

No. 1605

Mayo 6 de 2024

ISSN 1794-2616

ANIF

Calle 70A No. 7-86
PBX: 601 744 6700
Bogotá D.C.

José Ignacio López G.
Presidente

Luz Magdalena Salas B.
Vicepresidenta

Andrea Ríos S.
Jefe de estudios
macroeconómicos

Fabián Suárez N.
Jefe de estudios sectoriales

Investigadores
Laura Llano C.
María Camila Carvajal P.
Ana María Castiblanco L.
María Camila Oliveros M.
Juan Felipe Triana G.

Asistentes de Investigación
Laura Castaño O.
Sofía Vega A.

www.anif.com.co

E-mail: anif@anif.com.co

 @ANIFCO

 AnifOficial

 ANIF

SINCERANDO LAS CUENTAS FISCALES

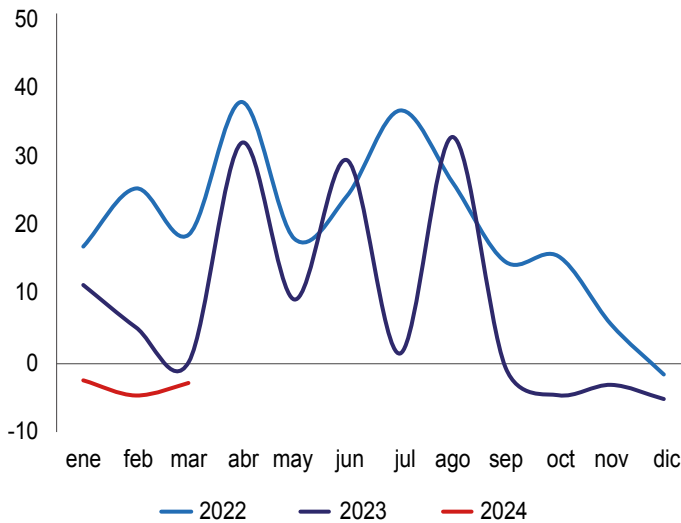
- El recaudo tributario para el primer trimestre de 2024 se situó en \$67,2 billones. En términos reales, esto representó una caída de 3% frente al mismo período de 2023.
- Según los cálculos de ANIF, el recaudo tributario en 2024 estaría entre \$3 y \$7 billones por debajo de los \$289 billones proyectados en el Plan Financiero.
- A lo anterior se le agrega el hecho de que la DIAN recaudaría menos de \$2 billones por concepto de litigios, ampliando el hueco fiscal entre \$11 y \$15 billones.
- La suspensión del fallo de la Corte Constitucional sobre la no deducibilidad de las regalías agrega incertidumbre sobre los ingresos del Gobierno para 2024, pero le daría unos ingresos provisionales al Gobierno por \$6,5 billones.
- En sumas y restas, el Gobierno estaría corto este año entre \$4 y \$9 billones para lograr la meta planteada de déficit fiscal de 5,3% del PIB.
- Cubrir el hueco fiscal requiere mayores esfuerzos del Gobierno mediante un recorte del gasto, la creación de un plan de reactivación eficaz y/o una mejor gestión de la DIAN.
- Modificar la Regla Fiscal enviaría una señal muy negativa a los inversionistas internacionales y traería mayores costos financieros. Dicha propuesta nos parece inconveniente.
- Para prevenir problemas de caja del Ministerio de Hacienda, que harían más difícil el cumplimiento del plan financiero, es importante que el Congreso apruebe la ley de endeudamiento que amplía el cupo en moneda extranjera, pero no aumenta el espacio fiscal del Gobierno.

ANIF ha venido alertando sobre el panorama desafiante que enfrenta el país en materia fiscal este y el próximo año. Estimamos que el recaudo tributario en 2024 sea menor al proyectado, en respuesta al bajo crecimiento económico que impacta negativamente las finanzas públicas. Las cifras de recaudo en lo corrido del año son preocupantes. Durante el primer trimestre del año se recaudaron \$67,2 billones, lo que representó un crecimiento nominal de 4,7% anual. En términos reales, el recaudo lleva tres meses consecutivos con tasas de crecimiento negativas (Gráfico 1).

