2665-6485 (En línea)

INFORME MENSUAL DE FEDESARROLLO

251

Tendencia Económica

FEDESARROLLO
Centro de Investigación Económica y Social



Editorial. Índice de Incertidumbre de la política económica en Colombia de Fedesarrollo (IPEC)

Actualidad. Comportamiento del recaudo en 2024 y presupuesto 2025

DAVIVIENDA

TENDENCIA ECONÓMICA
251

FECHA PUBLICACIÓN
29 de agosto 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



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

Contenido

1. **Editorial:**
Índice de Incertidumbre de la política económica en Colombia de Fedesarrollo (IPEC) 3

2. **Actualidad:**
Comportamiento del recaudo en 2024 y presupuesto 2025 12

3. **Calendario Económico**..... 20

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Editorial: Índice de Incertidumbre de la política económica en Colombia de Fedesarrollo (IPEC)[1]

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Luis Felipe González, José Julián Parra y Hugo Camilo Beltrán*

Introducción

Como parte de su compromiso de contribuir técnica, rigurosa y oportunamente al análisis de la coyuntura económica, Fedesarrollo lanzó recientemente el Índice de Incertidumbre de la Política Económica en Colombia, IPEC. Este índice pretende medir la incertidumbre relacionada con la política económica en Colombia a lo largo del siglo XXI, utilizando la metodología desarrollada por Baker *et al.* (2016).

La aplicación de esta metodología al caso colombiano revela que el año de mayor incertidumbre en la política económica en lo que va del siglo XXI fue 2022, seguido por 2023, y, en tercer lugar, 2020, año de la llegada de la pandemia. La literatura económica ha identificado que aumentos en los índices de incertidumbre de la política económica son indicadores líderes de reducciones en la inversión, el crecimiento y el empleo. Por esta razón, este nuevo indicador servirá como un elemento complementario en el análisis de la coyuntura, para anticipar las tendencias de algunas de las principales variables macroeconómicas del país.

Este artículo *Editorial* examina los resultados del indicador de incertidumbre de la política económica con una perspectiva de largo plazo, así como el comportamiento del

1 Este proyecto fue supervisado por Luis Fernando Mejía (Director Ejecutivo de Fedesarrollo) y Carlos Manuel Parra (Profesor de la Universidad Internacional de Florida), con el apoyo de Sara Ramírez (Directora de Análisis Macroeconómico y Sectorial de Fedesarrollo), Luis Felipe González y José Julián Parra (analistas de la Dirección de Análisis Macroeconómico y Sectorial de Fedesarrollo). En su etapa inicial, el proyecto contó con los aportes de Martha Elena Delgado, Diego Gutiérrez, César Pabón y Carolina Celis.

índice desde un enfoque sectorial. También, presenta un ejercicio de correlaciones entre el IPEC y algunas variables macroeconómicas, así como la comparación del comportamiento del IPEC con índices de incertidumbre de política económica de otros países.

Metodología

El IPEC de Fedesarrollo se fundamenta en los lineamientos propuestos por Baker *et al.* (2016), pioneros en la construcción de un indicador de incertidumbre mediante el conteo de palabras en artículos de prensa. En su estudio, los autores desarrollaron el índice cuantificando el número de noticias relacionadas con la incertidumbre en la política económica en los medios de Estados Unidos. Además, estos investigadores han establecido un centro en asociación con la Universidad de Stanford, cuyo objetivo es recopilar este índice para diversos países, incluidos Estados Unidos, Francia, Italia, Reino Unido, Japón, Brasil, Chile y México.

En el caso de Colombia, dos grupos de autores han abordado la estimación del índice de incertidumbre de la política económica: Perico (2018), que cubre hasta 2016, y Gil y Silva (2018), que abarca hasta 2022 en la página web del proyecto *Economic Policy Uncertainty*[2]. El IPEC de Fedesarrollo permite extender y completar la ventana temporal de medición de la incertidumbre de la política económica en Colombia.

La metodología replicada por Fedesarrollo para construir el IPEC se desarrolla en tres etapas. La primera etapa consiste en identificar las fuentes de información de los artículos de prensa en versión digital. La segunda etapa abarca la recolección y clasificación de las noticias que cumplen con los criterios para ser contabilizadas en el IPEC. Finalmente, la tercera etapa implica el procesamiento de la información, el cálculo del índice, y su descomposición sectorial y regional.

