2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

252

Tendencia Económica

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social



Editorial. Alerta por reforma al Sistema General de Participaciones

Actualidad. Actualización de perspectivas económicas 2024

DAVIVIENDA

TENDENCIA ECONÓMICA
252

FECHA PUBLICACIÓN
31 de octubre de 2024
ISSN: 2665-6485 (En línea)

EDITORES
Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Sara Ramírez
Directora de Análisis Macroeconómico y Sectorial

OFICINA COMERCIAL
Teléfono: 601 325 9777 Ext: 340
comercial@fedesarrollo.org.co

DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN
David Russi Corredor
david.russi@gmail.com

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

Calle 78 No. 9-91
Bogotá, D.C. Colombia
Tel.: 601 325 9777
comercial@fedesarrollo.org.co

Contenido

1. **Editorial:** Alerta por reforma al Sistema General de Participaciones 3

2. **Actualidad:** Actualización de perspectivas económicas 2024 12

3. **Calendario Económico**..... 21

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:

DAVIVIENDA

Editorial: Alerta por reforma al Sistema General de Participaciones

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Alejandra González y José Julián Parra.*

Introducción

El Proyecto de Acto Legislativo No. 018 de 2024 del Senado[1] plantea un aumento de las transferencias del Gobierno nacional a las entidades territoriales. En este, se establece constitucionalmente una meta de la participación del Sistema General de Participaciones (SGP) en los ingresos corrientes de la nación del 39,5% al año 2038. Lo anterior refleja un incremento de casi 16 puntos porcentuales respecto al monto que actualmente representa el SGP en los ingresos corrientes de la nación (23,8% en el año 2024), y se alcanzaría mediante un aumento gradual a partir de 2027.

En este documento *Editorial*, se presenta un análisis de este Proyecto de Acto Legislativo, comenzando por una descripción de la estructura actual del SGP y sus criterios de distribución. Luego, se aborda en detalle esta iniciativa y el estado actual de su trámite en el Congreso de la República. Asimismo, se presentan los resultados de los potenciales impactos en términos de déficit fiscal, deuda pública y otras variables macroeconómicas y sociales, como el crecimiento, el empleo y la pobreza.

Fedesarrollo advierte que esta reforma al SGP, en un contexto de alta inflexibilidad del gasto público, podría generar una crisis fiscal, económica y social. El aumento en las transferencias provocaría un deterioro progresivo del balance fiscal, lo que llevaría la deuda del Gobierno a acercarse al límite del 71% del PIB establecido por la regla fiscal. Como consecuencia, el costo del endeudamiento del país se incrementaría, el crecimiento económico se vería afectado negativamente, y se registrarían deterioros en el desempleo y la pobreza.

1 No. 437 de 2024 en la Cámara de Representantes.

Contexto actual del Sistema General de Participaciones y criterios de distribución

En el marco de la Constitución Política de 1991, Colombia adoptó un modelo de mayor descentralización administrativa, política y fiscal. La descentralización fiscal se formalizó en los artículos 356 y 357 de la nueva Constitución, los cuales establecieron los mecanismos de transferencia de recursos desde el Gobierno central hacia las entidades territoriales, correspondientes al situado fiscal, mediante el cual se transfieren recursos a los departamentos y distritos especiales[2], y las participaciones municipales. Inicialmente, se determinó que estas transferencias se calcularían como una proporción de los ingresos corrientes de la nación, los cuales debían alcanzar el 46,5% en el año 2002[3].

Posteriormente, con el Acto Legislativo 01 de 2001, se creó el Sistema General de Participaciones (SGP), que reemplazó los mecanismos de transferencias existentes (el situado fiscal y las participaciones municipales), estableciendo que el SGP debía crecer en función del promedio de los ingresos corrientes de la nación de los 4 años anteriores. Sin embargo, como consecuencia de la caída en los ingresos tributarios a finales del siglo XX, se estableció una regla de crecimiento temporal, según la cual el SGP crecería en unos puntos de crecimiento real[4], independientemente del comportamiento de los ingresos corrientes de la nación. Por su parte, el Acto Legislativo 04 de 2007 extendió esta regla temporal hasta 2017, año en el cual volvió a ser vigente la regla original basada en el crecimiento de los ingresos corrientes de la nación de los 4 años anteriores, y que sigue operando en la actualidad.

Como consecuencia de estas reformas, el monto de transferencias que han recibido las entidades territoriales en lo corrido del siglo ha sido inferior al 46,5% planteado originalmente en la Constitución, y ha venido disminuyendo en este periodo (Gráfico 1). Específicamente, la participación del SGP en los ingresos corrientes de la nación pasó del 40,1% en 2000 al 20% en 2023. Adicionalmente, el esquema de crecimiento de estas transferencias vigente desde 2017, con base en el promedio de los ingresos corrientes de la nación de los cuatro años anteriores, generó una caída del 7% en términos reales en los recursos del SGP en 2022, como consecuencia de la caída de los ingresos corrientes de la nación durante 2020.

Desde su concepción original en la Constitución Política de 1991, se planteó que una mayor descentralización fiscal debía estar acompañada de una mayor descentralización administrativa, asignando nuevas competencias a las entidades territoriales. Antes de la creación del SGP, estas competencias se limitaban a la prestación de servicios de salud y educación a nivel distrital y departamental, así como a saneamiento básico, agua potable y

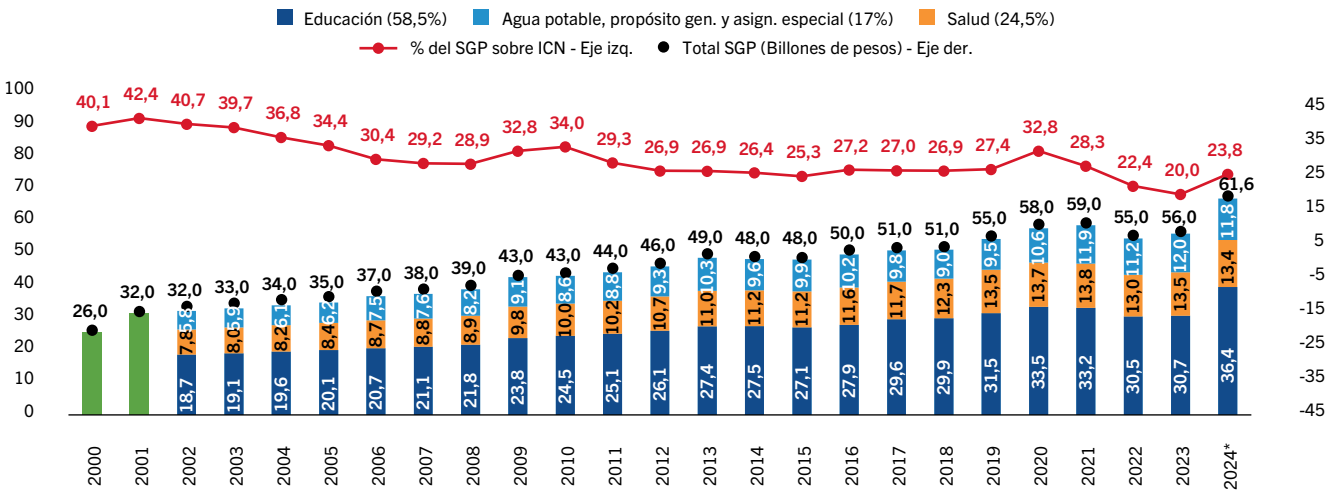
2 Los distritos especiales son municipios con características especiales por su relevancia económica o política. Cuando se aprobaron estos artículos existían el Distrito Capital de Bogotá y los Distritos Turísticos de Cartagena y Santa Marta.