Al comparar la evolución del recaudo en lo corrido de 2024 frente a los dos años anteriores, el panorama luce aún más preocupante. En términos reales, duran-

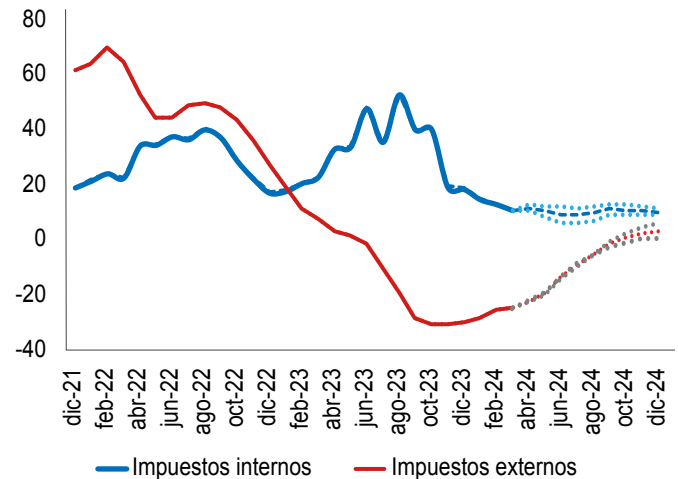
Mayo 6 de 2024

Gráfico 1. Recaudo de impuestos en pesos constantes (variación % anual)



Fuente: cálculos ANIF con base en DIAN.

Gráfico 2. Recaudo bruto pesos corrientes observado y pronóstico (variación % anual, promedio móvil trimestral)



Nota: cifras proyectadas desde marzo 2024.
Fuente: cálculos ANIF con base en DIAN.

te los primeros tres meses de 2024 el recaudo estuvo en niveles muy similares a los de 2022 y 2023, evidenciando un estancamiento en los mismos niveles de hace dos años. Esto es producto tanto de un menor dinamismo económico, como de un bajo desempeño en actividades asociadas a los sectores que más tienden a aportar en el recaudo tributario, como lo son minas y canteras, industria y comercio¹. De todas maneras, esto también refleja la poca capacidad de la economía para generar ingresos tributarios adicionales en momentos de menor dinamismo económico.

De acuerdo con nuestras proyecciones el recaudo estaría entre \$3 y \$7 billones por debajo de los

289 billones proyectados en el Plan Financiero (Gráfico 2). Adicionalmente, y como lo advertimos en su momento, los ingresos fiscales programados por arbitramento de litigios no se materializarán. Recordemos que inicialmente el Gobierno programó el año pasado ingresos por \$15 billones para 2024 por este concepto, que luego fueron revisados a la baja a un monto de \$10 billones en el Plan Financiero. La DIAN anunció recientemente que estima recaudar por concepto de litigios apenas un 30% de los recursos estimados por el Gobierno en su Plan Financiero. **ANIF estima que por este concepto los ingresos fiscales serán inferiores a \$2 billones, lo cual aumentaría el faltante de ingresos proyectados para este año al**

¹ Sectores que durante el 2020-2022 más aportaron al recaudo tributario. Informe Semanal 1601 Recaudo Tributario y Divergencia Sectorial.

Mayo 6 de 2024

rango de entre \$11 y \$15 billones (entre 0,6% y 0,9% del PIB).

Esta situación de menores ingresos fiscales podría apretar la caja del Gobierno si el nivel de ejecución de gasto se acelera. En las últimas semanas el saldo de los depósitos de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN) en el Banco de la República se redujo de forma importante tras el pago de una parte de la cuenta por pagar asociado al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) y como resultado de movimientos financieros de la DTN.

Dado este panorama retador, ANIF estima que el Gobierno debe sincerar sus cuentas fiscales, corrigiendo por el faltante de ingresos por litigios, mitigados parcialmente por la suspensión temporal del fallo de la Corte Constitucional frente al tema de la no deducibilidad de regalías del sector de hidrocarburos. Suponiendo que se mantenga la suspensión del fallo, dado el incidente de impacto fiscal radicado por el Ministerio de Hacienda, el Gobierno no tendría que realizar devoluciones de saldos a favor en 2024 a aquellas firmas que no dedujeron las regalías en su declaración de renta de 2023 (lo cual equivale a unos \$3,3 billones) ni tendría que descontar de sus ingresos estimados otros \$3,2 billones correspondientes al pago que se haría en 2024. De esta manera, fiscalmente el Gobierno contaría con \$6,5 billones “adicionales” a lo estimado en el Plan Financiero.

