaudo en el segundo semestre de 2024, junto con la entrada en vigencia a partir de noviembre de 2023 de los impuestos saludables (+0,2pp). Por su parte, esta dinámica se ve parcialmente contrarrestada por la disminución de 0,4pp en el recaudo proveniente de las industrias extractivas. Lo anterior, como resultado de la decisión de la Corte Constitucional respecto a la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías que lleva a cero

este recaudo durante 2024 (-0,2pp), junto con la disminución en el precio del carbón y del petróleo, que reducen frente a 2023 el pago asociado a la sobretasa en el impuesto de renta para estos sectores.

**En contraste, los ingresos tributarios petroleros presentan un deterioro de 0,5pp del PIB respecto al año anterior, como resultado de la decisión de la Corte Constitucional respecto a la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías y la caída experimentada por el precio del crudo en 2023 y 2024.**

Así, en la medida en la que los ingresos provenientes de la no deducibilidad de las regalías fueron recaudados mediante un incremento de las tarifas de retención y autorretención en la fuente durante 2023, la sentencia de la Corte Constitucional sobre esta disposición de la reforma tributaria ocasiona que estos recursos deban ser devueltos a los contribuyentes en 2024, mediante una materialización de saldos a favor en las declaraciones del impuesto de renta de las empresas mineras y petroleras. Ante este panorama, desde el Ministerio de Hacienda se hace el supuesto de que la devolución de estos saldos se va a solicitar por parte de los contribuyentes, al ser lo más conveniente desde el punto de vista financiero. Por su parte, la reducción experimentada por el precio del petróleo en 2023 y 2024, disminuye el recaudo de impuesto de renta y retención en la fuente de las empresas del sector, frente a 2023.

**En cuanto al resto de ingresos tributarios, estos presentarían una contracción de 0,5pp asociado a la materialización de contingencias judiciales (0,3pp) que incrementan la presión sobre el recaudo en TIDIS y devoluciones en efectivo, junto con la disminución del recaudo externo (0,2pp).**

Una sentencia del Consejo de Estado<sup>11</sup> decidió unificar la jurisprudencia alrededor del plazo para corregir declaraciones tributarias en los casos en los que existan errores de imputación de saldos a favor y anticipos, por lo que los contribuyentes podrán presentar este tipo de modificaciones en cualquier momento y no con el límite de 1 año definido en el artículo 589 del Estatuto Tributario para las correcciones que reducen el valor a pagar o aumentan el saldo a favor. Se estima que esta sentencia aumentará en 0,2pp del PIB la presión sobre las devoluciones de saldos a favor, y por lo tanto sobre el recaudo en papeles para 2024. Si bien este impacto es de magnitud incierta, esta estimación de pérdida de recaudo neto se basa en las solicitudes de devolución que a la fecha se han presentado en las direcciones seccionales de la DIAN, asociadas a esta sentencia. Sin embargo, esta estimación se podrá perfeccionar en la medida en la que se cuente con mejor información sobre los impactos de esta sentencia. De manera similar, el impacto de la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías sobre el sector minero conduce a un incremento de 0,1pp en el recaudo en papeles, debido a los saldos a favor que presentarán las

---

<sup>11</sup> Sentencia 2022CE-SUJ-4-002 del 8 de septiembre de 2022 relacionada con el término y corrección de la declaración de impuestos en el marco del artículo 43. "Corrección de errores e inconsistencias en las declaraciones y recibos de pago" de la Ley 962 de 2005.



empresas del sector en consecuencia, los cuales se supone que serán solicitados para su devolución. Por último, la reducción proyectada del recaudo externo es consistente con el proceso de ajuste de los desbalances macroeconómicos que continuará durante 2024 y que conduce a un crecimiento de las importaciones a una tasa menor que el PIB nominal, incidiendo sobre la base gravable de los aranceles y el IVA externo.

**Finalmente, la dinámica de los recursos de capital se explica por la disminución de 0,1pp en cada uno de los rubros que integran estos ingresos: rendimientos financieros, excedentes financieros y reintegros y otros recursos.** La caída en los rendimientos financieros es consistente con unas condiciones de mercado aún ajustadas que se incorporan dentro de la estrategia de manejo de liquidez de la tesorería. Por su parte, la contracción de los excedentes financieros se sustenta en la reducción de 0,7pp del PIB en los dividendos que el Grupo Ecopetrol girará a la Nación, en línea con la menor utilidad obtenida por la compañía durante 2023, en comparación con los resultados históricamente altos de 2022. Lo anterior no alcanza a ser mitigado por el incremento de 0,4pp en las utilidades que el Banco de la República transferirá a la Nación, a raíz de la valorización del portafolio de las reservas internacionales y los mayores rendimientos asociados al pago de cupones sobre los activos que constituyen el portafolio de las reservas, junto con el aumento de 0,1pp en los excedentes que la ANH transferirá a la Nación, como resultado de los mayores ingresos percibidos por la entidad dos años atrás. Finalmente, la caída en el rubro de reintegros y otros recursos estaría asociada a un incremento en la proyección de pagos asociados a las garantías de tráfico de proyectos de 4G que asumiría el Foncontin.

**Respecto al escenario proyectado en el Presupuesto General de la Nación 2024 los ingresos totales presentan una reducción de 1,7pp del PIB, explicado principalmente por una reducción de 1,4pp del recaudo tributario.**

En este sentido, la reducción del recaudo tributario frente al escenario proyectado se explica por: i) la caída de los ingresos tributarios petroleros en línea con los saldos a favor generados por la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías y la mayor compensación de saldos a favor de IVA sobre el impuesto de renta de este sector (-0,3pp); ii) la materialización de contingencias judiciales asociadas a las sentencias del Consejo de Estado y la Corte Constitucional que aumentan la presión sobre el recaudo en TIDIS y las devoluciones en efectivo para los sectores no petroleros (-0,3pp); iii) la reducción en los ingresos por arbitramento de litigios en línea con el trámite proyectado de este Proyecto de Ley durante el primer semestre del año (-0,3pp); iv) la menor base de 2023 que afecta principalmente al recaudo de impuestos externos (-0,3pp); y v) la inexecutable de la no deducibilidad de las regalías que deteriora el recaudo de la Ley 2277 de 2022 para la vigencia de 2024 (-0,1pp). Por otra parte, la caída de 0,3pp en los recursos de capital se explica por la disminución de los rendimientos financieros y los dividendos que el Grupo Ecopetrol transferirá a

la Nación, este último, consistente con la priorización por parte del Gobierno Nacional de la liquidez de la compañía para la financiación óptima de su plan de inversiones.

### 3.3. Gastos del GNC

**El equipo técnico proyecta para el cierre de 2023 que los gastos totales del GNC se hayan ubicado en 23,0% del PIB, consistente con un crecimiento nominal de 15,0% (+1,4pp del PIB) respecto al año anterior.** Por una parte, el gasto primario presentó un incremento de 1,8pp hasta 19,1% del PIB, explicado principalmente por: i) las mayores presiones de gasto en pensiones y salud, asociadas en parte a la elevada inflación de cierre de 2022 y el crecimiento del salario mínimo (+0,8pp y +0,3pp, respectivamente); ii) la transferencia que realizó el GNC al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles destinada a saldar la cuenta por pagar originada por el diferencial de compensación causado hasta 2022 que estaba pendiente de pago (+0,4pp); iii) la financiación de programas de inversión y transferencias relacionadas con la implementación del plan de gobierno (+0,2pp); iv) el incremento en el precio de la energía que aumenta las presiones sobre los subsidios de energía y gas (+0,1pp); y v) el incremento de los ingresos corrientes que aumentan las transferencias al Sistema General de Participaciones (+0,1pp). Por otra parte, el gasto en intereses presentó una disminución de 0,4pp hasta 3,9% del PIB como resultado de la disminución de la tasa de interés de mercado de los títulos de deuda pública y la desaceleración de la inflación, que contribuye a una reducción de 0,4pp y 0,2pp en la colocación de bonos a descuento y la indexación de TES en UVR, respectivamente. En contraste, los intereses de deuda externa presentaron un leve incremento en línea con la mayor emisión de bonos globales como parte de la estrategia de prefinanciamiento de las amortizaciones de la Línea de Crédito Flexible (LCF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI), en un contexto en el cual la tasa de cambio promedio aumentó respecto a 2022.

**Frente al escenario proyectado en el MFMP 2023 el gasto total presentaría una disminución de \$15,4bn (-0,6pp del PIB) asociado principalmente a una reducción en el gasto en intereses de \$8,1bn (-0,5pp) y en el gasto primario de \$7,2bn (-0,2pp del PIB).** Por una parte, la caída en el gasto de intereses frente al previsto está asociado la disminución de las tasas de interés de mercado que limitan la colocación de deuda a descuento y el pago de intereses internos (\$4,1bn), junto con la reducción de la tasa de cambio promedio que disminuyen el pago de intereses externos (\$3,7bn). Por su parte, la revisión en la proyección del gasto primario se explica por un menor gasto en pensiones (-\$5,0bn) en línea con el incremento de los traslados del RAIS al RPM y la disponibilidad de caja de Colpensiones, menores gastos de personal (-\$2,8bn) e inversión (-\$3,2bn), este último rubro, asociado a recursos que fueron comprometidos, pero no obligados, por lo que se mantienen como reserva presupuestal para implementar una política de reactivación económica con impactos

sobre la inversión pública de 2024. Es necesario subrayar que el efecto denominador, derivado del menor PIB nominal respecto al proyectado en el MFMP 2023, contribuyó a aminorar la caída del gasto primario al medirse como porcentaje del PIB.