3 La ley 60 de 1993, que reglamentó los artículos 356 y 357, estableció que el situado fiscal debía alcanzar el 24,5% de los ingresos corrientes de la nación en 2002 y las participaciones municipales el 22%.

4 Estos puntos de crecimiento real fueron 2% entre 2002-2006, 2,5% entre 2006-2007, 4% entre 2008-2009, 3,5% en 2010 y 3% entre 2011-2016.

Gráfico 1.

Evolución del Sistema General de Participaciones, 2002-2024



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Cálculos Fedesarrollo. Nota: para los años 2000 y 2001 bajo los mecanismos de situado fiscal y participaciones municipales no se cuenta con las distribuciones por sector. Nota: La cifra de 2024 corresponde a la estimación de Fedesarrollo.

recreación y cultura a nivel municipal[5]. Con la entrada en vigor de los Actos Legislativos 01 de 2001 y 04 de 2007, se estableció una distribución inicial en dos bolsas, donde el 96% de los recursos totales se asignó a los sectores de educación (58,5%), salud (24,5%), agua potable y saneamiento básico (5,4%), y se introdujo un rubro de propósito general para otros servicios[6] (11,6%). El 4% restante se destinó a una asignación de carácter especial[7].

Para el reparto de los recursos de los fondos de cada sector a nivel territorial, se fijaron criterios de distribución con base en las necesidades de las regiones. Para el sector de educación, que representa más de la mitad de los recursos del SGP, se seleccionaron como criterios para las entidades territoriales certificadas[8] la población atendida y por atender, que comprende los costos de prestación del servicio educativo y los incrementos en la tasa de matrícula. Para todas las entidades territoriales se toma en cuenta un componente que reconoce las mejoras en la calidad educativa, la eficiencia y la gratuidad en la matrícula del sector oficial[9]. Por su parte, para el sector

5 El situado fiscal debía repartirse en educación (60%), salud (20%) y el restante (20%) a alguno de los dos sectores según las necesidades. Las participaciones municipales debían repartirse en educación (30%), salud (25%), agua potable y saneamiento (20%), recreación y cultura (5%) y el restante a libre inversión (20%).

6 Este rubro se reparte en recreación, cultura y deporte y recursos de libre destinación.

7 Esta asignación especial está destinada a resguardos indígenas (0,52%), el fondo de pensiones de las entidades territoriales – FONPET (2,9%), alimentación escolar (0,5%) y municipios ribereños (0,08%).

8 Las entidades territoriales certificadas son departamentos y municipios con más de 100.000 habitantes. Cuentan con mayor autonomía en el uso de los recursos y competencias adicionales.

9 Cada uno de estos criterios cuenta con una serie de indicadores a partir de los cuales se calcula la participación de cada entidad territorial. Por ejemplo, en el caso del criterio de población atendida, los indicadores empleados son el costo del personal docente, los gastos administrativos, entre otros.

salud, los criterios seleccionados fueron la cofinanciación del régimen subsidiado, la salud pública, que financia los programas de promoción y prevención, y el subsidio a la oferta, que se destina a la atención de población no asegurada. Finalmente, para los demás sectores, se tomaron en cuenta criterios como el tipo de entidad territorial, el tamaño de la población, la incidencia de la pobreza, la eficiencia fiscal y administrativa, entre otros.

A pesar de la complejidad de estas reglas de distribución del sistema, la asignación de los recursos está altamente concentrada. En el caso de los recursos del sector educación, el 96% de todos los recursos de este sector en 2023 (o el 54% de todos los recursos del SGP) fueron destinados a la prestación del servicio educativo, donde se atienden principalmente los gastos de nómina de los maestros (Empresarios por la Educación, 2022). De forma similar, el 87% de los recursos del sector salud están asignados de forma fija para el cubrimiento de la Unidad de Pago por Capitación del régimen subsidiado. Esta alta concentración e inflexibilidad en el uso de los recursos, junto a la dificultad para llegar a la población más vulnerable (Bonet *et al.*, 2014), ha contribuido a que las brechas a nivel regional aún persistan, por lo que se recomienda una revisión de los criterios de distribución de las transferencias (DNP, 2023).

Proyecto de Acto Legislativo de reforma al Sistema General de Participaciones

El Proyecto de Acto Legislativo No. 018 de 2024 del Senado fue radicado el 16 de febrero de 2024. En este, se plantea un aumento de las transferencias del Gobierno central a las entidades territoriales, estableciendo constitucionalmente una meta de la participación del Sistema General de Participaciones (SGP) en los ingresos corrientes de la nación del 39,5% al año 2038. En 2024, el SGP representa el 23,8% de los ingresos corrientes de la nación, por lo que esta propuesta aumentaría significativamente este porcentaje, que comenzaría a ascender gradualmente a partir de 2027, hasta alcanzar esta meta en el año 2038. Para esto, el Proyecto de Acto Legislativo busca modificar los artículos 356 y 357 de la Constitución Política, que contienen los lineamientos sobre el monto y la distribución de las transferencias del SGP a las entidades territoriales.

En el Proyecto también se elimina toda mención a los criterios de distribución de recursos existentes, y se establecen los principios que debería seguir la nueva ley de competencias de las entidades territoriales, la cual deberá presentarse hasta 6 meses después de que sea aprobado el Proyecto de Acto Legislativo. Adicionalmente, la entrada en vigor del Proyecto de Acto Legislativo en el periodo planteado está condicionada a la aprobación de la ley de competencias antes de 2027.

Durante su trámite en el Congreso, este proyecto ha contado con un respaldo significativo de múltiples partidos, logrando la aprobación con mayoría absoluta en los seis debates que ha cursado. Al ser un proyecto de reforma constitucional, para su aprobación final debe superar con mayoría absoluta dos debates adicionales en la Cámara de Representantes.