En la primera etapa, se consideraron siete posibles fuentes de noticias: dos diarios nacionales (El Tiempo, El Espectador), una revista semanal (Semana), tres diarios económicos y de negocios (Portafolio, Dinero, La República) y un diario regional de alta circulación (El Colombiano). Sin embargo, el IPEC se construye únicamente a partir de las noticias disponibles en el archivo digital de El Tiempo porque es el diario de cobertura nacional con mayor disponibilidad de información y porque no se limita exclusivamente a temas de economía y finanzas. En la segunda etapa, se utiliza un algoritmo de *web scraping* para recopilar y procesar todas las noticias del archivo digital de El Tiempo a partir de enero del año 2000[3]. Posteriormente, se filtran las noticias para seleccionar únicamente aquellas relacionadas con la incertidumbre de la política económica en Colombia, según las categorías descritas en la Tabla 1. De esta forma, para que una noticia sea seleccionada y contabilizada en la medición del IPEC, debe cumplir tres criterios: 1) contener al menos una palabra de la categoría incertidumbre, 2) incluir al menos una palabra contenida dentro de la fila de "economía" de la categoría de política económica y 3) contener al menos alguna palabra de cualquier otro conjunto de la categoría política económica descritas en la Tabla 1.

2 Las series del índice EPU replicadas en más de 30 países, incluido Colombia, se encuentran disponibles en la página web del proyecto de investigación *Economic Policy Uncertainty*, liderado por Scott Baker (Northwestern University), Steven Davis (Universidad de Chicago) y Nick Bloom (Universidad de Stanford), creadores originales de la metodología: https://www.policyuncertainty.com/colombia_gs.html.

3 En una posterior versión, el indicador incluirá la información disponible de la década de los noventa.

Tabla 1.

Palabras clave para la filtración de noticias contabilizadas en el IPEC

Categoría		Palabras clave
I: Noticias relacionadas con incertidumbre		Incertidumbre, Incierto, Incierta
PE: Noticias relacionadas con política económica	**Economía**	Economía, Económico, Económica
	Fiscal	Gobierno, Fiscal, Política Fiscal, Presupuesto, Déficit, Hacienda, Deuda, Impuesto, Tributaria, Tributario, Ministerio de Hacienda, Gasto público
	Monetaria	Monetaria, Monetario, Política monetaria, Banco de la República, Emisor, Inflación, Reservas Internacionales
	Laboral	Desempleo, Laboral
	Financiera	Financiera, Finanzas, Financiero, Tasa de interés, Flujos de capital
	Externo	Comercial, Comercio, Tasa de cambio, Arancel, Arancelaria, Aranceles, Política comercial, Exportaciones, Importaciones, Cuenta corriente
	Otros	Consumo, Inversión, Consumidor

Fuente: Fedesarrollo.

Con la muestra de noticias que cumplen con estos criterios, se calcula la proporción de noticias relacionadas con la incertidumbre de la política económica que mencionan las palabras de interés, respecto al número total de noticias publicadas durante el mes de referencia. Luego, el índice se estandariza considerando la media y la desviación estándar del período 2000-2019, para ajustar la volatilidad en el volumen total de artículos a lo largo del tiempo. Asimismo, este período se seleccionó para aislar las volatilidades y disrupciones causadas por la pandemia de COVID-19 en la frecuencia de noticias de incertidumbre, siguiendo las directrices establecidas por Baker *et al.* (2016). Por último, para realizar el análisis sectorial, las noticias se clasifican según el sector principal al que pertenecen (Tabla 2), utilizando un modelo de clasificación por vectores de soporte[4].

4 Para la clasificación sectorial, el primer filtro utilizado es un modelo SVC (*support vector classification*) lineal, que determina las fronteras de decisión para separar las distintas clases de datos y así identificar el sector predominante de la noticia. Como segundo filtro, se realiza una revisión manual de la clasificación de las noticias para evitar errores potenciales del algoritmo.

Tabla 2.

Clasificación sectorial del IPEC

Clasificación sectorial	Descripción de noticias
Variables financieras	Noticias sobre mercados financieros y de divisas, calificación de riesgo, tasas de interés de la deuda pública, tasas de interés de intervención y sus impactos en los mercados, entre otros.
Actividad económica	Noticias sobre análisis de la coyuntura económica, sectorial, empresarial, política comercial y comercio exterior, entre otros.
Política económica, social y geopolítica	Noticias sobre reformas económicas y sociales, ciclos electorales y hechos recientes en geopolítica, entre otros.
Inseguridad	Noticias sobre conflicto armado, negociaciones de paz y conflictos internacionales, entre otros.
Salud	Noticias sobre el sistema de salud, reformas, efectos persistentes de la pandemia, entre otros.
Otros	Noticias sobre los sectores de transporte, pobreza, comunicaciones, EGA, agricultura, construcción y educación*.

Fuente: Fedesarrollo. (*) En la categoría de Otros se agrupan aquellas noticias que tratan exclusivamente sobre los sectores mencionados. Por su parte, en la categoría de actividad económica, se incluyen noticias que presentan análisis sectoriales, los cuales no solo se centran en un sector específico, sino que también consideran su impacto en la economía en general.