**Tabla 4.** Gastos del GNC 2022-2024

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*
<b>Gastos Totales</b>	<b>315.842</b>	<b>363.286</b>	<b>409.686</b>	<b>21,6</b>	<b>23,0</b>	<b>24,4</b>
<b>Intereses</b>	<b>63.165</b>	<b>61.468</b>	<b>75.009</b>	<b>4,3</b>	<b>3,9</b>	<b>4,5</b>
Intereses deuda externa	11.042	13.761	18.034	0,8	0,9	1,1
Intereses deuda interna	35.377	32.141	43.974	2,4	2,0	2,6
Indexación TES B (UVR)	16.746	15.566	13.001	1,1	1,0	0,8
<b>Gasto Primario**</b>	<b>252.683</b>	<b>301.879</b>	<b>334.677</b>	<b>17,3</b>	<b>19,1</b>	<b>19,9</b>
<b>Préstamo Neto</b>	<b>-6</b>	<b>-61</b>	<b>0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-77.579</b>	<b>-66.990</b>	<b>-89.345</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-5,3</b>

\*Cifras Proyectadas

\*\*Incluye pagos y deuda flotante

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Se prevé que en 2024 el gasto total aumente 1,4pp hasta 24,4% del PIB, consistente con un incremento de 0,8pp del gasto primario y un aumento de 0,6pp en el rubro de intereses.** Por una parte, el aumento en el gasto primario es consistente con la implementación del programa de Gobierno, y está enfocado en programas con énfasis en la reactivación de la economía colombiana. Además, se incluyen medidas condicionales para un manejo prudente de liquidez, las cuales propenden por garantizar una mayor eficiencia del gasto público y la ejecución de proyectos con impacto directo sobre la actividad económica. Por otra parte, se prevé un incremento en las transferencias asociadas al gasto social, dentro de las que se destaca el Sistema General de Participaciones (SGP). En este caso particular, el crecimiento se explica por el fuerte incremento que han presentado los ingresos corrientes de la Nación durante los últimos 4 años, en línea con las ganancias en eficiencia que ha presentado la administración tributaria, la reactivación económica posterior a la pandemia y los efectos sobre el recaudo de las reformas tributarias de 2021 y 2022. A su vez, se presentaría un incremento en la transferencia a salud y pensiones, toda vez que el cierre de la inflación de 2023, los incrementos proyectados en la Unidad de Pago por Capitación (UPC), la gradual desaceleración esperada en los traslados al Régimen de Prima Media (RPM) desde el RAIS y el crecimiento proyectado en la población pensionada de este régimen aumentan la presión sobre estos rubros. Finalmente, es necesario mencionar la menor transferencia al FEPC gracias a la estrategia del Gobierno nacional de incrementos graduales en el precio de la gasolina que condujeron a cerrar este diferencial de participación.

**El incremento de 0,6pp en el gasto en intereses hasta 4,5% del PIB sería resultado de unas condiciones de mercado que se mantienen ajustadas, y cuyo impacto fiscal se mitiga gracias a la estrategia de financiamiento y manejo de deuda que adelanta la Dirección de Crédito Público.** El pago de

intereses de deuda externa presentaría un incremento de 0,2pp hasta 1,1% del PIB como resultado de la emisión de bonos globales que tienen como objetivo hacer frente a las amortizaciones previstas para 2024, en particular las asociadas a la LCF con el FMI. Esta operación incrementará el interés implícito de la deuda, considerando la baja carga de intereses asociada a este crédito con el FMI. Lo anterior, en un contexto en el que la tasa de cambio permanece prácticamente constante frente a 2023 y las condiciones del mercado internacional aún son ajustadas. Por otra parte, de manera similar, la mayor emisión de TES en el mercado interno impulsaría el gasto en intereses de deuda interna y su colocación a descuento, considerando los niveles esperados de tasas de interés. Esta es una proyección conservadora, ante la volatilidad reciente que han tenido los mercados, y que otorga un margen de maniobra al gobierno para hacer frente a diversas contingencias. En contraste, en línea con la desaceleración de la inflación prevista para 2024, se prevé que la indexación de los TES emitidos en UVR disminuya 0,2pp del PIB.

**Frente al gasto total proyectado en el Presupuesto General de la Nación 2024, el Gobierno nacional actualiza a la baja su proyección de gasto total en 0,8pp del PIB, explicado casi en su totalidad por una disminución del gasto primario, el cual pondera la implementación de una política fiscal contracíclica y la sostenibilidad de las finanzas públicas.** Esta disminución en el gasto primario es consistente con un ajuste del gasto primario de \$6,5bn para compensar los menores ingresos que se derivan de la sentencia de la Corte Constitucional relacionada con la inexequibilidad de la no deducibilidad de regalías, junto con un conjunto de medidas condicionales para un manejo prudente de liquidez y eficiencia del gasto público que serán implementadas activamente por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (\$8,3bn), considerando las contingencias que se han presentado y que afectan la proyección de ingresos.

### 3.4. Regla Fiscal del GNC

**Al cierre preliminar de 2023 la regla fiscal permite un mayor espacio de déficit primario frente al MFMP, considerando la disminución de los ingresos petroleros y la desaceleración de la economía (Tabla 4).** El periodo de transición establecido por la Ley 2155 de 2021 estipula que la meta para 2023 sobre el balance primario neto estructural (BPNE) debe ser -1,4% del PIB, que, al incorporar los componentes cíclicos y las transacciones de única vez, es consistente con una meta sobre el balance primario neto de -0,5% del PIB. Con respecto al ciclo económico, la desaceleración de la economía observada durante 2023 disminuyó la brecha positiva del producto respecto al escenario proyectado en el MFMP 2023, aumentando en 0,2pp el déficit permitido. En cuanto al ciclo petrolero, este incrementa en 0,3pp el déficit permitido a causa de la reducción de los ingresos petroleros frente al escenario proyectado. Lo anterior, como resultado de la disminución de la TRM promedio,

mayores devoluciones de IVA que afectan el recaudo del impuesto de renta de este sector, y la decisión de no distribuir un dividendo extraordinario del Grupo Ecopetrol, en línea con el objetivo de fortalecer la posición de caja de la compañía para la ejecución de su plan de inversiones. Por su parte, dentro de las transacciones de única vez se incluye el pago del componente no estructural del diferencial de compensación del FEPC<sup>12</sup> por \$7.277mm (0,5% del PIB). Después de incorporar los rendimientos financieros, equivalentes a 0,1% del PIB, se llega a un Balance Primario consistente con el cumplimiento de la Regla Fiscal de 0,5% del PIB, 0,5pp inferior al proyectado en el MFMP. Finalmente, al incluir el gasto en intereses de 3,9% del PIB, se obtiene que el déficit fiscal consistente con el cumplimiento de la regla fiscal para 2023 sería de 4,3% del PIB.

**Tabla 5.** Descomposición del balance consistente con el cumplimiento de la meta de la Regla Fiscal 2022-2024

Componentes Regla Fiscal	2022	2023*		2024*	
		MFMP	Plan Financiero	PGN	Plan Financiero
Balance Primario Neto Estructural**	-4,7	-1,4	-1,4	-0,2	-0,2
Ciclo económico	0,0	0,3	0,1	0,1	-0,1
Ciclo petrolero	0,7	1,6	1,3	0,1	-0,2
Transacciones de única vez	-0,1	-0,6	-0,5	-0,1	-0,3
Rendimientos financieros	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
<b>Balance primario permitido por la RF</b>	<b>-4,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,9</b>
Intereses	-4,3	-4,3	-3,9	-4,5	-4,5
<b>Balance total permitido por la RF</b>	<b>-8,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,3</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-5,3</b>	<b>-4,3</b>	<b>-4,2</b>	<b>-4,5</b>	<b>-5,3</b>
<b>Excedente(+)/Ajuste(-)</b>	<b>3,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

\*Cifras Proyectadas

\*\*Meta estipulada por la Ley 2155 de 2021 en el marco del periodo de transición.

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Los niveles de déficit primario y total con los que el GNC cerraría la vigencia 2023, constituirían un sobrecumplimiento de las metas de la regla fiscal.**

Teniendo en consideración que el cierre preliminar de la vigencia 2023 tendría un déficit primario de -0,3% del PIB y un déficit total de 4,2% del PIB, se constituye un sobrecumplimiento de la Regla Fiscal de 0,1pp del PIB. Este resultado es muestra de un ajuste fiscal adicional al requerido, en línea con el compromiso del Gobierno nacional con el manejo responsable de las finanzas públicas.

**Para el año 2024, el equipo técnico estima que los mecanismos automáticos de ajuste de la regla fiscal permitan un mayor déficit fiscal frente al escenario proyectado en el Presupuesto General de la Nación 2024. Lo anterior, debido a la materialización de diferentes contingencias judiciales,**

<sup>12</sup> Para más detalle revisar el anexo metodológico que explica el cálculo del gasto no estructural del déficit del FEPC del MFMP 2023 (Capítulo 6, página 24).

**los menores ingresos petroleros y la desaceleración de la economía (Tabla 4).** La meta sobre el BPNE que estipula la regla fiscal para 2024 es de -0,2% del PIB. Frente al MFMP, se proyecta un menor crecimiento del PIB real que genera una brecha negativa del producto de 0,6%, consistente con un ciclo económico de -0,1pp del PIB, que permite un espacio adicional de déficit de 0,2pp en la meta de la regla fiscal. Los ingresos petroleros serían más bajos de lo esperado, producto de factores como i) la menor tasa de cambio; ii) la reducción de los dividendos que transferirá el Grupo Ecopetrol, considerando la financiación óptima del plan de inversiones de la compañía; iii) la disminución en las retenciones del impuesto de renta causado por la compensación de saldos a favor de IVA por parte de Ecopetrol; y iv) la decisión de la Corte Constitucional de declarar inexecutable la no deducibilidad de regalías. De esa manera, el ciclo petrolero sería de -0,2% del PIB, 0,3pp menor al proyectado en el MFMP.