Impactos económicos del proyecto de reforma al Sistema General de Participaciones

De acuerdo con la regla de asignación actual, basada en el crecimiento promedio de los ingresos corrientes de la nación en los últimos cuatro años, se proyecta que la participación de las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP) en estos ingresos alcanzará un 28,4% para 2038. No obstante, en el escenario planteado por el Proyecto de Acto Legislativo, esta proporción se elevaría a un 39,5% en el mismo año (Gráfico 2). Como porcentaje del PIB, las transferencias del Gobierno nacional representarían un 5,2% en el escenario base para 2038, mientras que, con la implementación del Proyecto de Acto Legislativo, estas transferencias alcanzarían el 7,3% del PIB en ese mismo año. En promedio, entre la entrada en vigor de la reforma en 2027 y la meta a 2038, la diferencia en las transferencias del Gobierno nacional al SGP como porcentaje del PIB sería de alrededor de 1,1 puntos porcentuales, alcanzando una brecha de 2,1 puntos porcentuales en 2038 (Gráfico 3).

En el escenario base, se estima que los ingresos totales del Gobierno nacional se ubicarían en un promedio del 19,0% del PIB entre 2027-2038. Durante este mismo periodo, en este escenario, el gasto total promedio del Gobierno nacional se proyecta en alrededor del 22,2% del PIB, lo que generaría un déficit fiscal promedio del 3,2% del PIB. Por otro lado, de aprobarse el Proyecto de Acto Legislativo y manteniendo los ingresos constantes, los mayores recursos destinados al SGP aumentarían el gasto del Gobierno en 1,1 puntos porcentuales en promedio, con lo que estos pasarían de representar 22,2% a 23,3% del PIB. Como resultado, el déficit fiscal se ampliaría en esta misma magnitud, pasando de un promedio de 3,2% a 4,3% del PIB entre 2027-2038, y alcanzaría un nivel de 5,4% del PIB en 2038 (Gráfico 4).

Gráfico 2.

Participación de las transferencias al SGP sobre el total de los ingresos corrientes de la nación

(%)

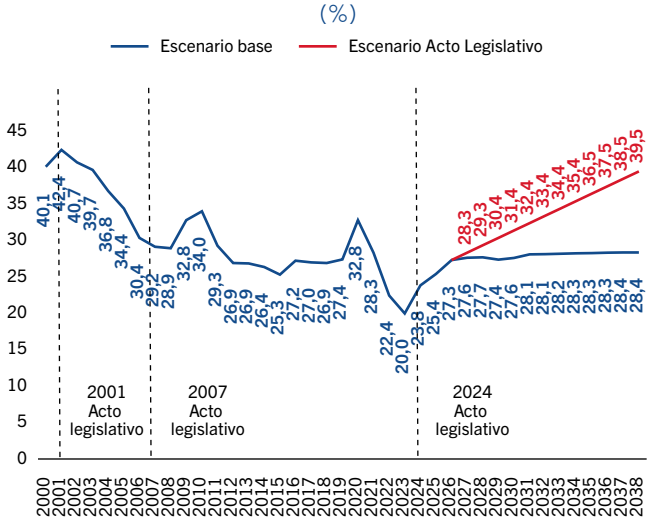
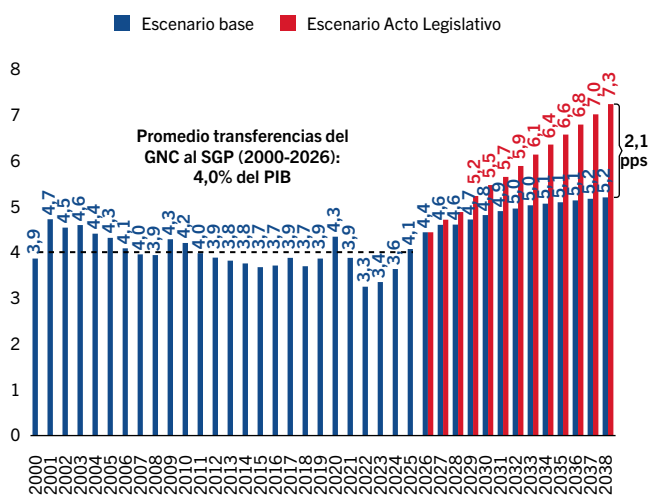


Gráfico 3.

Transferencias del GNC al SGP, 2027-2038

(% del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

El aumento de las necesidades de financiamiento derivadas del incremento en el gasto público resultaría en un incremento del nivel de endeudamiento del Gobierno. En este contexto, la deuda neta del Gobierno nacional no solo superaría el ancla de deuda fijado por la regla fiscal en el 55% del PIB, sino que, a 2038, el alto déficit fiscal llevaría a que la deuda se acerque al límite del 71% del PIB establecido por la regla fiscal, comprometiendo la sostenibilidad de las finanzas públicas. Entre 2027 y 2038, en el escenario en el que se aprueba el Proyecto de Acto Legislativo, la deuda neta del Gobierno se ubicaría en un promedio de 60,6%, 4,7 puntos porcentuales por encima del escenario base (55,9% del PIB). De este modo, el efecto fiscal de la propuesta se vería reflejado en un aumento de 12,1 puntos porcentuales del PIB en la deuda a 2038, pasando de 55,6% del PIB en el escenario base a 67,7% del PIB con la medida propuesta (Gráfico 5).

En un contexto en el que se supere el límite de gasto y del déficit fiscal permitido establecido por la Regla Fiscal, la implementación de este Proyecto de Acto Legislativo generaría un deterioro en la credibilidad de la política fiscal del país. Estimaciones de Fedesarrollo indican que, en este escenario, la prima de riesgo podría aumentar en un 33% y la depreciación de la tasa de cambio sería superior en 20 puntos porcentuales, lo que llevaría a una mayor inflación de 0,5 puntos porcentuales. El aumento en la percepción de riesgo también se traduciría en un incremento generalizado de las tasas de interés, lo cual impactaría negativamente el crecimiento de la inversión y del consumo total. Como resultado, el crecimiento del PIB sería inferior en al menos 1,0 punto porcentual.

Por lo anterior, los efectos descritos en los Gráficos 4 y 5 podrían profundizarse. En particular, el aumento de la percepción de riesgo por parte de los acreedores y por lo tanto de las tasas de financiamiento, junto con un incremento de la inflación y una mayor depreciación de la

Gráfico 4.