Resultados generales del IPEC

El Gráfico 1 presenta los resultados del IPEC desde enero de 2000 hasta julio de 2024. Como se mencionó anteriormente, el período de estandarización del IPEC fue de 2000 a 2019, estableciendo un valor promedio del índice de 100 para este intervalo. Durante la primera década del siglo (2000-2010), el IPEC tuvo un promedio de 75, y, con excepción del año 2001, el promedio anual se mantuvo por debajo de 100 en todos los años de este período. Más específicamente, el índice alcanzó su pico en esta década en octubre de 2001, con un valor de 179, lo que contribuyó a un promedio anual de 103, el más alto de este periodo (Gráfico 1).

En el segundo período (2011-2019), el IPEC tuvo un promedio de 133, con su valor más alto registrado en enero de 2017, cuando alcanzó 251. Como resultado, el promedio anual del IPEC en 2017 fue de 187, el más alto durante esta década. Adicionalmente, la desviación estándar del indicador fue de 30 entre 2000 y 2010, y aumentó a 55 entre 2011 y 2019. Así, el incremento en la incertidumbre de la política económica entre estos dos períodos estuvo acompañado también por un mayor grado de volatilidad en el índice.

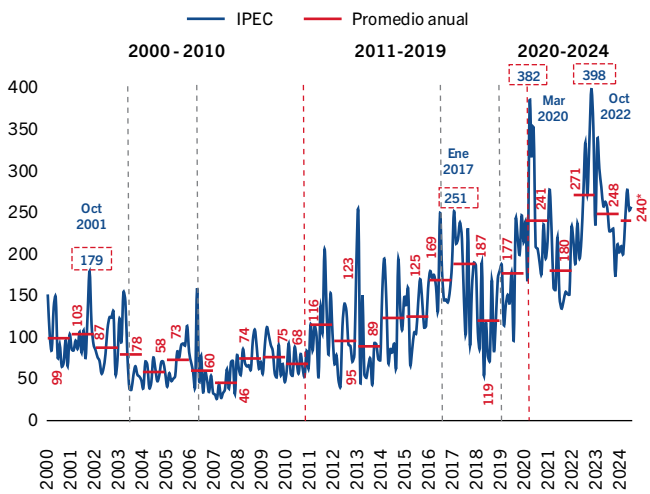
Con la llegada de la pandemia, el IPEC alcanzó un nuevo máximo histórico de 382 en marzo de 2020, y el promedio anual se situó en 241, en el contexto de la crisis económica derivada del COVID-19. Aunque en 2021 el IPEC mostró una corrección respecto al año anterior, se ha mantenido en niveles elevados desde la pandemia, alcanzando un nuevo máximo histórico de 398 en octubre de 2022, coincidiendo con el pico de riesgo país en Colombia. El año 2022, además, presentó un mayor nivel promedio de incertidumbre en la política económica

(271) en comparación con 2020 (241). Como resultado, entre 2020 y 2024, el IPEC tuvo un promedio de 263 con una desviación estándar de 63, lo que indica que, durante este período, las noticias relacionadas con la incertidumbre en la política económica se multiplicaron por 2,6 veces en comparación con el promedio de 2010-2019.

Gráfico 1.

Evolución del IPEC 2000-2024

(Puntos)



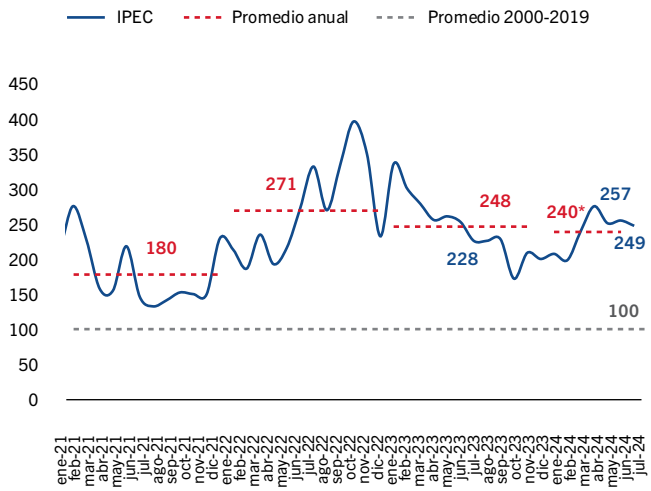
Fuente: Fedesarrollo. (*) Promedio en lo corrido del año. Nota: las líneas verticales punteadas rojas reflejan los quiebres estructurales en la serie del IPEC, identificados con base en la metodología de Bai y Perron (1998).

En cuanto a su evolución reciente, desde noviembre de 2023, el IPEC se ha mantenido persistentemente por encima de 200, con un promedio de 240 en lo que va de 2024 hasta julio (Gráfico 2). Esto indica que las noticias relacionadas con la incertidumbre en la política económica fueron 2,40 veces más frecuentes que entre 2000 y 2019, aunque su valor persiste por debajo del promedio de 2023 para este mismo período (275). Finalmente, en julio de 2024, el IPEC se situó en 249, 8 puntos por debajo del registro del mes anterior (257) y 21 puntos por encima del nivel observado en julio de 2023 (228).