**El escenario proyectado para 2024 contempla tres transacciones de única vez.** En primer lugar, se incluye el pago del componente no estructural del diferencial de compensación del FEPC por \$1.273mm, en línea con la metodología adoptada en este sentido por el CONFIS en diciembre de 2022<sup>13</sup>. En segundo lugar, tras la declaratoria de inexecutable de la no deducibilidad de las regalías por parte de la Corte Constitucional, se generarían saldos a favor por \$1.485mm por las retenciones realizadas al sector minero no petrolero durante 2023, los cuales se espera sean solicitados en 2024 por las compañías. Es de mencionar que este efecto para el sector petrolero se ajusta a través del mecanismo de ciclo petrolero de la regla fiscal, y por tanto no se incluye como TUV. Por último, se incluye como TUV el impacto sobre las devoluciones en TIDIS, estimado en \$3.000mm, por la sentencia de unificación del Consejo de Estado que elimina el límite de tiempo para realizar correcciones a las declaraciones de renta que modifiquen el saldo neto a pagar o los saldos netos a favor. Previo a esta sentencia, aplicaba un límite de 3 años posterior al momento de la declaración para realizar correcciones que aumenten el impuesto o disminuyan el saldo a favor (Art. 588 del E.T.), y de 1 año para las correcciones que disminuyen el valor a pagar o aumentan el saldo a favor (Art. 589 del E.T.).

**Después de incorporar los rendimientos financieros y el gasto en intereses, el déficit primario y el déficit fiscal permitidos por la regla fiscal, consistentes con las metas sobre el BPNE en 2024, serían de 0,9% y 5,3% del PIB, respectivamente.** Frente a lo proyectado en el MFMP, las metas de la Regla Fiscal sobre el balance primario y el balance total permiten un déficit adicional, en reconocimiento de la materialización de diferentes contingencias económicas y

---

<sup>13</sup> Para más detalle revisar el anexo metodológico que explica el cálculo del gasto no estructural del déficit del FEPC del MFMP 2023 (Capítulo 6, página 24).

judiciales que ajustaron los componentes cíclicos de la regla y las transacciones de única vez.

**La planeación financiera de la Nación para el año 2024 es consistente con el cumplimiento de la regla fiscal y un compromiso por implementar políticas contracíclicas para impulsar el crecimiento económico.** Dado que en 2024 el déficit fiscal estimado sería de 5,3% del PIB, se cumpliría satisfactoriamente la meta establecida por la regla fiscal. Este escenario demuestra la intención del Gobierno de, simultáneamente, cumplir con las restricciones que presenta la normatividad en materia de responsabilidad fiscal y utilizar el mayor espacio de déficit permitido para implementar una política de gasto contracíclica que contribuya a contrarrestar la desaceleración que experimenta el crecimiento económico.

### 3.5. Financiamiento del GNC

**La estrategia de financiamiento durante 2023 contempló desembolsos por un total de \$70.204mm (4,4% del PIB), de los cuales \$27.443mm (1,7% del PIB) corresponden a desembolsos externos y \$42.760mm (2,7% del PIB) a desembolsos internos (Tabla 6).** Del déficit a financiar que se programó para 2023 de \$66.990mm (4,2% del PIB), \$17.273mm (1,1% del PIB) corresponden a ajustes de causación, por lo cual no representan necesidades de financiamiento en efectivo, con lo cual no incrementan la presión sobre las fuentes de financiamiento.

**Tabla 6.** Fuentes y Usos del GNC en 2023, millones de USD y \$mm

FUENTES	MFMP		Rev		Dif	USOS	MFMP		Rev		Dif
	US\$ MFMP	122.673	US\$ Rev	115.964			-6.709	US\$ MFMP	122.673	US\$ Rev	
<b>Desembolsos</b>		<b>70.698</b>		<b>70.204</b>	<b>-495</b>	<b>Déficit a Financiar</b>		<b>69.543</b>		<b>66.990</b>	<b>-2.553</b>
Externos	(US\$ 5.920 mill.)	27.471	(US\$ 6.538 mill.)	27.443	-27	De los cuales:					
Internos		43.228		42.760	-468	Intereses Internos		52.186		47.708	-4.478
						Intereses Externos	(US\$ 3.665 mill.)	17.422	(US\$ 3.238 mill.)	13.761	-3.661
<b>Operaciones de Tesorería</b>		<b>6.004</b>		<b>7.150</b>	<b>1.146</b>	<b>Amortizaciones</b>		<b>25.075</b>		<b>27.268</b>	<b>2.193</b>
						Externas	(US\$ 2.393 mill.)	11.373	(US\$ 3.138 mill.)	13.581	2.208
<b>Ajustes por Causación y Otros Recursos</b>		<b>24.687</b>		<b>17.327</b>	<b>-7.360</b>	Internas		13.703		13.687	-15
						<b>Pago Obligaciones</b>		<b>750</b>		<b>160</b>	<b>0</b>
<b>Disponibilidad Inicial</b>		<b>21.284</b>		<b>21.284</b>	<b>0</b>	<b>Disponibilidad Final</b>		<b>27.305</b>		<b>21.546</b>	<b>-5.759</b>

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**De las fuentes externas, el 35% de los desembolsos corresponden a préstamos mediante organismos multilaterales y bilaterales, mientras que el restante 65% por medio del mercado internacional de capitales.** La Nación recibió desembolsos externos en 2023 por US\$6.538 millones (\$27.443 mm, 1,7% del PIB), de los cuales \$18.760 mm (1,2% del PIB) se destinaron a financiar la vigencia 2023 y \$8.684 mm (0,5% del PIB) a prefinanciar la vigencia 2024, lo cual le permitió a la Nación prepararse para las amortizaciones de principios de año.

**En el mercado de deuda interna, el Gobierno nacional realizó emisiones de Títulos de Tesorería TES por \$42.760mm (2,7% del PIB).** Del total de emisiones

\$34.418mm (2,1% del PIB) fueron a través de subastas y sindicaciones, \$975mm (0,1% del PIB) a través de la emisión de TES Verdes en el mercado local y \$7.367mm (0,5% del PIB) por medio de colocaciones directas.

**El Plan Financiero de 2024 contempla desembolsos por un total de \$75.828 (4,5% del PIB), de los cuales \$22.391mm (1,3% del PIB) corresponden a desembolsos externos y \$53.437mm (3,2% del PIB) a desembolsos internos (Tabla 7).** Estos desembolsos implican un aumento de \$2.397mm frente a los desembolsos proyectados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo para la vigencia 2024 (\$73.431mm). Del déficit a financiar que se proyecta para 2024 de \$89.345mm (5,3% del PIB), \$25.916 mm (1,5% del PIB) son causaciones, es decir, no representan egresos de caja, por lo cual no incrementan la presión sobre las fuentes de financiamiento.

**Tabla 7.** Fuentes y Usos del GNC en 2024\*, millones de USD y \$mm

FUENTES	MFMP			Act	Dif	USOS	MFMP			Act	Dif
	US\$ MFMP	132.326	US\$ Act				131.062	US\$ Act	132.326		
<b>Desembolsos</b>		<b>73.431</b>		<b>75.828</b>	<b>- 2.397</b>	<b>Déficit a Financiar</b>			<b>89.345</b>	<b>12.636</b>	
<b>Externos</b>	(US\$ 5.959 mill.)	<b>27.431</b>	(US\$ 5.500 mill.)	<b>22.391</b>	<b>- 5.040</b>	De los cuales:					
<b>Internos</b>		<b>46.000</b>		<b>53.437</b>	<b>7.437</b>	Intereses Internos	56.527		56.975	448	
<b>Operaciones de Tesorería</b>		<b>7.108</b>		<b>7.772</b>	<b>664</b>	Intereses Externos (US\$ 4.124 mill.)	20.334	(US\$ 4.160 mill.)	18.034	-2.300	
<b>Ajustes por Causación y Otros Recursos</b>		<b>24.482</b>		<b>25.916</b>	<b>1.434</b>	<b>Amortizaciones</b>	<b>45.732</b>		<b>30.344</b>	<b>-15.388</b>	
<b>Disponibilidad Inicial</b>		<b>27.305</b>		<b>21.546</b>	<b>- 5.759</b>	Externas (US\$ 5.364 mill.)	26.452	(US\$ 4.380 mill.)	18.991	-7.461	
						Internas	19.280		11.353	-7.927	
						<b>Pago Obligaciones</b>	<b>1.390</b>		<b>3.550</b>	<b>2.160</b>	
						<b>Disponibilidad Final</b>	<b>8.495</b>		<b>7.823</b>	<b>-672</b>	

\*Cifras Proyectadas

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**De las fuentes externas se prevé que cerca del 55% provenga de préstamos con organismos multilaterales y bilaterales, mientras que el restante 45% se obtenga del mercado internacional de capitales.** La Nación prevé desembolsos externos en 2024 por US\$5.500 millones (\$22.391 mm, 1,3% del PIB), de los cuales US\$2.500 millones (\$10.178 mm, 0,6% del PIB) se estima que son bonos en el mercado internacional y US\$3.000 millones (\$12.213 mm, 0,7% del PIB) se estima que provengan de créditos con organismos multilaterales y bilaterales.

**En el mercado de deuda interna, el Gobierno nacional contempla realizar emisiones de Títulos de Tesorería TES por \$53.437 mm (3,2% del PIB).** Del total de emisiones se proyecta que \$37.000 mm (2,2% del PIB) se obtengan a través de subastas y sindicaciones, \$1.000 mm (0,1% del PIB) a través de la emisión de TES Verdes en el mercado local, \$5.000mm (0,3% del PIB) por medio de inversiones de entidades públicas, y \$10.437 mm (0,6% del PIB) a través de colocaciones directas.