Balance fiscal del Gobierno Nacional Central, 2000-2038

(% del PIB)

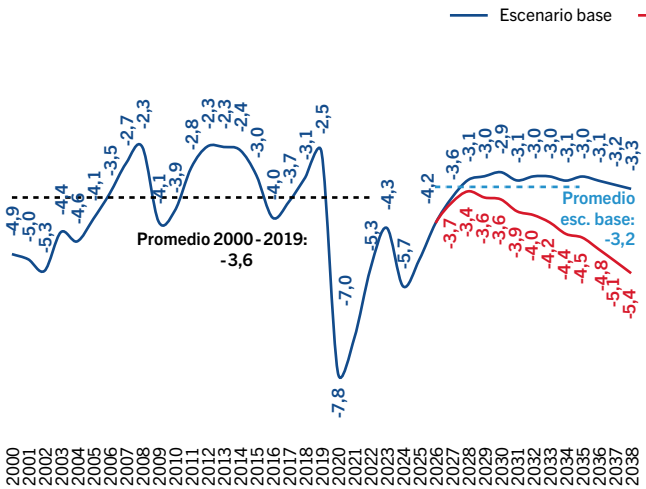
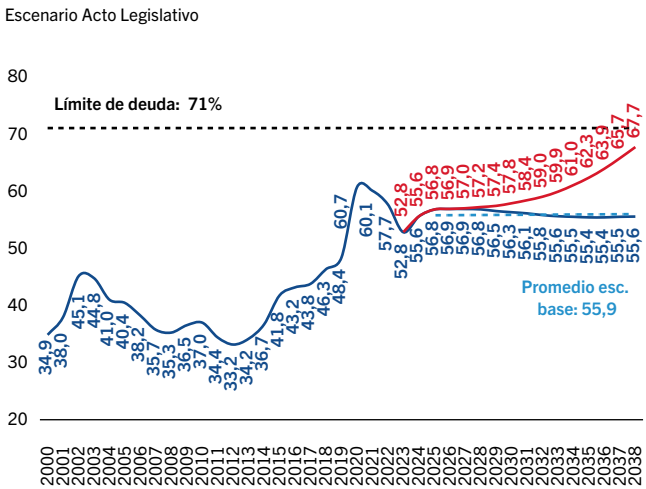


Gráfico 5.

Deuda neta del Gobierno Nacional Central, 2000-2038

(% del PIB)



Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Tabla 1.

Efectos en deuda del Gobierno derivados de la aprobación del Acto Legislativo

($ miles de millones COP)	Stock	Nuevas emisiones	Total
Exposición deuda externa			
Depreciación de $ 100 del dólar	5.883	835	6.718
Sensibilidad total de 100 pb en tasa de interés externa	361	235	597
Exposición deuda interna			
Sensibilidad total de 100 pb en tasa de interés interna	-	83	83
Sensibilidad total de 100 pb en aumento IPC en el pago de cupón	20	0	20
Sensibilidad total de 100 pb en aumento IPC de indexaciones	855	2	856,5
Exposición deuda total			
Total	**7.119**	**1.155**	**8.275**

Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

tasa de cambio, elevaría el costo del servicio de la deuda, tanto para el stock existente como para las nuevas emisiones, generando una presión fiscal adicional de alrededor de $8,3 billones en promedio al año (0,5% del PIB), frente a un escenario base en el que no se aprueba esta medida (Tabla 1).

Análisis del impacto eventual del proyecto de ley de competencias

El 24 de octubre, el Ministerio de Hacienda emitió un comunicado en el que anunció que el Proyecto de Acto Legislativo que modifica el Sistema General de Participaciones (SGP) estará acompañado de un proyecto de ley de competencias, diseñado para permitir la transferencia de funciones a las entidades territoriales y garantizar la sostenibilidad fiscal. En este contexto, Fedesarrollo realizó un análisis sobre la viabilidad de transferir competencias del nivel central al nivel regional. Del análisis se concluye que las transferencias al sector salud, las contribuciones a la nómina, las universidades y el fondo de prestaciones sociales del Magisterio, que suman un total de $22,4 billones, podrían ser trasladadas a las entidades territoriales.

Para este ejercicio, se simula un escenario que supone la entrada en vigor inmediata del Proyecto de Acto Legislativo que aumentaría las transferencias al SGP. Para 2025, en el escenario base, se estima que las transferencias del Gobierno al SGP representarán el 25,5% de los ingresos corrientes, equivalentes al 4,1% del PIB. Suponiendo la implementación inmediata del Acto Legislativo, las transferencias al SGP alcanzarían el 39,5% de los ingresos corrientes (6,3% del PIB) a partir de 2025. Como resultado, el gasto del Gobierno destinado al SGP pasaría de $73,1 billones a $113,1 billones, incrementando en $40 billones (54,7%), equivalente a 2,2% del PIB.

El análisis preliminar del traslado de algunas competencias a las regiones permitiría reducir la presión de gasto

del nivel central en $22,4 billones (1,2% del PIB). En el caso de las transferencias relacionadas con el aseguramiento en salud, el 24,5% de los $40 billones de mayores transferencias por la implementación del Proyecto de Acto Legislativo corresponderían a un mayor gasto en salud financiado con recursos del SGP[10], equivalente a $9,8 billones (0,5% del PIB). En términos de los costos de nómina del Gobierno, $5,3 billones (0,3% del PIB) destinados a financiar la nómina de docentes y administrativos de las universidades públicas se podrían trasladar como competencia de las entidades territoriales. Frente al rubro de universidades públicas, $5,5 billones (0,3% del PIB) podrían ser administrados directamente por las regiones para cofinanciar los gastos de funcionamiento de estas instituciones. Por último, dado que el SGP financia la mayor parte de los fondos del Magisterio, es viable trasladar la competencia en la ejecución de estos recursos a las entidades territoriales por $1,8 billones (0,1% del PIB).

Aun así, este traslado de competencias no alcanzaría a compensar el incremento que resultaría del aumento estipulado por la reforma, que equivale a $40 billones (2,2% del PIB). Lo anterior implicaría que, para dar cumplimiento a la regla fiscal en este escenario, sería necesario una reducción de la inversión del Gobierno de $17,6 billones (1,0% del PIB), pasando de $43,7 billones en el escenario central (2,4% del PIB) a $26,1 billones (1,4% del PIB).

10 En este caso, se supone que el incremento de la transferencia al SGP por $40 billones derivados del proyecto de acto legislativo se distribuirían con base en los criterios establecidos para la distribución del SGP en 2024-2025.

Mensajes finales

En el transcurso del debate sobre el Proyecto de Acto Legislativo que busca aumentar las transferencias que reciben las entidades territoriales del Gobierno nacional central a través del Sistema General de Participaciones (SGP), ya se han cumplido seis de los ocho debates requeridos. Este incremento en los recursos, destinados a financiar educación, salud y agua potable principalmente, representaría un esfuerzo adicional de $40 billones anuales para el Gobierno central. Esta cifra no solo supera el presupuesto destinado al pago de salud para 2025, estimado en $31,6 billones, sino que es casi equivalente al presupuesto de inversión del Gobierno central, que en cifras fiscales se estima en $44 billones para el mismo año. Además, la transferencia de competencias a las regiones, que según estimaciones propias sería viable por un monto de $22,4 billones, aliviaría solo parcialmente esta situación, lo que podría derivar en recortes de inversión pública y afectar aún más el ya moderado crecimiento económico.

La implementación de este Proyecto de Acto Legislativo podría comprometer la sostenibilidad financiera del país, desencadenando una crisis fiscal que encarecería el costo del endeudamiento. Este escenario podría llevar a una crisis económica y social, afectando la actividad productiva y provocando aumentos en las tasas de desempleo y pobreza. Además, un Acto Legislativo que contemple un incremento tan considerable de las transferencias generaría la necesidad de recortes de gasto público insostenibles o de nuevas reformas tributarias, en una economía sin margen adicional para elevar la carga tributaria. Por lo tanto, es crucial que el Congreso evalúe los riesgos fiscales, económicos y sociales que implicaría la aprobación de este proyecto.