Gráfico 2.

Evolución reciente del IPEC 2021-2024

(Puntos)



Fuente: Fedesarrollo. (*) Promedio en lo corrido del año.

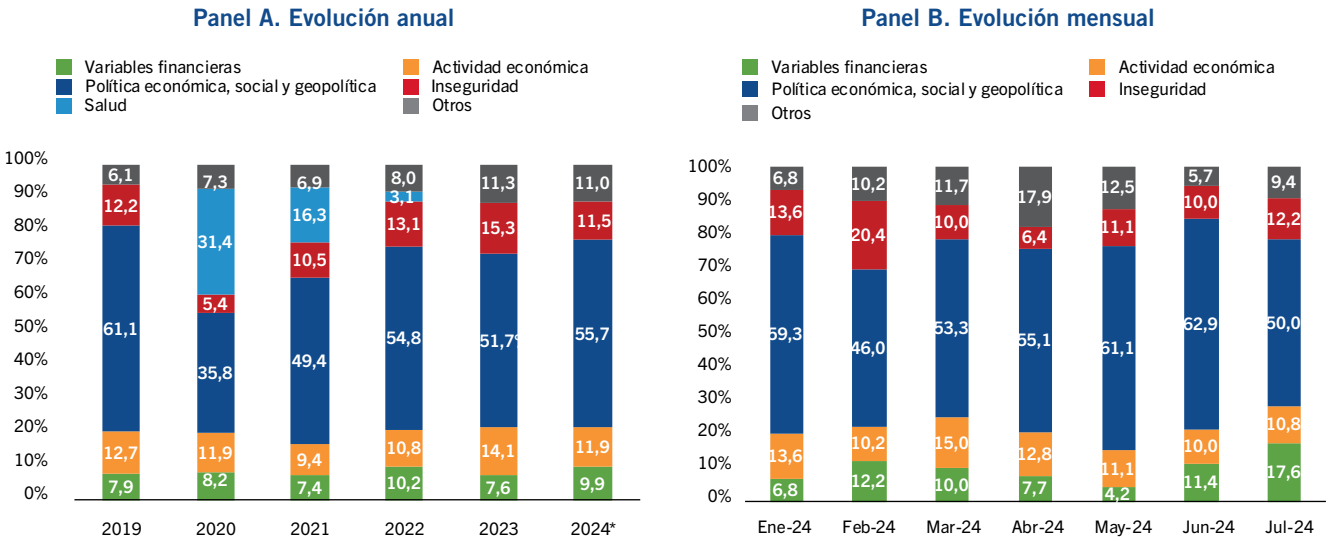
Resultados sectoriales del IPEC

El IPEC de Fedesarrollo también permite analizar la incertidumbre de la política económica desde un enfoque sectorial. El Gráfico 3 ilustra la evolución del índice entre 2019 y 2024 (Panel A), así como en los meses transcurridos de 2024 (Panel B), desagregado en seis categorías: variables financieras, salud, actividad económica, inseguridad, política económica, social y geopolítica, y otros. En los últimos 5 años (2019-2023), en promedio, el 50,5% de las noticias ha abordado temas de política económica, social y geopolítica, mientras que un porcentaje menor se ha centrado en actividad económica (11,9%), inseguridad (11,9%) y variables financieras (8,4%). En los años 2020 y 2021, se destaca la relevancia del sector de salud en el contexto de la pandemia, con un 31,4%

Gráfico 3.

Clasificación sectorial del IPEC

(Porcentaje, %)



Fuente: Fedesarrollo. (*) Promedio en lo corrido del año.

y un 16,3% de las noticias centradas en este sector, respectivamente.[5]

En lo corrido del año 2024 entre enero y julio, el 55,7% de las noticias del IPEC se concentró en el tema de política económica, social y geopolítica, seguido por actividad económica (11,9%), inseguridad (11,5%), otros (11,0%) y variables financieras (9,9%). Frente al mismo periodo del año anterior, las categorías que crecieron en participación fueron política económica, social y geopolítica (4,8 puntos porcentuales) y actividad económica (0,2 puntos porcentuales). Por su parte, las categorías de inseguridad, otros y variables financieras mostraron caídas de 3,3, 1,1 y 0,5 puntos porcentuales, respectivamente.

Por último, en julio de 2024, el 50% de las noticias contenidas en el IPEC hizo referencia al sector de política económica, social y geopolítica (50%), seguido de variables financieras (17,6%) e inseguridad (12,2%).