**De esta forma, el financiamiento para la vigencia 2024 provendría en un 70% en moneda local y 30% en moneda extranjera, frente a un 61% y 39%**

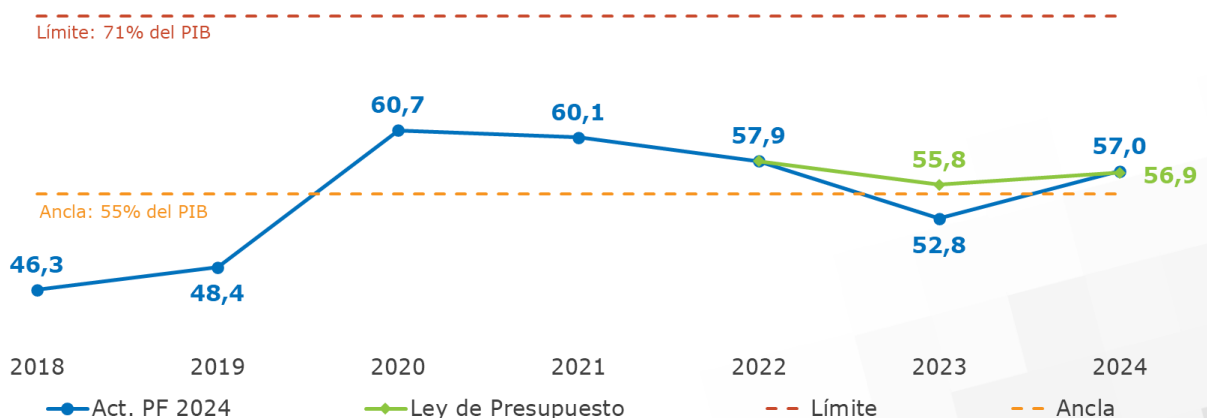


**observado en la vigencia 2023, respectivamente.** Lo anterior se encuentra alineado con la estrategia de deuda de mediano plazo, y permite aumentar la participación de la deuda interna en el saldo total de la deuda, reduciendo su exposición a la volatilidad de la tasa de cambio.

### 3.6. Deuda del GNC

**La deuda neta del GNC habría cerrado la vigencia 2023 en 52,8% del PIB, siendo este un nivel inferior al ancla definida por la Regla Fiscal de 55% del PIB y ubicándose 3,0pp por debajo del nivel esperado en el MFMP 2023.** Este resultado refleja el compromiso del Gobierno Nacional con la sostenibilidad de las finanzas públicas, y es resultado principalmente de la apreciación del peso colombiano, que contribuyó a disminuir sustancialmente la valoración en pesos de la deuda denominada en moneda extranjera y revertir los efectos negativos que la deuda había experimentado en 2022 con la depreciación del peso.

**Gráfico 8.** Deuda neta del GNC 2023-2024, % del PIB



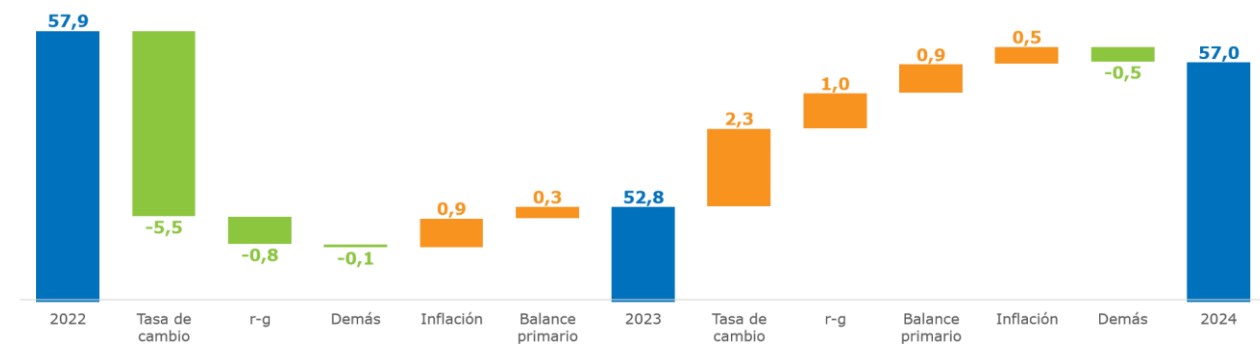
**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**En este sentido, se proyecta un incremento de la deuda neta durante 2024 hasta 57% del PIB, nivel 0,1pp del PIB superior al esperado en el Presupuesto General de la Nación 2024.** La proyección es levemente revisada al alza considerando la implementación de una política contracíclica que genera un incremento en el déficit primario proyectado para dicha vigencia, y a pesar de la expectativa de un mayor nivel de cierre para la tasa de cambio.

**Al analizar la descomposición de las variaciones de la deuda neta del GNC, la tasa de cambio resalta como el factor más importante en la reducción de la deuda de 2023 y en su posterior incremento en 2024.** En particular, la apreciación de la tasa de cambio en términos reales contribuyó con 5,5pp del PIB a la reducción en la deuda neta entre 2022 y 2023, mientras que el efecto de la inflación sobre la deuda denominada en UVR se compensa con la diferencia entre la tasa de

interés real y el crecimiento económico. En 2024, el crecimiento de la deuda está impulsado por varios factores, dentro de los que destacan la depreciación de la tasa de cambio, la relación entre las tasas de interés y el crecimiento económico, y el deterioro del balance primario.

**Gráfico 9.** Descomposición de la deuda neta del GNC, pp y % del PIB



**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**El análisis de descomposición de la deuda deja en evidencia una postura conservadora para la proyección de la vigencia 2024.** En particular, una tasa de cambio de cierre del año que se ubique en niveles similares a los reportados en la vigencia 2023 permitirían que la deuda neta del GNC se ubique en niveles inferiores al ancla de deuda definida en la Regla Fiscal de 55% del PIB. La postura conservadora de esta proyección se evidencia al considerar que el nivel de la tasa de cambio de fin de año proyectado para 2024 tiene una depreciación al compararse con el cierre de 2023, y con los niveles observados en enero 2024. Así, dada la volatilidad que ha tenido recientemente esta variable, y su alto impacto sobre el nivel de deuda pública proyectado, esta es una proyección conservadora, al incorporar una depreciación de fin de año.

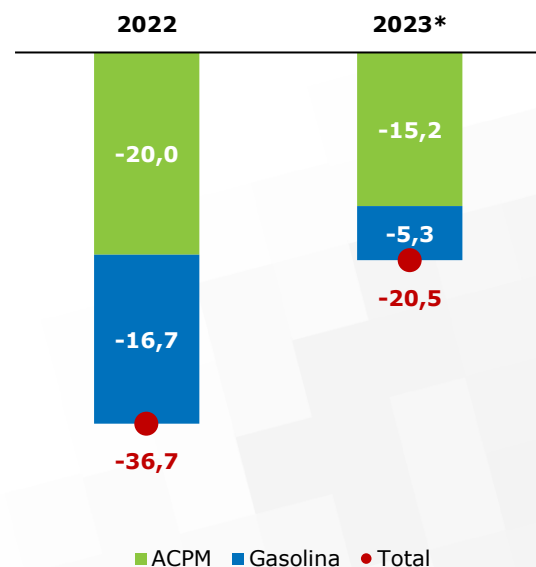
### 3.7. Gobierno General (GG)

**Para el cierre de 2023 el equipo técnico del MHCP proyecta que el Gobierno General presente una mejora en el balance de 4,0pp del PIB, pasando de un déficit del 6,5% en 2022 a un déficit del 2,5% del PIB (Tabla 8).** Esta dinámica estará marcada por la mejora conjunta de 4,2pp en los balances del gobierno central (conformado por el GNC y el resto del nivel central) y del sector de Seguridad Social, aunque estará parcialmente contrarrestada por un deterioro de 0,1pp en el balance de Regionales y Locales. En línea con estos resultados, se espera que el GG registre una mejora en su balance primario, pasando de un déficit del 2,1% del PIB en 2022 a un superávit del 1,6% en 2023. Este último resultado representaría el balance primario más alto registrado desde 2013, y el primero desde 2019.

**El equipo técnico proyecta que el Gobierno Central experimentará una recuperación en su balance equivalente a 2,6pp del PIB, situándose al cierre de 2023 en un déficit de 3,7% del PIB.** Esta mejora se atribuye a un aumento de 1,1pp y 1,5pp del PIB en los balances del GNC y del resto del nivel central, respectivamente. Particularmente, se estima que el FEPC contribuirá en mayor medida a la dinámica del resto del nivel central, con una mejora de 1,6pp en el balance. La mejora en las métricas del Fondo obedece principalmente a la reducción de la posición neta deficitaria, junto con el crecimiento que experimentaron las transferencias de la Nación al Fondo para saldar el diferencial de compensación causado en 2022 y que se encontraba pendiente de pago en 2023. Sin embargo, esta dinámica fue parcialmente contrarrestada por un deterioro conjunto de 0,1pp en el resto de las entidades y fondos que componen el resto del nivel central, principalmente explicada por una reducción en los extraordinarios excedentes que presentó la ANH en 2022.

**Específicamente, para 2023 se proyecta que el FEPC haya alcanzado una posición neta de \$20,5 billones de pesos, lo cual representa una disminución de \$16,2 billones frente a 2022 (Gráfico 10).** Esta reducción se explica por los incrementos en el precio de la gasolina en el mercado local, por la disminución de los precios internacionales de los combustibles y por la apreciación del peso colombiano. De igual manera, durante esta vigencia el Gobierno nacional pagó \$26,3 billones correspondientes a las obligaciones generadas y pendientes de pago por el FEPC durante el 2022. Este pago se efectuó utilizando la apropiación presupuestal destinada al FEPC, excedentes de apropiaciones no comprometidas del servicio de la deuda y el funcionamiento del sector Hacienda, y compensaciones de dividendos con el Grupo Ecopetrol.