Fedesarrollo enfatiza la importancia de transferir competencias del Gobierno nacional a las regiones y de fortalecer la capacidad institucional, de gestión y de ejecución de las entidades más rezagadas. No obstante, este proceso debe realizarse sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas y el funcionamiento fundamental del Estado colombiano. Como alternativa, Fedesarrollo propone que el acto legislativo ajuste el umbral planteado, reduciéndolo del 39,5% al 30%, lo que, aunque representaría un esfuerzo considerable para el Gobierno, no pondría en riesgo la sostenibilidad fiscal del país. Por último, este incremento en las transferencias debe acompañarse de mecanismos de evaluación y control más sólidos, junto con incentivos para promover la transparencia y la rendición de cuentas, a fin de asegurar una asignación eficiente y una ejecución adecuada de los recursos transferidos.

Referencias

Bonet, J., Pérez, G., y Ayala, J. (2014). Contexto histórico y evolución del SGP en Colombia. Documentos de trabajo sobre economía regional, 205, 1-72.

Departamento Nacional de Planeación (2023). *Informe final de la Misión de Descentralización.*

Empresarios por la Educación (2022). *Repensar la educación: rutas para transformar la calidad educativa. Editorial Ariel.*

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2024, octubre 24). Comunicado de prensa: Acto Legislativo que modifica el SGP irá de la mano con proyecto de ley de competencias que permita transferir funciones y que garantice la sostenibilidad fiscal. Bogotá, D.C.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2024a). Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024.

Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2024b). Proyecto de ley No. 090 de 2024C: Por la cual se decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y ley de apropiaciones para la vigencia fiscal del 1o. de enero al 31 de diciembre de 2025.

Senado de la República (2024). Informe de ponencia para primer debate en segunda vuelta al proyecto de acto legislativo número 18 de 2024 Senado – 437 de 2024 Cámara, por el cual se fortalece la autonomía de los departamentos, distritos y municipios, se modifican los artículos 356 y 357 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones.

Actualidad: Actualización de perspectivas económicas 2024

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Alejandra González, Carolina Silva, Carlos A. Ayala, Nicolás Montoya, José Julián Parra y Luis Felipe González.*

Contexto internacional

En el ámbito internacional, el año 2024 ha mostrado condiciones más favorables para la economía colombiana en comparación con 2023, aunque con una leve reducción en los precios de *commodities.* En este sentido, se proyecta que el riesgo país, medido a través de los *Credit Default Swaps (CDS),* disminuirá en promedio 62,1 puntos básicos respecto a 2023, lo que representaría una reducción de 25,2%. Además, el precio del petróleo se situaría en $79,6 USD por barril, mostrando una disminución respecto al precio de $82,2 USD por barril observado en 2023, y revisado a la baja frente a la expectativa anterior ($83,4 USD por barril). Ante una menor prima de riesgo, se anticipa una apreciación del peso colombiano del 7,1% respecto al año anterior, con una tasa de cambio que se situaría en promedio en $4.016 para 2024.

Actividad productiva

En lo corrido del año hasta agosto, la economía de Colombia ha registrado un crecimiento del 1,9%, según el Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE). Este resultado ha sido impulsado principalmente por el dinamismo de las actividades de administración pública y artísticas, así como por el buen desempeño de las actividades primarias, especialmente en el sector agropecuario, que reportaron crecimientos del 5,8% y 4,0%, respectivamente, durante el mismo periodo (ver Tabla 1). En contraste, las actividades secundarias, que recogen el comportamiento de los sectores industrial y de la construcción, mostraron una contracción del -1,8% en lo corrido hasta agosto.

En términos del gasto, el crecimiento en la primera mitad del año estuvo impulsado principalmente por el aumento de las exportaciones. Por el contrario, la demanda interna experimentó una disminución del 0,2%, debido a la contracción en la formación bruta

de capital (-5,3%). Esta caída fue parcialmente compensada por el incremento del consumo público (1,4%) y privado (0,8%). En cuanto al comercio exterior, las exportaciones crecieron un 3,1% anual, mientras que las importaciones se contrajeron un 4,1% en lo corrido de 2024, influenciadas por el moderado crecimiento económico y el ajuste de la demanda interna.

Por otra parte, la inversión, medida como la formación bruta de capital fijo, registró una variación anual negativa del 1,4% en el primer semestre del año, ubicándose un 10,8% por debajo de los niveles previos a la pandemia. En este contexto, la tasa de inversión para el primer semestre de 2024 se ubicó en 17,6%, 0,3 puntos porcentuales por debajo de la observada en 2020 (17,9%). Al analizar sus componentes, se evidencia que la caída de la inversión en la primera mitad del año fue resultado principalmente de la contracción en los rubros de maquinaria y equipo (-4,6%) y vivienda (-3,8%). Por el contrario, el segmento de otros edificios y estructuras registró un crecimiento del 7,6%, asociado a una mayor ejecución de proyectos de inversión en infraestructura.

Tabla 1.

ISE - crecimiento año corrido a agosto

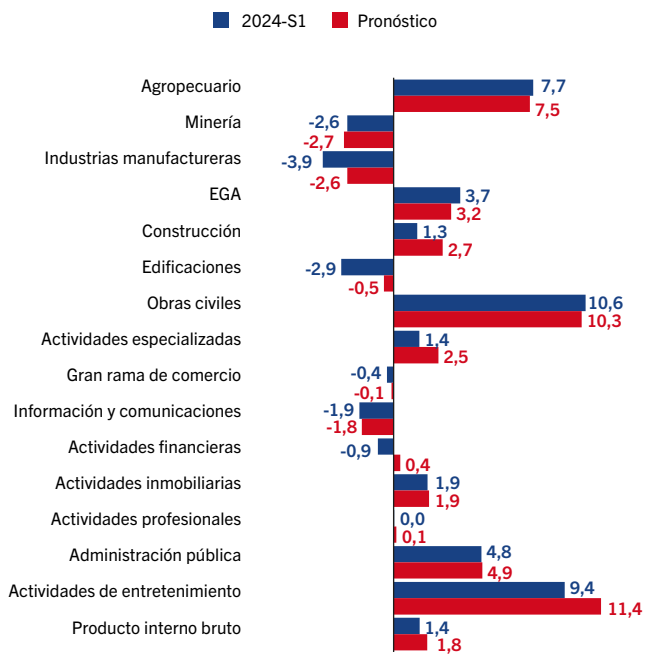
(Variación anual, %)

Sector	Año corrido a agosto
Actividades primarias	**4,0**
Agropecuario; extracción de minas y canteras	4,0
Actividades secundarias	**-1,8**
Industrias manufactureras; Construcción	-1,8
Actividades terciarias	**2,2**
Electricidad, gas y agua	3,0
Gran rama de comercio	0,3
Información y comunicaciones	-1,1
Actividades financieras	0,1
Actividades inmobiliarias	1,9
Actividades profesionales	0,1
Administración pública; Actividades de entretenimiento	5,8
Indicador de Seguimiento a la Economía	**1,9**

Gráfico 1.