Análisis de correlaciones con variables macroeconómicas

Como se ha documentado en la literatura, la incertidumbre de la política económica es un indicador líder que puede anticipar cambios en la inversión, el crecimiento, el empleo y el financiamiento del país (Baker *et al.*, 2016; Gallego, 2023). En efecto, el Panel A del Gráfico 4 muestra la evolución del IPEC junto con el crecimiento

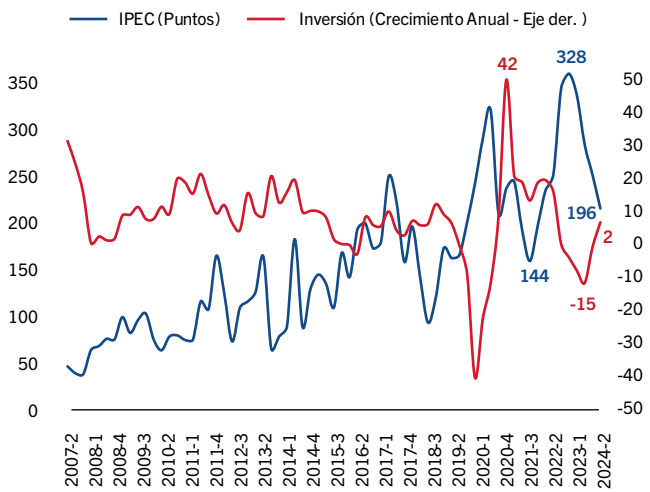
5 Debido a la menor participación del sector de salud en la clasificación sectorial posterior a estos años, este sector se incluyó en la categoría de otros a partir de 2023.

Gráfico 4.

Comparación del IPEC con indicadores del sector real y de riesgo país

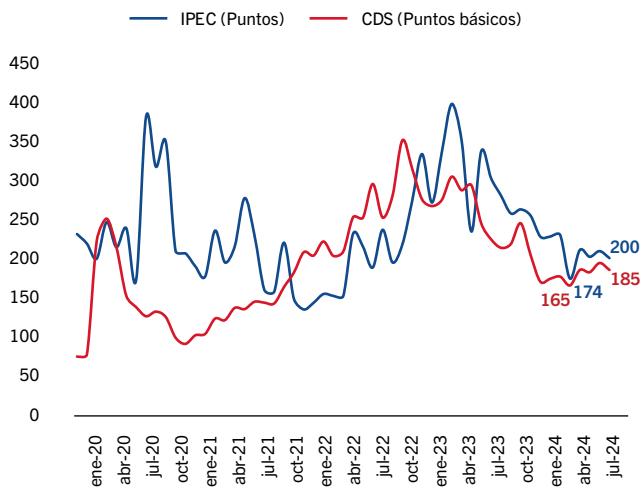
Panel A.

Comparación del IPEC* con el crecimiento de la inversión



Panel B.

Comparación del IPEC con CDS**



Fuente: Fedesarrollo, Banco Central de Perú, Bloomberg, DANE. (*) Promedio trimestral, rezagado dos trimestres respecto al crecimiento de la inversión. (**) La serie de CDS se presenta adelantada cinco meses.

de la inversión. Ambas series presentan una correlación negativa y estadísticamente significativa, alcanzando un valor máximo de -0,72 cuando se considera el comportamiento de la inversión dos trimestres adelante. Entre 2006 y 2024, el IPEC mostró una relación inversa con el crecimiento de la inversión, lo que es consistente con los efectos negativos de la incertidumbre sobre el desempeño económico. Específicamente, entre 2006 y 2019, el aumento del IPEC coincidió con una desaceleración en el ritmo de crecimiento de la formación bruta de capital fijo. Además, en los últimos años, los picos del IPEC en el segundo trimestre de 2020 y el cuarto trimestre de 2022 coincidieron con tasas de crecimiento negativas en esta variable.

Además de su relación con la actividad productiva, el IPEC también refleja cambios en la percepción del riesgo país, usualmente medido a través de indicadores como los Credit Default Swaps (CDS)[6]. La correlación entre el IPEC y estas dos variables es positiva, estadísticamente significativa y superior a 0,7 en ambos casos cuando se analizan de forma contemporánea, incrementando a más de 0,8 cuando se consideran rezagos de 5 meses para los CDS. En el Panel B del Gráfico 4 se muestra la evolución del IPEC y de estos indicadores durante los últimos tres años. En general, el IPEC ha seguido una trayectoria similar a estas variables. Sin embargo, el aumento en el IPEC registrado desde octubre de 2023 no ha sido acompañado por incrementos significativos en los CDS en los últimos meses.

6 El indicador CDS mide el costo de un seguro contra el impago de los títulos de deuda pública de un país. Un aumento del indicador refleja un incremento en la percepción de riesgo del país.