Sincerar las cuentas, en sumas y restas, implicaría reconocer que **será necesario un recorte de gasto de entre \$4 y \$9 billones para lograr la meta plan-**

teada de déficit fiscal de 5,3% del PIB, que ya es lo suficientemente preocupante.

La discusión de modificar y relajar la Regla Fiscal nos parece especialmente inconveniente. Si bien el espacio fiscal del Gobierno es limitado, más si se tiene en cuenta la programación de ingresos como el de arbitramento de litigios, que en ningún caso son recurrentes, y este año son simple y llanamente inmateriales frente a lo estimado, la Regla Fiscal ya es lo suficientemente amplia para acomodar choques negativos al recaudo vía menor crecimiento o menores ingresos petroleros. **Los mercados financieros reaccionaron de forma negativa al anuncio de una posible modificación a la Regla Fiscal,** lo que puede entenderse como un preámbulo hacia mayores costos financieros si el Gobierno persiste con esta mal idea.

Reiteramos nuestro llamado a cumplir con la Regla Fiscal, y acomodar el menor recaudo asociado al arbitramento de litigios con un plan de recorte de gasto, que será más fácil de programar en la medida en que algunos Ministerios siguen con bajos niveles de ejecución de gasto.

Cubrir el hueco fiscal requiere mayores esfuerzos del Gobierno ya sea a través de un recorte del gasto, la creación (urgente) de un plan de reactivación eficaz y/o una mejor gestión de la DIAN (lo cual luce difícil, pues la meta de recaudo por menor evasión ya es optimista en 2024).

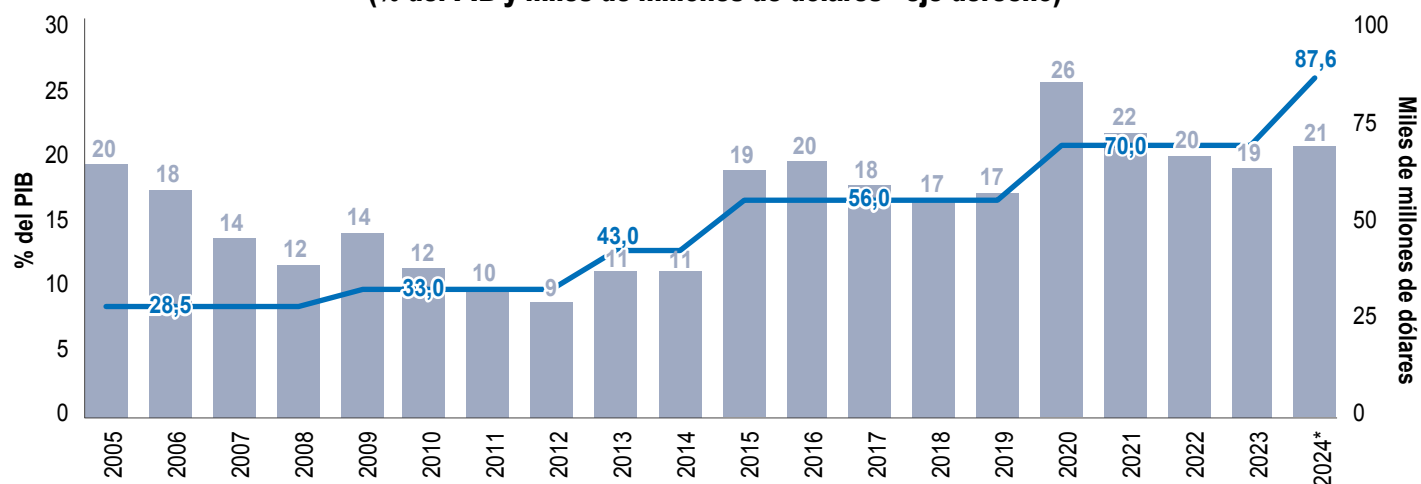
Además de lo anterior, el Gobierno está enfrentando un problema de caja que dificulta el cumplimiento

Mayo 6 de 2024

de su Plan Financiero. Recientemente, el Gobierno radicó ante el Congreso la ley de endeudamiento, que amplía el cupo de endeudamiento en moneda extranjera². Este es un proceso que se realiza regularmente, dado que se trata de un cupo nominal que debe ser revisado a medida que la economía crece, pues mecánicamente se reduce como fracción del PIB año tras año (Gráfico 3).