PIB - Pronóstico de crecimiento sectorial para 2024

(Variación anual, %)



Fuente: DANE. Cálculos Fedesarrollo.

En línea con lo anterior, la proyección de crecimiento para 2024 se ajustó al alza en 0,2 puntos porcentuales, pasando del 1,6% al 1,8% (Gráfico 1). Los sectores que impulsarían este crecimiento serían las actividades artísticas, la administración pública y el sector agropecuario, que en conjunto aportarían 1,7 puntos porcentuales al resultado anual. En particular, el crecimiento de las actividades artísticas se revisó de 5,0% a 11,4%, el de la administración pública de 3,9% a 4,9%, y el del sector agropecuario de 5,2% a 7,5%, acorde con el desempeño observado durante el año. En contraste, las proyecciones para la industria y el comercio se ajustaron a la baja: la contracción estimada de la industria pasó de -1,5% a -2,6%, mientras que el comercio se espera que disminuya un -0,1%, frente al crecimiento del 0,3% inicialmente previsto. Estos sectores restarían 0,3 puntos porcentuales al crecimiento proyectado para 2024.

En términos del mercado laboral, en lo corrido del año hasta agosto, la tasa de desempleo ha promediado un 10,4%, mostrando un incremento frente al año 2023. Lo anterior ha sido resultado de un crecimiento de los ocupados de 0,8%, y de los desocupados de 3,1%. De acuerdo con estas cifras y el moderado crecimiento económico proyectado para este año, Fedesarrollo anticipa que la tasa de desempleo promedio en 2024 se ubicaría en 10,4%, lo que representaría un aumento de 0,2 puntos porcentuales respecto al año anterior (10,2%), y una revisión a la baja frente a la proyección previa (10,7%).

Inflación y política monetaria

En septiembre de 2024, la inflación total en Colombia se ubicó en 5,81%, registrando una reducción en comparación con agosto (6,12%) y con septiembre de 2023 (10,99%). Este resultado, junto con el de julio y agosto, da señales de un retorno a la tendencia de reducción observada entre marzo de 2023 y abril de 2024, la cual se vio interrumpida en mayo y junio, debido a un aumento transitorio en la inflación de alimentos. Asimismo, las presiones inflacionarias provenientes de la demanda agregada continúan disminuyendo, reflejándose en una inflación básica del 5,49% en septiembre, completando 18 meses consecutivos de descenso.

Tabla 2.

Proyecciones de variables monetarias y precios

(Porcentaje, %)

	ago-2024	sep-2024	Escenario central 2024
Inflación total	**6,12**	**5,81**	**5,69**
Alimentos	3,38	2,73	4,29
Regulados	11,14	10,15	9,46
Servicios SAR	7,45	7,48	6,47
Bienes SAR	0,75	0,60	1,27
Inflación básica (SAR)	**5,51**	**5,49**	**4,99**
Tasa de intervención Banco de la República	**10,75**	**10,25**	**9,00**

Fuente: Cálculos Fedesarrollo. SAR: sin alimentos ni regulados.

No obstante, la inflación en Colombia ha permanecido por encima del rango meta del Banco de la República (2%-4%) durante 37 meses, manteniéndose como una de las más altas entre los países de la región (exceptuando Argentina y Venezuela).

Dado lo anterior, se espera que la inflación total se ubique en 5,69% en diciembre de 2024, y la básica en 4,99% (Tabla 2). Estos resultados suponen una revisión al alza de 0,07 puntos y 0,01 puntos porcentuales, respectivamente, respecto a la proyección previa. El ajuste al alza es consecuencia de una mayor inflación esperada en los componentes de regulados y servicios, parcialmente compensado por una revisión a la baja en la inflación de alimentos y bienes. La estimación de la inflación total de Fedesarrollo se encuentra por encima de la expectativa de los analistas de la Encuesta de Opinión Financiera de octubre, quienes esperan una inflación de 5,43% al cierre del año.

En este contexto de reducción de la inflación, impulsada por la disminución de las presiones de oferta y demanda, así como por un moderado crecimiento económico, se espera que el Banco de la República cierre el año con una tasa de política monetaria del 9,00%, 0,50 puntos porcentuales por encima de la proyección anterior, dado el ritmo de recortes observado a lo largo del año y la persistencia de importantes riesgos en el frente fiscal.

Sector externo

En el segundo trimestre de 2024, la economía colombiana registró un déficit de cuenta corriente del 1,6% del PIB, reflejando la continuidad del ajuste externo que comenzó en el tercer trimestre de 2023. Con este resultado, el déficit en el primer semestre del año se situó en 1,9% del PIB. Este desempeño estuvo alineado con un déficit comercial de bienes del 2% del PIB, que refleja una recuperación en las cantidades importadas, señalando una moderada reactivación económica. A su vez, el déficit comercial de servicios fue del 0,1% del PIB, impulsado por el favorable dinamismo de las importaciones de viajes. En cuanto al déficit de renta factorial, este alcanzó el 3,4% del PIB, debido a una disminución en la remisión de utilidades al exterior por parte de empresas con inversión directa en Colombia. Finalmente, las transferencias corrientes registraron un superávit del 3,5% del PIB, impulsadas por un incremento anual del 15,5% en las remesas durante el primer semestre de 2024.

En cuanto a la cuenta financiera, se presentó una importante reducción de la inversión extranjera directa durante el primer semestre del año, cayendo 28,6% frente al mismo periodo de 2023. Sin embargo, el volumen de los flujos de inversión directa entrante al país, que en el primer semestre fue equivalente a 3,3% del PIB, continúa siendo suficiente para financiar 1,7 veces el déficit de cuenta corriente. El exceso de financiamiento por entradas de capital de inversión directa se vio contrarrestado parcialmente por salidas netas de inversión extranjera de cartera equivalentes al 0,6% del PIB. Esto refleja una mayor preferencia de los residentes en Colombia por invertir fuera del país en lugar de hacerlo localmente.