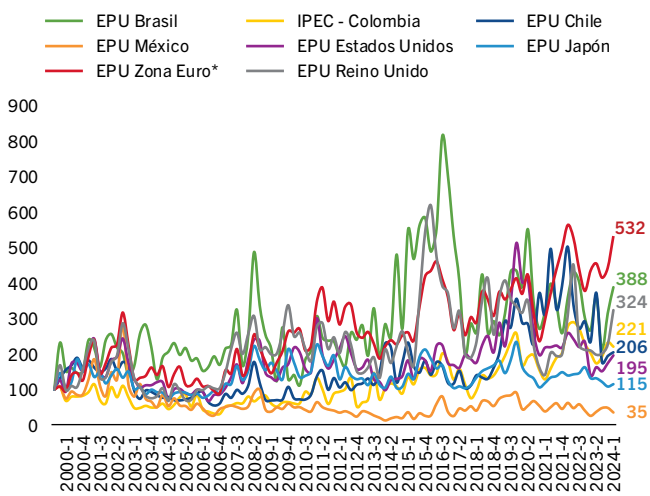
Comparación internacional de los indicadores de incertidumbre de la política económica

Por último, es posible comparar el comportamiento del IPEC con los indicadores de incertidumbre de otros países o regiones. Desde una perspectiva de largo plazo, la Zona Euro, Brasil y Reino Unido muestran actualmente los niveles más altos en su incertidumbre de política económica, ubicándose 4,3, 2,8 y 2,2 veces por encima del nivel del año 2000. El nivel actual de incertidumbre en Colombia y Chile se ubica 1,2 y 1,1 veces por encima del registrado en el mismo periodo de referencia. Por último, Estados Unidos y Japón muestran un nivel de incertidumbre casi 1 vez y 0,2 veces superior al del año 2000, respectivamente, mientras que el nivel de la incertidumbre de la política económica en México se ubica en menos de la mitad del observado a inicios de siglo (Gráfico 5).

Gráfico 5.

Comparación internacional de indicadores de incertidumbre de la política económica

(Índice 2000 = 100)



Fuente: Fedesarrollo, *Economic Policy Uncertainty*. (*) El índice para Europa comprende los países de Reino Unido, Francia, Italia, España y Alemania.

Al analizar el comportamiento reciente, se observa que, en lo que va de 2024, los países que han experimentado la mayor variación en su índice de incertidumbre respecto al mismo periodo del año anterior son la Zona Euro y el Reino Unido, con incrementos de 9,2% (25 puntos) y 5,7% (7 puntos), respectivamente. Por otro lado, los países con mayores descensos en el índice son Chile, Estados Unidos, Japón, Brasil y Colombia, con caídas de 29,6% (69 puntos), 23,6% (40 puntos), 23,4% (27 puntos), 16,1% (31 puntos) y 12,3% (34 puntos), respectivamente. No obstante, en comparación con julio del año anterior, Brasil es el país que muestra el mayor aumento (64,0%), seguido por el Reino Unido (58,2%) y la Zona Euro (34,9%). Colombia, por su parte, registró un incremento de 9,4% respecto al mismo mes del año anterior, pasando de 228 puntos a 249 puntos. Japón fue el único país que presentó un descenso en el índice frente a julio de 2023, con una caída del 9,3%.

Mensajes finales

El IPEC de Fedesarrollo, que tiene como objetivo de medir la incertidumbre relacionada con la política económica, pretende contribuir al análisis de la coyuntura como una variable complementaria a otros indicadores para anticipar las tendencias de las principales variables macroeconómicas del país. La relevancia de este aporte radica en el hecho de que la incertidumbre en la política económica impacta el comportamiento de algunas de las principales variables de la economía, y, por lo tanto, la predicción de las tendencias macroeconómicas clave, como el crecimiento económico y las dinámicas del mercado laboral. Adicionalmente, este índice tendrá una frecuencia mensual, un bajo rezago en su publicación, y permitirá hacer análisis con un enfoque sectorial y regional.

Los resultados más recientes del IPEC muestran que el nivel de incertidumbre en la política económica en Colombia ha sido persistentemente más alto desde la pandemia, con el indicador manteniéndose por encima del promedio de 2000 a 2019 durante los últimos cinco años. Aunque en 2024 el índice refleja niveles de incertidumbre más bajos en comparación con los dos años anteriores, estos siguen siendo elevados. En particular, el período de enero a julio de 2024 muestra que las noticias relacionadas con la incertidumbre en la política económica fueron 2,40 veces más frecuentes que el promedio del período 2000-2019, ligeramente por debajo de la medición de 2023, y comparable al nivel observado durante la pandemia.