**Gráfico 10.** Posición neta del FEPC 2022-2023, \$billones de pesos



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito público con información de MME. Nota: \* Corresponde a una estimación.

**Se estima que el sector de Regionales y Locales registre al cierre de 2023 un superávit de 0,2% del PIB, disminuyendo 0,1pp en comparación con el año anterior.** Esta reducción se atribuye principalmente a un menor superávit de caja del Sistema General de Regalías (SGR), mientras que las administraciones centrales del orden territorial mantendrían una relativa estabilidad en sus métricas fiscales. En específico, el menor superávit del SGR se explica por una mayor ejecución de gasto,

mientras que los ingresos se mantuvieron relativamente constantes. Por su parte, las entidades territoriales mantendrán un balance deficitario de 0,1% del PIB como consecuencia de una mayor ejecución en los recursos de inversión de este nivel de gobierno, los cuales se ubican en niveles máximos históricos (consistente con la reactivación económica y el ciclo presupuestal regional al ser el último año de gobierno, anticipándose a la Ley de Garantías Electorales Territoriales).

**Tabla 8.** Balance Fiscal del GG y SPNF 2022-2024

SECTORES	\$ MM			% PIB		
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*
<b>A. Gobierno Central</b>	<b>-91.422</b>	<b>-58.467</b>	<b>-73.645</b>	<b>-6,3</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,4</b>
Gobierno Nacional Central	-77.579	-66.990	-89.345	-5,3	-4,2	-5,3
Resto del Nivel Central	-13.842	8.523	15.700	-0,9	0,5	0,9
<b>B. Regionales y locales</b>	<b>5.009</b>	<b>3.755</b>	<b>11.984</b>	<b>0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>
Administraciones Centrales	-1.928	-1.457	6.195	-0,1	-0,1	0,4
Resto del Nivel Regional y Local	6.936	5.212	5.789	0,5	0,3	0,3
<b>C. Seguridad Social</b>	<b>-8.961</b>	<b>15.604</b>	<b>6.857</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>
Salud	-1.079	-1.795	-437	-0,1	-0,1	0,0
Pensiones	-7.882	17.399	7.294	-0,5	1,1	0,4
<b>D. Balance Total GG (A + B + C)</b>	<b>-95.375</b>	<b>-39.108</b>	<b>-54.804</b>	<b>-6,5</b>	<b>-2,5</b>	<b>-3,3</b>
<i>Balance primario GG</i>	<i>-30.789</i>	<i>25.176</i>	<i>23.098</i>	<i>-2,1</i>	<i>1,6</i>	<i>1,4</i>
<b>E. Empresas Públicas</b>	<b>-324</b>	<b>-1.756</b>	<b>1.022</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,1</b>
Nivel Nacional	-1.044	668	756	-0,1	0,0	0,0
Nivel Local	720	-2.424	266	0,0	-0,2	0,0
<b>F. SPNM</b>	<b>4.505</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>G. Balance Total SPNF (D + E + F)</b>	<b>-91.194</b>	<b>-40.864</b>	<b>-53.783</b>	<b>-6,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,2</b>
<i>Balance primario SPNF**</i>	<i>-24.961</i>	<i>25.113</i>	<i>20.301</i>	<i>-1,7</i>	<i>1,6</i>	<i>1,2</i>
<i>Balance primario SPNF</i>	<i>-24.703</i>	<i>26.668</i>	<i>29.511</i>	<i>-1,7</i>	<i>1,7</i>	<i>1,8</i>

\*Cifras proyectadas

\*\*De acuerdo con el Artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuenta \$258mm, \$1.555mm y \$9.210mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2022, 2023 y 2024, respectivamente.

**Fuente:** Cálculos DGPM-MHCP.

**Para el cierre de 2023, se proyecta que el balance del sector de Seguridad Social se ubique en 1,0% del PIB, lo que representa una mejora de 1,6pp respecto al resultado registrado en la vigencia de 2022.** Lo anterior se explica principalmente por el incremento en los ingresos totales del subsector de pensiones, asociados a la recuperación de los rendimientos financieros del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet)<sup>14</sup>, el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) y el patrimonio autónomo pensional de Ecopetrol, dadas las condiciones favorables de los mercados financieros en 2023. Lo anterior se evidencia en el hecho de que los rendimientos financieros del subsector alcanzarían aproximadamente 1,0% del PIB del 2023. Este comportamiento favorable de los rendimientos financieros se acompaña de unas mayores transferencias destinadas al

<sup>14</sup> El 48% del portafolio del Fonpet se encuentra actualmente invertido en instrumentos de deuda pública interna, cuyas tasas de interés durante los años 2022 y 2023 han permanecido por encima del promedio registrado en la última década.

pago de pensiones y al aseguramiento en salud, en línea con las crecientes presiones de gasto que enfrentan Colpensiones y la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES). Lo anterior se ha reflejado en una presión al alza dentro de la transferencia que realiza el GNC a los sistemas de salud y pensiones para lograr su cierre financiero.

**En línea con la mejora observada en el balance primario del GG, se proyecta que, al cierre del 2023, la deuda agregada del Gobierno General experimente una reducción significativa de 5,7pp del PIB, situándose en un 59,2% del PIB (Gráfico 12).** Esta disminución se atribuye principalmente a una reducción de 5,1pp en la deuda bruta del GNC, impulsada por la apreciación de la tasa de cambio y la reducción en su déficit fiscal. Además, se suma la disminución conjunta de 0,6pp en la deuda de las administraciones centrales y del FEPC. Por otro lado, se estima que la deuda consolidada disminuya en 6,5pp del PIB, 0,7pp más que la deuda agregada, debido a un aumento en los pagarés del GNC. Consecuentemente, se proyecta que la deuda neta del GG se vea reducida 7,4pp del PIB, ubicándose al cierre de 2023 en 43,2% del PIB. Esta reducción es 1pp mayor que la reducción de la deuda consolidada, como resultado de un aumento en los activos financieros líquidos de este nivel de gobierno.

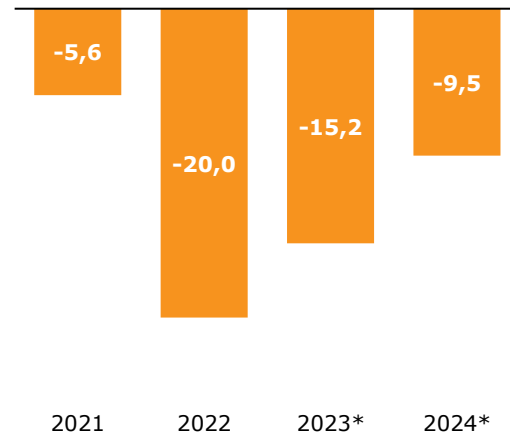
**El déficit proyectado en 2024 para GG corresponde a 3,3% del PIB, lo cual representa un deterioro de 0,8pp del PIB frente al resultado estimado para 2023.** Este comportamiento sería resultado de un deterioro de 0,7pp y 0,6pp en los balances fiscales del Gobierno central y del sector de Seguridad Social, lo cual estará parcialmente contrarrestado por una mejora de 0,5pp en el superávit del sector de Regionales y Locales. Estos resultados se traducirían en un superávit primario del GG en 2024 de 1,4% del PIB, consistente con un incremento proyectado en el gasto en intereses de 0,6pp, en línea con lo proyectado en el balance del GNC.

**En cuanto al nivel central, el equipo técnico estima que habrá un deterioro en el déficit debido al aumento de 1,1pp del PIB en el déficit del GNC. Sin embargo, esto será parcialmente compensado por una mejora de 0,4pp en el balance del resto del nivel central.** Esta última mejora se atribuirá a la corrección prevista en el balance de caja del FEPC (+0,6pp), dado el menor diferencial de compensación que registraría el Fondo, particularmente por ACPM. En relación con este combustible, el Gobierno nacional está trabajando en una mesa técnica con

representantes de los transportadores de carga y pasajeros, para llegar a una solución concertada para disminuir el subsidio que se otorga al ACPM a través del FEPC, y de esta manera reducir las presiones fiscales que ha venido generando el Fondo sobre el GNC.

**El ajuste previsto en el FEPC se verá parcialmente contrarrestado por una reducción de 0,2pp del PIB en el balance de los establecimientos públicos del orden nacional.** Esto se explica principalmente por la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), dado el giro previsto que hará esta entidad a la Nación por los excedentes financieros generados en la vigencia fiscal 2022<sup>15</sup>.

**Gráfico 11.** Posición neta FEPC por ACPM 2023-2024, billones de pesos



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito público con información de MME. Nota: \* Corresponde a una estimación.

**Para 2024, se proyecta que el sector de Regionales y Locales experimente una mejora en su balance de 0,5pp del PIB, pasando de un superávit de 0,2% del PIB en 2023, a uno de 0,7% del PIB en 2024.** Esta dinámica se explicará por un aumento en el balance de las administraciones centrales, las cuales registrarían un superávit de 0,4% del PIB, mientras que el SGR mantendría un resultado constante en 0,3% del PIB. La mejora en las administraciones centrales sería consistente con el ciclo político territorial, caracterizado por una menor ejecución de gasto al tratarse de primer año de los gobiernos subnacionales. Durante este año, dichos gobiernos están formulando sus respectivos planes de desarrollo y sus planes plurianuales de inversiones. Por otra parte, el SGR mantendría una posición superavitaria constante que se explica por unos menores ingresos que recibiría el Sistema dados los menores precios de crudo y carbón, aunado a la menor ejecución del sistema dado el primer año de gobierno de las Entidades Territoriales.