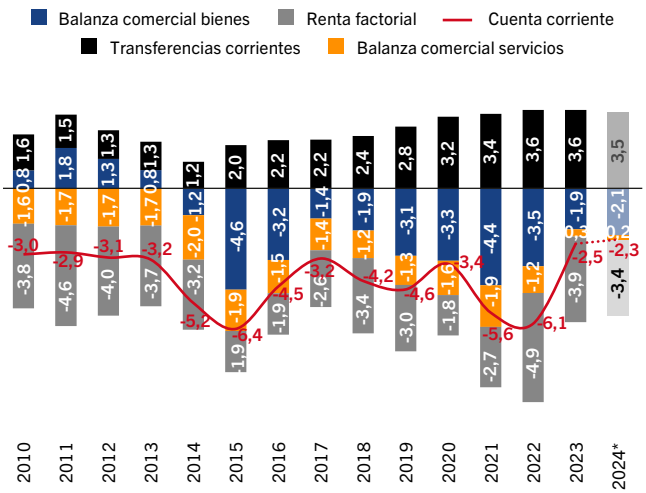
Fedesarrollo proyecta un déficit de cuenta corriente del 2,3% del PIB para 2024, lo que representaría una reducción de 0,2 puntos porcentuales frente al registrado en 2023 (Gráfico 2). Este ajuste estaría impulsado por una reducción en el déficit de renta factorial, en línea con la disminución de las utilidades de empresas con inversión extranjera directa, principalmente en los sectores de petróleo y minería, así como por un menor déficit en servicios, favorecido por el buen desempeño del turismo. Sin embargo, este resultado se vería parcialmente compen-

sado por un mayor déficit comercial de bienes, explicado por el aumento del 3,4% en las importaciones durante el año, en consonancia con una recuperación gradual del crecimiento y la inversión. En comparación con la proyección anterior, el déficit de cuenta corriente sería 0,3 puntos porcentuales inferior, debido a un menor déficit comercial de bienes, impulsado por el comportamiento positivo de las exportaciones no tradicionales, y un mayor superávit en transferencias corrientes, gracias a la persistente entrada de flujos de remesas al país.

Gráfico 2.

Proyecciones de la cuenta corriente por componente

(% del PIB)



Fuente: Banco de la República. Cálculos Fedesarrollo.

Panorama fiscal

En el ámbito fiscal, la estimación de los ingresos totales del Gobierno nacional para 2024 se mantuvo igual que en la proyección anterior (17,0% del PIB), y ligeramente inferior a las estimaciones del marco fiscal[1], como resultado de una menor expectativa de ingresos, reflejando el comportamiento del recaudo en lo que va del año. Para 2025, el escenario central de Fedesarrollo muestra una diferencia significativa de 1,9 puntos porcentuales del PIB en los ingresos frente a las cifras del presupuesto, ya que el gobierno proyecta que estos alcanzarán el 19,3% del PIB, mientras que Fedesarrollo los sitúa en un 17,4% (Tabla 3). Esta discrepancia se debe principalmente a la alta incertidumbre en la materialización de los nuevos ingresos previstos en el presupuesto de 2025 (1,5% del PIB), relacionados con una mayor gestión de la Dian (0,8 puntos porcentuales) y la reforma tributaria (0,7 puntos porcentuales). Los 0,4 puntos porcentuales restantes se atribuyen a expectativas de recaudo tributario más conservadoras por parte de Fedesarrollo, en consonancia con el comportamiento observado en 2024.

En cuanto al gasto del gobierno para 2024, las estimaciones de Fedesarrollo se mantuvieron igual que en la proyección anterior en 22,6% del PIB, ubicándose 0,2 puntos porcentuales por debajo de las proyecciones del marco fiscal. Esta diferencia se debe a un menor recaudo tributario esperado, lo que implicaría un recorte adicional en el gasto de aproximadamente $1,8 billones, sumado

1 El menor dinamismo del recaudo tributario en lo corrido del año se incorporó en la actualización del marco fiscal, en donde los ingresos tributarios del Gobierno nacional se redujeron en 1,9 puntos del PIB frente a lo establecido en la actualización del plan financiero 2024, pasando de 17,3% a 15,4% del PIB (Ver edición de junio 2024 del Tendencia Económica).

al recorte ya implementado por el gobierno de $31,6 billones (1,9% del PIB) para 2024. Para 2025, Fedesarrollo estima que el gasto se ubicará en el 22,1% del PIB, en contraste con el 24,0% del PIB proyectado por el gobierno en el presupuesto. Por lo tanto, el escenario planteado por Fedesarrollo subraya la necesidad de realizar ajustes en el gasto durante este periodo para cumplir con la meta de la regla fiscal, tal como se requirió en 2024 y como Fedesarrollo ya había anticipado.

De acuerdo con el escenario de Fedesarrollo para 2025, el recorte estimado en el gasto para ese año sería del 1,9% del PIB ($33,7 billones). Este recorte refleja la elevada incertidumbre sobre los ingresos derivados de la ley de financiamiento y los recursos relacionados con la gestión de la Dian (1,5% del PIB), y una menor expectativa de recaudo tributario de Fedesarrollo en comparación con la del Gobierno (0,4% del PIB). En particular, con corte a agosto de 2024, el recaudo tributario se ha ubicado $7,1 billones por debajo de la meta, lo cual generará una menor base para el recaudo tributario de 2025. Como resultado, el recorte para 2025 sería de una magnitud similar al observado en 2024.

Por último, con base en el escenario de ingresos, gastos y recortes de la programación fiscal del gobierno, se estima que el déficit fiscal en 2024 será del 5,6% del PIB, manteniéndose constante con respecto a la proyección pasada. En 2025, se estima una reducción del déficit de 0,9 puntos porcentuales en comparación con 2024, pasando del 5,6% al 4,7% del PIB, como lo anticipa también el Gobierno (Gráfico 3). Finalmente, tanto para 2024 como para 2025, se prevé que la deuda neta del Gobierno nacional supere en 0,3 puntos porcentuales las estimaciones del Ministerio de Hacienda contenidas en el marco fiscal, alcanzando el 55,6% y el 56,8% del PIB, respectivamente (Gráfico 4).

Tabla 3.

Resumen cambio en el escenario fiscal para 2025

(% del PIB)

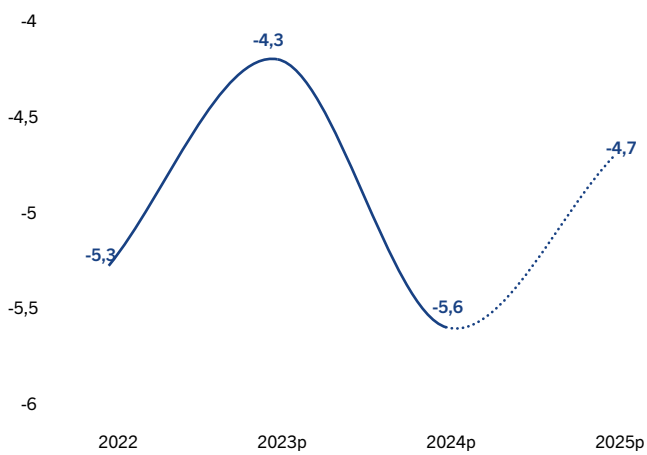
Rubro	Fedesarrollo	MHCP (presupuesto 2025)
Ingresos totales	**17,4**	**19,3**
Gasto total	**22,1**	**24,0**
Balance total	**-4,7**	**-4,7**
Intereses	4.7	4,7
Balance primario	**0,0**	**0,0**
BPNE	**0,5**	**0,5**
Meta BPNE (% del PIB)	**0,5**	**0,5**

Fuente: Marco Fiscal (2024). Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 3.