Este proyecto se encuentra paralizado en el Congreso. En circunstancias normales, la aprobación de dicho proyecto de ley es importante pues le permite al Gobierno tener la liquidez necesaria para ejecutar su plan financiero. Bajo las circunstancias actuales de bajo recaudo, su aprobación es crucial, por lo cual **ANIF invita a los congresistas a aprobar de forma expedita esta ley.**

Gráfico 3. Techo de endeudamiento en moneda extranjera
(% del PIB y miles de millones de dólares - eje derecho)



*Para 2024 se toma el nuevo límite externo propuesto por el Gobierno en el proyecto de ley.
Fuente: cálculos ANIF con base en Ministerio de Hacienda.

² La ampliación del cupo de endeudamiento no abre espacio fiscal para el Gobierno. Este está determinado únicamente por la Regla Fiscal: el financiamiento no aumenta el espacio que determina la regla.

Mayo 6 de 2024

INDICADORES ECONÓMICOS

\$MM(1) CAMBIO PORCENTUAL ANUAL

		19 abril 2024	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		174.781	0,9	-0,5	-1,6	-6,3
2. Base monetaria (B)		142.656	3,3	4,6	0,0	-0,2
3. Efectivo		106.233	3,7	2,9	0,7	-0,3
4. Cuentas corrientes		68.549	-3,1	-5,6	-5,2	-13,8
5. Cuasidineros		593.358	11,4	8,5	9,3	16,4
6. Total ahorro bancos comerciales		290.061	10,9	5,0	-4,8	-8,8
7. CDTs		303.297	11,8	12,0	26,4	58,6
8. Bonos		27.757	-12,3	-12,6	-11,5	-10,4
9. M3		821.179	7,1	6,1	5,7	9,2
10. Cartera total		623.736	1,0	1,1	1,3	12,5
11. Cartera moneda legal		608.776	1,9	2,4	2,3	12,1
12. Cartera moneda extranjera		14.960	-26,1	-34,8	-29,1	24,9
13. TES(2)		525.174	12,6	12,3	10,7	11,8
14. I.P.C.	Mar		7,36	7,74	9,28	13,34
15. IPC sin alimentos	Mar		8,76	9,20	10,33	11,42
16. IPC de alimentos	Mar		0,75	1,89	5,00	25,37
17. TRM (\$/US\$)	May6	3.895,41	-14,43	-17,65	-14,86	11,42

VALORES ABSOLUTOS

18. Reservas internacionales(3)		59.825	59.964	59.421	58.023
19. Saldo de TES (\$MM)		525.174	515.808	505.271	468.387
20. Unidad de Valor Real (UVR)	May6	\$ 369,3351	\$ 366,3812	\$ 359,7895	\$ 343,6449
21. DTF efectiva anual	Abr 06 - May 12	10,42	10,60	11,30	12,90
22. Tasa interbancaria efectiva	May2	11,75	12,25	12,75	13,26

FECHAS CLAVE

Mayo 6 al 10 de 2024

LUNES 6

COL: Índice de precios al productor (IPP), abril.
China: PMI de servicios, abril.

MARTES 7

COL: exportaciones, marzo.
U.E: ventas minoristas, abril.
U.E: Precios de importación industrial, marzo.
Australia: decisión de política monetaria del RBA.

MIÉRCOLES 8

COL: Índice de Precios al Consumidor (IPC), abril.
U.E: Producción de servicios, febrero.
Alemania: Producción Industrial, marzo.

JUEVES 9

Reino Unido: decisión de política monetaria del BoE.

VIERNES 10

COL: GEIH Mercado laboral según sexo.
COL: GEIH Población fuera de la fuerza laboral.
EE.UU: Índice de confianza del consumidor de Michigan, mayo.
Reino Unido: PIB, primer trimestre.
Canadá: Tasa de desempleo, abril.

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.
Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 26 de abril, último corte disponible.
La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible , 2 de mayo de 2024.
Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.