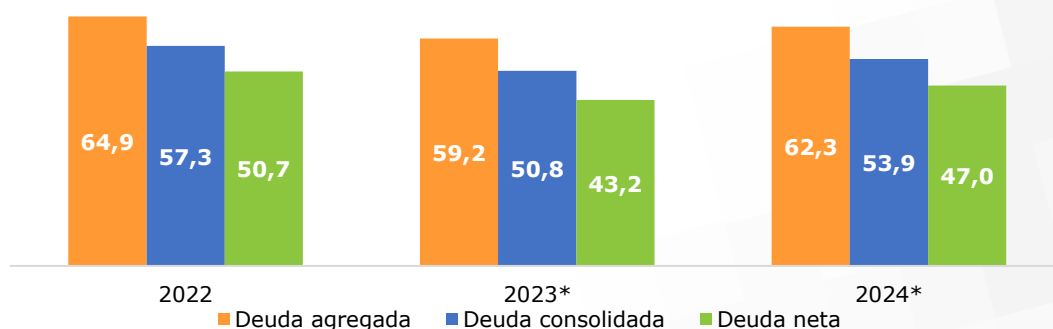
**Para 2024, se espera que el balance del sector de Seguridad Social se ubique en 0,4% del PIB.** Esto representaría un deterioro del balance de 0,6pp del PIB frente al resultado esperado para 2023, en línea con una normalización de los rendimientos financieros de los principales fondos que componen el subsector de pensiones. De forma puntual, se espera que los ingresos del subsector de pensiones se mantengan estables como porcentaje del PIB respecto al cierre proyectado de 2023, mientras el gasto total crezca 0,7pp como proporción del producto (18,4% nominalmente) fruto

<sup>15</sup> Documento CONPES 4115: Distribución De Los Excedentes Financieros De Los Establecimientos Públicos Y De Las Empresas Industriales Y Comerciales Del Estado No Societarias Del Orden Nacional, al 31 de diciembre de 2022.

del efecto sobre el monto de las mesadas pensionales del incremento en el salario mínimo, junto con la dinámica creciente que se proyecta tendrá la población pensionada. Al excluir en estas cifras la normalización de los rendimientos financieros de los fondos públicos de pensiones, se observa un crecimiento a la par del ingreso y el gasto del subsector, que en el caso del ingreso va de la mano de una dinámica creciente de la transferencia de la Nación, para cubrir los mayores gastos proyectados por el sistema. Por su parte, el subsector de salud registraría un incremento de 0,4pp del PIB (13,5% nominalmente) en sus fuentes de ingresos, dadas las mayores transferencias de la Nación, mientras se espera que los gastos del sistema crezcan 0,3pp del PIB, consistente con el incremento de 12,01% en el valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) decretado por el Ministerio de Salud y Protección Social.

**Consistente con los resultados presentados anteriormente, se proyecta que la deuda agregada y consolidada del GG al cierre del 2024 presente un incremento de 3,0pp del PIB.** Este deterioro en las métricas de deuda es menor a las observadas en el GNC (+4,3pp) dado el compromiso que ha adquirido el Gobierno nacional para reducir las presiones que genera el FEPC sobre las finanzas públicas, y al superávit proyectado en los gobiernos regionales y locales (-1,3pp). Por su parte, la deuda neta presentaría un incremento de 3,7pp del PIB, ubicándose al cierre de 2024 en 47% del PIB. Este incremento es mayor al que se observaría en la deuda agregada y consolidada, como consecuencia de una reducción en los activos financieros líquidos internos y externos de la Nación.

**Gráfico 12.** Deuda del Gobierno General 2022-2024, % del PIB



\*Cifras proyectadas.

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

### 3.8. Sector Público No Financiero (SPNF)

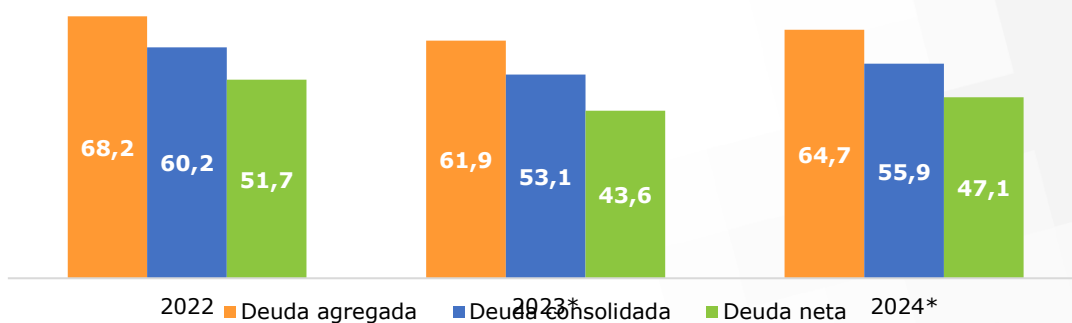
Por su parte, el equipo técnico del MHCP proyecta que el SPNF registró para 2023 una mejora de 3,7pp del PIB en su balance fiscal, pasando de un déficit del 6,2% del PIB en 2022 a uno del 2,6% del PIB (Tabla 8). Este resultado se explica por los resultados de Gobierno General (+4,0pp) los cuales fueron parcialmente contrarrestado por un deterioro conjunto de 0,3pp en las métricas

fiscales de las empresas públicas y el SPNM. Por su parte, se estima que el balance primario del SPNF registre una mejora de 3,4pp, ubicándose al cierre de 2023 en un superávit primario de 1,7% del PIB.

**Para 2023, se estima que las empresas públicas presenten un déficit fiscal de 0,2% del PIB.** Este resultado responde principalmente al deterioro en el balance de las Empresas Públicas de Medellín (EPM) dados los mayores gastos operativos que tendría que afrontar la empresa por la puesta en operación comercial de las turbinas 3 y 4 de generación del proyecto hidroeléctrico de Ituango, y el mayor pago de intereses que tendría que pagar la empresa como resultado del deterioro de su calificación crediticia que emitió Fitch Ratings sobre las emisiones de deuda de la empresa. Esto se verá parcialmente contrarrestado por un mejor comportamiento del sector eléctrico derivado del mayor precio en bolsa de energía eléctrica, que beneficia los ingresos de las generadoras térmicas, junto con los menores costos de generación que estas tienen por la reducción del precio del carbón.

**Para 2024, el SPNF registraría un déficit de 3,2% del PIB, 0,6pp mayor al esperado para 2023. Lo anterior dado el comportamiento proyectado para el GG y parcialmente contrarrestado por la mejoría en el balance de las empresas públicas.** Esto último a razón de los mayores ingresos que se prevé reciba EPM por la generación de energía de las turbinas 1 a 4 del proyecto hidroeléctrico de Ituango. Igualmente, las demás empresas públicas, exceptuando a EMCALI, tendrían una mejoría en su balance frente al año anterior, explicado por un incremento en los ingresos dado el retorno de sus inversiones, mientras que el sector eléctrico tendría un balance que se mantendría estable.

**Gráfico 13.** Deuda del Sector Público No Financiero 2022-2024, % del PIB



\*Cifras proyectadas.

**Fuente:** Cálculos DGPM-MHCP.

**De forma consistente con las métricas de deuda del GG y de GNC, se espera que la deuda agregada y consolidada del SPNF presenten un comportamiento similar (+2,8pp), ubicándose al cierre de 2024 en 64,7% y 55,9% del PIB, respectivamente (Ver Gráfico 13).** La deuda neta del SPNF (+3,5pp) presentará



un incremento mayor que el de la deuda agregada y consolidada como resultado de la reducción que se registraría en los activos financieros líquidos de la Nación.

### 3.9. Sector Público Financiero (SPF)

**El SPF cerró el 2023 con un superávit de 0,7% del PIB (\$9.226mm), lo que significa un incremento de 0,5pp (+\$7.720mm) con respecto al cierre de 2022 (+\$1.506mm).** Este resultado se explicó por el buen comportamiento de los ingresos monetarios del Banco de la República, derivados principalmente de la recuperación de los rendimientos del portafolio de inversión de las reservas internacionales (RIN), que pasaron de \$-332mm en 2022 a \$8.702mm en 2023. Los mayores ingresos totales del Banco de la República más que compensaron el incremento del gasto por concepto de depósitos del tesoro nacional en las cuentas de la entidad y las operaciones de contracción. Por su parte, Fogafín mostró un comportamiento estable frente al 2022 cerrando el 2023 con un superávit de 0,1% del PIB (\$1.526mm), pese a que durante el tercer trimestre realizó la entrega del portafolio de garantías VIS al Fondo Nacional de Garantías por un valor de \$221mm, divididos en títulos y efectivo.