Balance fiscal del GNC

(% del PIB)

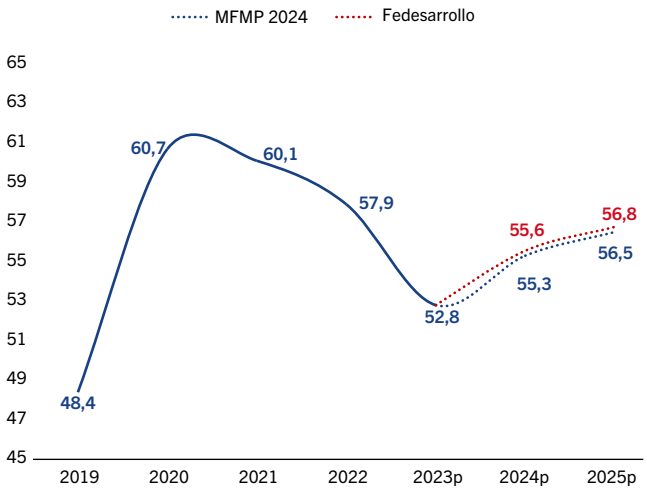


Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

Gráfico 4.

Deuda neta del GNC*

(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (2024a). Cálculos Fedesarrollo.
*La diferencia en los datos de la deuda neta frente al escenario del gobierno se explican principalmente por el efecto de la tasa de cambio.

Reflexión final

La actualización del escenario macroeconómico muestra un panorama más favorable en comparación con 2023. Por un lado, se proyecta un crecimiento económico superior al anticipado anteriormente, en un contexto de disminución de la inflación y de la tasa de política monetaria, así como un ajuste en el desbalance externo. Sin embargo, el déficit fiscal completará seis años consecutivos por encima del 4% del PIB en 2025, lo que representa la principal fuente de vulnerabilidad para la economía colombiana en la actualidad. El Gobierno deberá ajustar más rápidamente el déficit fiscal, lo que permitiría una reducción más acentuada de las tasas de interés y, por ende, una mayor dinámica en la recuperación de la inversión y del crecimiento económico.

Tabla 4.

Resumen variables macroeconómicas para 2024

Variables macroeconómicas	Unidad	Último dato disponible	2023	2024	2024 - Año corrido
Tasa de cambio (Pesos/US$)	Promedio anual	oct-24	4.325	4.016	3.998
Petróleo					
Producción	Miles de barriles promedio día	ago-24	777	780,6	780,2
Precio Brent	Dólares por barril	oct-24	82,2	79,6	81,4
Economía mundial					
Crecimiento socios comerciales	Crecimiento anual (%)		3,1	2,7	
Actividad productiva					
PIB	Crecimiento anual (%)	2024-II	0,6	1,8	1,4
ISE	Crecimiento anual (%)	ago-24	0,6	1,8	1,9
Externo					
Balance de cuenta corriente	% del PIB	2024-II	-2,5	-2,3	-1,9
Fiscal					
Balance fiscal GNC	% del PIB	2024-II	-4,3	-5,6	-2,5
Deuda neta GNC	% del PIB	2024-II	52,8	55,6	55,4
Monetario					
Inflación total	Variación anual (%), fin de año	sep-24	9,3	5,7	4,58
Tasa de política monetaria	Fin de año (%)	sep-24	13	8,75	10,25
Mercado laboral					
Desempleo	Promedio anual (%)	ago-24	10,2	10,4	10,4

Fuente: Fedesarrollo. Nota: El promedio año corrido de la tasa de cambio y del precio del petróleo Brent se toma hasta el 21 de octubre.

Referencias

Banco de la república. (2024). *Evolución de la Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional Enero* – Marzo de 2024.

Carf (2024). Pronunciamiento CARF No. 12 de 2014. *Análisis del Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación para 2025: Escenario fiscal plantea retos para el cumplimiento de la Regla Fiscal y la sostenibilidad a largo plazo.*

Dane. (2024a). *Empleo y desempleo.*

Dane. (2024b). *Estadísticas de Comercio Internacional.*

Dane. (2024c). *Indicador trimestral de actividad económica departamental.*

Dane. (2024d). *Resultados del Producto Interno Bruto.*

Dane. (2024e). *Resultados del Indicador de Seguimiento a la Economía.*

Fedesarrollo. (2024a). *Tendencia Económica No. 249. Fedesarrollo.*

Fedesarrollo. (2024b). *Tendencia Económica No. 251. Fedesarrollo.*

Fondo monetario internacional. (2024). *World Economic Outlook Update,* April 2024.

Ministerio de hacienda y crédito público (2024a). *Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024.*

Ministerio de hacienda y crédito público (2024b). *Proyecto de ley del Presupuesto General de la Nación 2025.*

CALENDARIO ECONÓMICO
Noviembre 2024

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
				1	2
				Tasa de desempleo EEUU	
4	5	6	7	8	9
		Exportaciones	Deuda externa - Banrep *Tasa de Política Monetaria EEUU*	Índice de incertidumbre de la política económica (IPEC)	Reservas internacionales - Banrep
11	12	13	14	15	16
	Encuesta de Opinión al Consumidor	GEIH - Empleo formal y varios *IPC USA*	Estadísticas de Licencias de Construcción Encuesta Mensual de Comercio Encuesta Mensual de Servicios Encuesta Mensual de Alojamiento Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial Índice de Producción Industrial		
18	19	20	21	22	23
Producto Interno Bruto		Importaciones Encuesta de Opinión Financiera	Índice de Precios de Vivienda Nueva	Encuesta Mensual de Servicios de Bogotá Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera	
25	26	27	28	29	30
Encuesta de Opinión Empresarial Deuda pública - Banrep		PIB USA	Estadísticas de Cemento Gris GEIH - Mercado laboral		

DAVIVIENDA

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social

INVESTIGACIÓN

Coyuntura y Proyecciones Económicas
Política Macro y Fiscal
Pobreza, Educación y Desigualdad
Educación, Salud y Pensiones
Mercado Laboral
Organización industrial, Comercio y Mercados financieros
Análisis sectoriales
Evaluaciones de impacto

PUBLICACIONES

Coyuntura Económica y Social
Tendencia Económica
Economía Política
Cuadernos de Fedesarrollo
Prospectiva Económica

ENCUESTAS

Opinión Empresarial
Opinión del Consumidor
Opinión Financiera

EVENTOS

Debates de Coyuntura
Conferencias
Seminarios

MAYOR INFORMACIÓN OFICINA COMERCIAL

Teléfono (601) 325 97 77 Ext.: 340
E-mail: mruiz@fedesarrollo.org.co
www.fedesarrollo.org.co
Bogotá | Colombia