Los resultados del IPEC destacan la necesidad de enfocar esfuerzos en reducir la incertidumbre de la política económica para apoyar la recuperación de la inversión, que en lo corrido del año 2024 se ubica en 17,6% del PIB, inferior a la observada en 2020, año de la pandemia (17,9%). La literatura económica ha mostrado que la inversión es más sensible a la volatilidad e incertidumbre económica que a las tasas de interés o cambios en la política tributaria (Dixit y Pindyck, 1993). Por lo tanto, reducir la incertidumbre en la política económica será esencial para lograr una recuperación sostenida de la inversión y así apoyar una reactivación de la economía que permita alcanzar tasas de crecimiento cercanas al 3% en los próximos años, resultando en una mayor generación de empleo y favoreciendo una mayor reducción de la pobreza.

Referencias

Baker, S., Bloom, N. y Davis, S. (2016). Measuring Economic Policy Uncertainty, *Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593-1636.

Dixit A. y Pindyck R. (1993). *Investment Under Uncertainty*, Princeton University Press.

Gallego, A. (2023). Incertidumbre Política-Económica y riesgo soberano en América Latina, Universidad de los Andes. Disponible en: https://hdl.handle.net/1992/73181.

Gil, J. y Silva, D. (2019). Índice de incertidumbre de política económica (EPU) para Colombia, 2000-2017, *Ensayos de Economía*, Universidad Nacional de Colombia.

Perico, D. (2018). Measuring Economic Policy Uncertainty in Colombia: A News Based Approach. Disponible en https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4193944.

Actualidad: Comportamiento del recaudo en 2024 y presupuesto 2025

Por: Luis Fernando Mejía

**Con la colaboración de Sara Ramírez, Alejandra González y Hugo Beltrán*

Introducción

El 29 de julio de 2024, el Gobierno nacional publicó el proyecto de ley del presupuesto general de la Nación para 2025, con una actualización de las proyecciones fiscales respecto a las cifras del marco fiscal de mediano plazo. Aunque ambos documentos fueron publicados con menos de dos meses de diferencia, el presupuesto tuvo cambios significativos frente a lo inicialmente estimado por el marco fiscal.

En particular, la proyección de ingresos tributarios del Gobierno para 2025 se revisó al alza en $26,6 billones (1,5% del producto interno bruto, PIB), pasando del 16,3% al 17,8% del PIB. De estos ingresos adicionales, $12 billones (0,7% del PIB) provendrían de una reforma tributaria sobre la que aún no se tienen detalles. Los $14,6 billones restantes (0,8% del PIB) resultarían de un fortalecimiento de la Dian para disminuir la evasión. Como resultado, el gasto primario del Gobierno aumentaría en $23,9 billones frente a lo estimado en el marco fiscal, pasando del 22,7% al 24,0% del PIB.

Sin embargo, existe un alto riesgo de que estos ingresos adicionales no se materialicen. En este contexto, consideramos prudente desde el punto de vista fiscal y de recuperación de la actividad productiva reducir el monto del presupuesto de 2025 en $26,6 billones (1,5% del PIB) para cumplir con la regla fiscal. Esto es especialmente relevante si se tiene en cuenta que el recaudo tributario hasta junio ha registrado una caída acumulada nominal del 8,7% (13,0% real) en comparación con el mismo período de 2023.

Este artículo de *Actualidad* analiza la reciente evolución del recaudo tributario en 2024 y la actualización del escenario fiscal para 2025, revisando los factores que explican el aumento de los ingresos proyectados para el Gobierno, el incremento en el gasto

público y los cambios en el balance primario y total. Desde Fedesarrollo, apoyamos las recientes decisiones del Gobierno en materia fiscal, como el aumento del precio de la gasolina y el recorte presupuestal en 2024, lo que demuestra un firme compromiso con el cumplimiento de la regla fiscal. Sin embargo, concluimos que es necesario ajustar a la baja el presupuesto de 2025 para mantener la estabilidad de las finanzas públicas.

Evolución reciente del recaudo tributario y ajuste en el gasto de 2024

De acuerdo con la Dian, el recaudo acumulado a junio alcanzó los $135,5 billones, lo que representa una caída del 8,7% frente a los $148,3 billones acumulados a junio de 2023. En términos reales, la caída es del 13% –de $135,7 billones a $117,5 billones– (Gráfico 1). Al analizar las vigencias anteriores, este resultado se destaca como la mayor contracción en términos nominales desde el año 2000, seguida por la disminución registrada en 2020, año de la pandemia, cuando se observó una caída del 4,7%.