**Tabla 9.** Balance Fiscal del Sector Público Financiero (SPF) 2022-2024

SECTORES	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2022	2023	2024*	2022	2023	2024*
<b>Banco de la República</b>	<b>1.506</b>	<b>9.226</b>	<b>10.345</b>	<b>0,1</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>
<b>Fogafín</b>	<b>1.494</b>	<b>1.526</b>	<b>1.837</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
<b>DÉFICIT O SUPERÁVIT EFECTIVO</b>	<b>3.001</b>	<b>10.752</b>	<b>12.181</b>	<b>0,2</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>

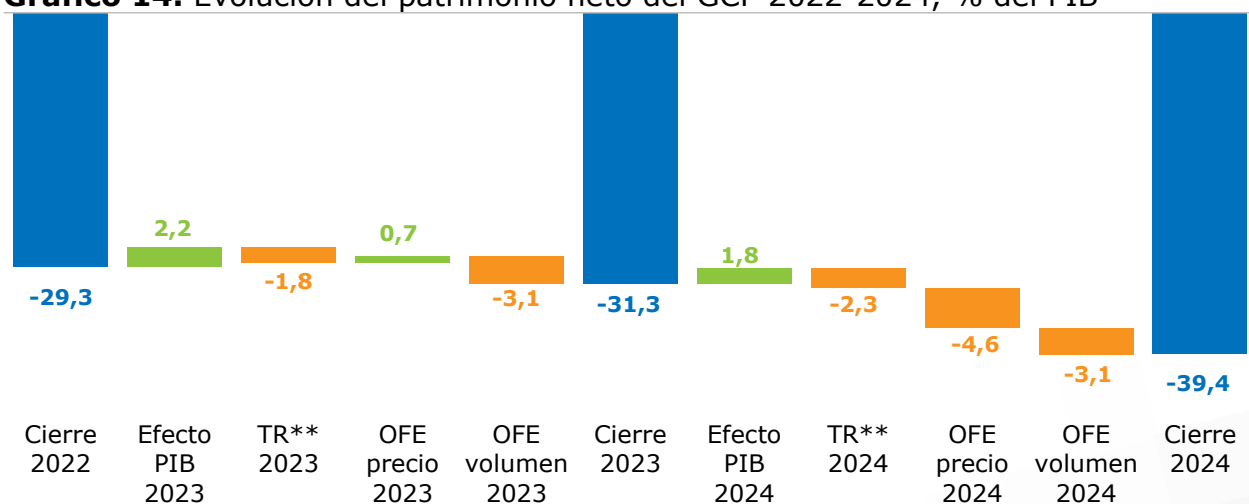
\*Cifras proyectadas. **Fuente:** Banco de la República, Fogafín.

**Para el año 2024, el equipo técnico del MHCP espera que el SPF cierre con un superávit de 0,7% del PIB (\$12.181mm), manteniendo el buen comportamiento observado durante 2023.** Dada la reducción gradual de las tasas de interés externas que se prevén durante 2024, se espera que los rendimientos del portafolio de inversión de las RIN tengan ingresos superiores al 2023 en términos nominales, cerrando en \$9.711mm. Adicionalmente, frente al 2023 se espera un incremento leve en los ingresos por expansión monetaria a través de TES y una reducción en los pagos que realizaría el Banco de la República por los depósitos del gobierno y las operaciones de contracción, lo que llevaría a la entidad a cerrar el 2024 con un superávit de 0,6% del PIB (\$10.345mm). Por su parte, se espera que el balance del Fogafín muestre un comportamiento estable en sus ingresos por recaudo de seguros de depósitos y cierre en 0,1% del PIB (\$1.837mm).

### 3.10. Estadísticas de base devengado del Gobierno Central Presupuestario

En esta sección del documento se presenta una proyección del cierre preliminar de 2023 y el plan financiero de 2024 para el Gobierno Central Presupuestario (GCP), en línea con la metodología de registro devengado<sup>16</sup>. Con este propósito, se realizaron estimaciones a partir de la información proyectada bajo la metodología de caja modificada para los sectores GNC, Resto de nivel central y SGR, así como con base en el comportamiento histórico de la información compilada hasta ahora bajo la metodología de base devengado<sup>17</sup>.

**Gráfico 14.** Evolución del patrimonio neto del GCP 2022-2024, % del PIB



Nota: Cifras proyectadas para 2023 y 2024.

\*\* TR: transacciones

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Para el cierre de 2023 se espera que el patrimonio neto del GCP disminuya 2pp del PIB con respecto a lo observado en 2022 (-29,3% del PIB) y que al finalizar el 2024 se deteriore en 8,1pp del PIB más, hasta descender a -39,4% del PIB (Gráfico 14).** La reducción en 2023 se explicaría principalmente por otros flujos económicos (OFE) netos de -2,4% del PIB y transacciones netas de -1,8% del PIB, revertidos parcialmente por el efecto denominador del PIB de 2,2pp. Para 2024 el efecto negativo de los OFE y las transacciones se incrementaría hasta llegar a -7,7% y -2,3% del PIB, respectivamente, mientras el efecto positivo del

<sup>16</sup> Según los criterios de registro de operaciones y clasificación de entidades establecidos en el MEFP 2014. Detalles de esta metodología y el proceso de convergencia de las estadísticas de finanzas públicas a lo establecido en el MEFP 2014 se encuentran en el capítulo 11 del MFMP de 2019, el apéndice 2 del MFMP 2022 y el recuadro 1.2 del MFMP 2023.

<sup>17</sup> La clasificación de las entidades abordadas en esta sección difiere de la sectorización institucional definida por el CONFIS para el seguimiento fiscal del GNC en base caja modificada (CM), presentado en la sección 3.1 de este documento. En particular, el GCP incluye información de las entidades que en CM hacen parte de los sectores GNC, Resto del nivel central (incluido el FEPC), y SGR (que en CM conforma el Resto del nivel regional y local).

denominador del PIB se reduciría levemente a 1,8pp. En general, el balance negativo del GCP sería consistente con la mayor acumulación que históricamente se ha registrado en los pasivos con respecto a los activos.

**El balance negativo de los OFE estaría jalonado principalmente por las fluctuaciones en el tipo de cambio, la inflación, las tasas de interés, los precios internacionales del petróleo y la actualización del pasivo pensional al alza.** Este último aspecto sería determinante en el incremento del saldo de los pasivos de 2023, lo cual se compensaría parcialmente por un efecto neto entre el aumento de la valoración de las reservas mineras y petroleras del país y la reducción en el valor de la participación que la Nación posee en Ecopetrol<sup>18</sup>, así como la desvalorización del fideicomiso FAE gestionado a través del SGR. En el caso de 2024, la combinación de efectos como la reducción esperada en los precios internacionales del crudo y en la inflación, el desempeño de la tasa de interés en comparación con el crecimiento económico, y la depreciación esperada para el peso colombiano en la tasa de cambio de fin de año, darían lugar a una reducción en la valoración de las reservas mineras y petroleras, y un incremento en el valor de mercado de los títulos de deuda interna y externa, así como de los títulos y préstamos denominados en moneda extranjera. Estos factores se acompañarían de una actualización al alza en el pasivo pensional que respondería, entre otros factores, al incremento en el salario mínimo legal.

**Por otro lado, si bien para 2023 y 2024 se espera un efecto negativo de las transacciones, dado un mayor flujo de gastos que de ingresos, en ambos casos este efecto sería inferior a lo observado en 2022 (Tabla 10).** Así, en 2023 el resultado operativo neto tendría una corrección de 2,5pp del PIB, derivado de un incremento de igual magnitud en los ingresos, que ascenderían a 22,3% de PIB, mientras los gastos se mantendrían constantes en 24% del PIB. El comportamiento de los ingresos se asociaría principalmente al incremento del recaudo tributario que se detalló en la sección 3.2, así como a aumentos en otros ingresos como dividendos, regalías y utilidades del Banco de la República. Por su parte, aunque el gasto de 2023 crecería por un mayor flujo de transferencias, se reduciría por la disminución de la compensación a refinadores e importadores de combustibles a través del FEPC y de los intereses de deuda interna y externa, impactados principalmente por las variaciones de la inflación y la tasa de cambio.

**En contraste, para 2024 se estima que el crecimiento de los gastos (+1pp del PIB) duplique el de los ingresos y el resultado operativo neto se reduzca en 0,5pp del PIB.** Aunque se proyectan mayores ingresos ante el incremento en el recaudo tributario, también se prevé una reducción importante en el flujo de dividendos provenientes del Grupo Ecopetrol, producto de la disminución en el precio

---

<sup>18</sup> Atribuible a la distribución de dividendos basados en las ganancias de 2022 y el impacto de la reducción de los precios internacionales del crudo sobre la valoración de la empresa.

del crudo para 2023, que derivó en una reducción en la utilidad proyectada para esta compañía. Entre tanto, los gastos por transferencias continuarían una tendencia al alza, a lo cual se sumaría un incremento en los intereses de deuda, dadas las condiciones poco favorables del mercado. No obstante, tal incremento se contrarrestaría parcialmente por la reducción esperada en el diferencial de compensación del FEPC.

**Tabla 10.** Estado de Operaciones del Gobierno (EOG), GCP 2022-2024

Concepto	\$ Miles de Millones			% del PIB			Var pp del PIB	
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*	2023-2022	2024-2023
Ingresos (A)	289.194	352.728	382.462	19,8	22,3	22,8	2,5	0,5
Gastos (B)	350.898	379.421	419.573	24,0	24,0	25,0	0,0	1,0
<b>Resultado operativo neto (C=A-B)</b>	<b>-61.704</b>	<b>-26.693</b>	<b>-37.111</b>	<b>-4,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,2</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>
Inversión neta en ANF (D)	14.068	14.931	13.421	1,0	0,9	0,8	0,0	-0,1
<b>Endeudamiento neto (E=C-D)</b>	<b>-75.772</b>	<b>-41.624</b>	<b>-50.532</b>	<b>-5,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-3,0</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,4</b>
Adquisición neta de AF (F)	10.972	40.456	-4.907	0,8	2,6	-0,3	1,8	-2,8
Incurrimiento neto de pasivos (G)	87.669	83.524	47.120	6,0	5,3	2,8	-0,7	-2,5
<b>Transacciones en AF y pasivos (H=F-G)</b>	<b>-76.697</b>	<b>-43.068</b>	<b>-52.027</b>	<b>-5,2</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,4</b>
<b>Variación en el patrimonio neto debido a transacciones (D+F-G)</b>	<b>-62.629</b>	<b>-28.136</b>	<b>-38.606</b>	<b>-4,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-0,5</b>
<b>Discrepancia estadística (E-H)</b>	<b>925</b>	<b>1.443</b>	<b>1.495</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

\* Cifras proyectadas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

**Ahora bien, dada una dinámica relativamente estable en los flujos de inversión neta en activos no financieros, el endeudamiento neto presentaría una tendencia similar al resultado operativo neto.** Este comportamiento sería consistente con lo estimado para el balance del Gobierno Central bajo la metodología de caja modificada, de manera que en 2023 se corregiría considerablemente el resultado (+2,6pp del PIB), mientras en 2024 tendría un leve deterioro (-0,4pp del PIB). De esta manera, el endeudamiento neto se corregiría de -5,2% del PIB en 2022, a -2,6% en 2023 y -3,0% en 2024.

**Consistente con el endeudamiento neto esperado, el financiamiento del GCP representaría -2,7% del PIB en 2023 y -3,1% del PIB en 2024.** Al cierre de 2023 las transacciones en activos financieros alcanzarían 2,6% del PIB, principalmente por el ingreso de recursos del FONPET al Tesoro Nacional<sup>19</sup>, representados en efectivo y certificados de depósito a término. Por otro lado, las

<sup>19</sup> En 2023 el Tesoro Nacional asumió de manera temporal el encargo de los recursos del FONPET, que representan 3,4% del PIB, los cuales se encuentran invertidos principalmente en efectivo y en títulos. Una parte de estos recursos salió del Tesoro durante la vigencia 2023 y se espera que lo propio ocurra en 2024 con la parte restante.

transacciones en pasivos llegarían a 5,3% del PIB, asociadas en su mayoría a recursos del FONPET administrados por el Tesoro Nacional, cuentas por pagar principalmente del FEPC, y emisión de TES internos de largo plazo; no obstante, estas transacciones se reducirían parcialmente por la recompra de títulos del portafolio del FONPET por parte de la Nación y el pago de pasivos pensionales a través de la UGPP.

**Así mismo, para 2024 se proyectan transacciones de -0,3% del PIB en los activos financieros y de 2,8% del PIB en los pasivos.** El retiro previsto de los recursos del FONPET de las cuentas del Tesoro Nacional explicaría el valor negativo en las transacciones de activos financieros, así como la reducción de pasivos por recursos administrados y títulos. Adicionalmente, se esperan incrementos en las transacciones de pasivos por emisiones de TES internos de largo plazo y externos, préstamos con banca de fomento, gobiernos y organismos multilaterales y otras cuentas por pagar.

**Finalmente, derivado de las transacciones y los OFE antes descritos, se espera que la deuda neta del GCP ascienda a 64,2% del PIB en 2023 y a 69,7% del PIB en 2024, en ambos casos con incrementos respecto a lo observado en 2022.** Así mismo, la deuda bruta<sup>20</sup> se ubicaría en 72,2% y 76,5% del PIB, respectivamente. De acuerdo con la metodología de registro devengado, tanto los pasivos como los AF se clasifican en ocho categorías, de las cuales la metodología de caja modificada contempla principalmente títulos de deuda y préstamos. Si solo se consideran estos instrumentos, la deuda neta de 2023 se estimaría en 48,5% del PIB y la de 2024 en 54,5% del PIB (Tabla 11). Igualmente, es importante considerar que, con base en la adaptación de esta metodología, los títulos de deuda se valoran y presentan a precios de mercado. Por lo tanto, un factor fundamental que explica el incremento que experimentaría la deuda en 2023 y 2024 son las tasas de interés de mercado, ya que su reducción observada en 2023 y proyectada para 2024 contribuye a aumentar la valoración de los pasivos financieros de la Nación a precios de mercado.

---

<sup>20</sup> De acuerdo con el estándar internacional, la deuda pública no incluye los instrumentos Participaciones de capital y Derivados, puesto que no representan un monto fijo que se adeude a una contraparte, que demande la realización de amortizaciones de capital y la asunción de un costo de financiamiento, sino que comprenden pasivos residuales.

**Tabla 11.** Deuda del GCP 2022-2024, % del PIB

Instrumento	Saldo bruto			Saldo neto			Var pp del PIB	
	2022	2023*	2024*	2022	2023*	2024*	2023-2022	2024-2023
Títulos de deuda	35,5	37,6	41,1	33,9	35,2	39,6	1,2	4,4
Préstamos	17,4	14,0	15,7	16,6	13,3	14,9	-3,3	1,6
Pensiones	9,6	10,8	12,0	9,5	10,7	12,0	1,2	1,2
Cuentas por pagar	6,8	6,7	7,1	5,2	5,1	5,5	-0,1	0,4
Efectivo	0,5	3,1	0,6	-2,3	-0,2	-2,3	2,2	-2,1
<b>Deuda pública</b>	<b>69,7</b>	<b>72,2</b>	<b>76,5</b>	<b>63,0</b>	<b>64,2</b>	<b>69,7</b>	<b>1,2</b>	<b>5,5</b>
Participaciones	0,0	0,0	0,0	-9,5	-8,3	-8,4	1,2	-0,1
Derivados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Pasivo total</b>	<b>69,7</b>	<b>72,2</b>	<b>76,5</b>	<b>53,5</b>	<b>55,9</b>	<b>61,3</b>	<b>2,4</b>	<b>5,4</b>

\* Cifras proyectadas

**Fuente:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

## 4. Balance ahorro-inversión<sup>21</sup>

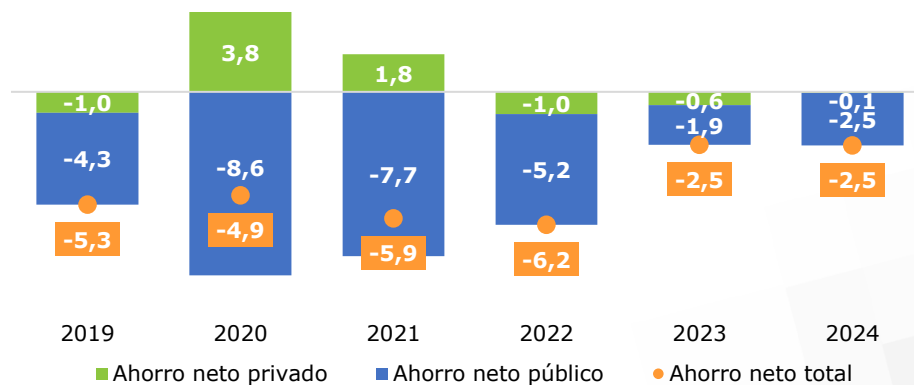
**El balance ahorro e inversión de la economía colombiana en 2023 sería consistente con un ajuste del desahorro neto tanto público como privado, que resultaría en menores necesidades de financiamiento externo.** La corrección del desahorro neto público respondería al ajuste fiscal generado por el proceso de consolidación que ha venido llevando a cabo el Gobierno nacional, así como al menor diferencial de compensación registrado por el FEPC y la corrección en las métricas del sector de Seguridad Social. Por su parte, la reducción de la inversión privada estimada para 2023 llevaría a un menor desahorro privado neto. Lo anterior habría permitido un ajuste del ahorro neto total de la economía, que apoyaría la corrección del desbalance externo que se habría observado durante 2023.

**Para 2024, el balance macroeconómico de la economía colombiana se caracterizaría por un ligero incremento del desahorro neto público, que, al ser compensado por un menor desahorro neto privado, resultaría en un**

<sup>21</sup> La construcción del balance ahorro-inversión de la economía entre 2019 y 2021 presentada en esta sección se realiza con base en la información de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) publicadas por el DANE. Las proyecciones de este balance, a partir de 2022, parten de los datos observados en las CNSI en 2021, y son consistentes con el escenario macroeconómico y fiscal descrito en este documento. No obstante, si bien el desahorro neto total del país refleja las necesidades de financiamiento externo de la economía, este no coincide con las cifras de déficit de cuenta corriente publicadas por el Banco de la República, debido a diferencias metodológicas entre el DANE y el Banco de la República, las cuales incluyen, entre otras, diferencias en las fuentes de información para estimar la balanza comercial. Del mismo modo, aunque el desahorro neto público refleja el déficit fiscal del Gobierno General, las cifras no coinciden con las del déficit de este nivel de gobierno reportado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, considerando las diferencias metodológicas entre ambas entidades.

**desahorro neto total estable (Gráfico 15).** Para 2024, el equipo técnico del MHCP espera que las necesidades de financiamiento externo de la economía como porcentaje del PIB se mantengan constantes. Lo anterior sería resultado del aumento en el desahorro neto público, atribuido al deterioro fiscal que experimentaría el Gobierno nacional por cuenta de la expansión del gasto público destinado a la implementación de estrategias alineadas con las iniciativas del plan de Gobierno, que buscan en particular impulsar el crecimiento económico, al tiempo que se atienden presiones crecientes en rubros inflexibles de gasto social. No obstante, en este año también se estima que el desahorro neto privado de la economía se corrija, en un contexto de recuperación del ahorro de los hogares, asociado a una desaceleración del consumo privado, así como a la continuación del ajuste de los desbalances macroeconómicos y a los efectos rezagados de la política monetaria contractiva. Adicionalmente, aunque mostraría una dinámica trimestral favorable, la inversión privada presentaría un crecimiento anual negativo en 2024, lo que estaría acorde con una corrección del desbalance del sector privado.



**Gráfico 15.** Balance ahorro-inversión de la economía 2023-2024, % del PIB



**Fuente:** DANE. **Cálculos:** Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

# Plan **2024** Financiero

## Ministerio de Hacienda y Crédito Público

-  Carrera 8 No. 6 C 38  
Bogotá D.C. Colombia  
Código Postal 111711
-  Conmutador (601) 381 1700  
Fuera de Bogotá 01-8000-910071

## Síguenos en nuestras redes sociales:

-  Ministerio de Hacienda
-  @minhacienda
-  @minhacienda
-  @MinHacienda
-  Ministerio de Hacienda
-  Ministerio de Hacienda  
y Crédito Público.