De acuerdo con el más reciente informe del comité autónomo de la regla fiscal (Carf), el recaudo tributario tuvo un déficit de $5,3 billones en relación con la meta establecida de $140,8 billones para el periodo enero a junio, lo que representa un cumplimiento del 96,2%. En el desagregado, el recaudo por concepto de renta se ubicó en $68,3 billones, $3,1 billones por debajo de la

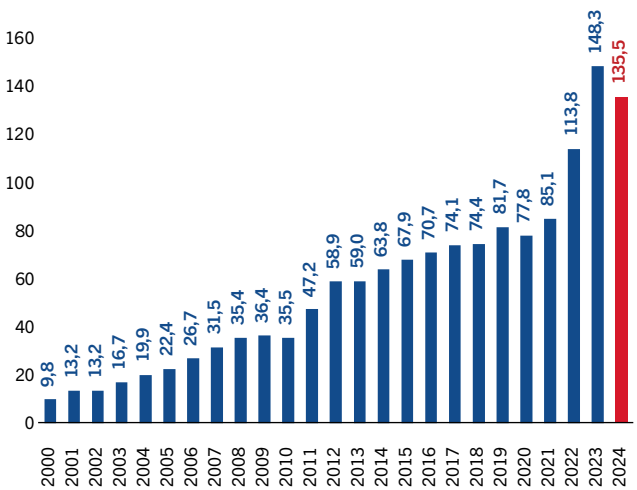
Gráfico 1.

Recaudo tributario acumulado a junio

Panel A.

Recaudo tributario nominal

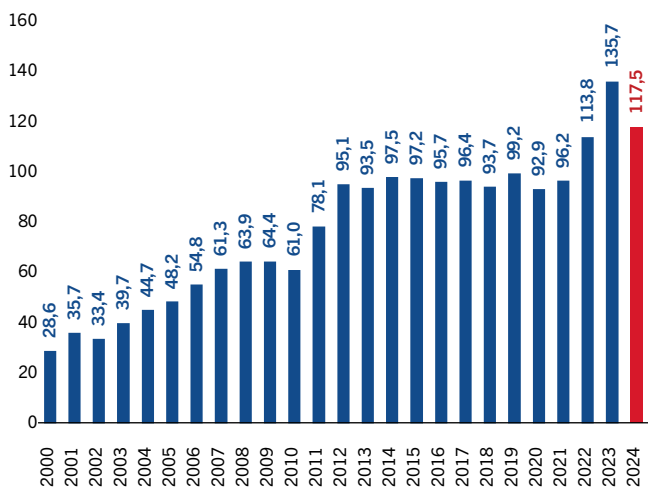
(billones de pesos corrientes)



Panel B.

Recaudo tributario real

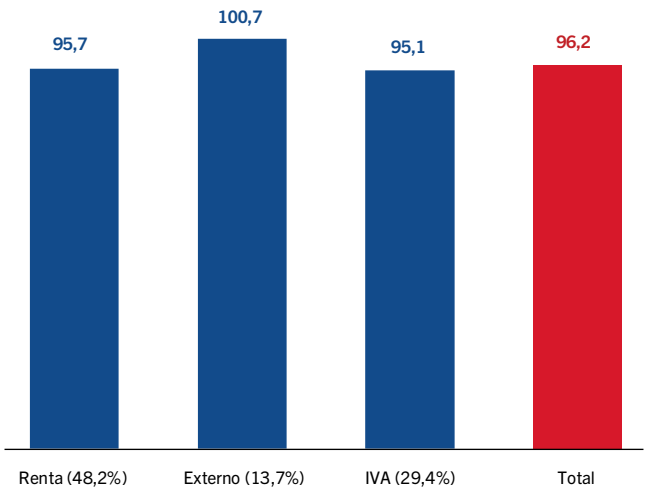
(billones de pesos constantes de 2022)



Fuente: DIAN.

meta proyectada por el Carf para junio ($71,4 billones), representando un cumplimiento del 95,7%[1]. Por su parte, el recaudo de impuestos externos se ubicó en $18,2 billones, superando en $0,1 billones la meta a junio ($18,1 billones), dando lugar a un sobrecumplimiento del 100,7%. Finalmente, el recaudo asociado al impuesto al valor agregado (IVA) fue de $35,3 billones, $1,8 billones por debajo de lo esperado a junio ($37,1 billones), lo que representó un cumplimiento de la meta anual del 95,1% (Gráfico 2).

Gráfico 2.
Cumplimiento de la meta por tipo de impuesto, acumulado a junio*
(%)



Fuente: DIAN. *Las cifras observadas y las metas indicadas en el gráfico están expresadas en billones de pesos.

El menor dinamismo del recaudo tributario en lo corrido del año se incorporó en la actualización del marco fiscal, en donde los ingresos tributarios estimados en 2024 se redujeron en 1,9 puntos del PIB frente a lo establecido en la actualización del plan financiero 2024, pasando de $290,3 billones (17,3% del PIB) a $258,6 billones (15,4% del PIB) (Fedesarrollo, 2024). Como consecuencia, el Gobierno anunció un recorte en el gasto primario equivalente al 1,9% del PIB (aproximadamente $31 billones), reduciéndolo desde 19,9% a 18,0% del PIB.[2] Como se había planteado desde Fedesarrollo desde el año anterior, estas cifras evidencian que el gasto inicialmente programado era insostenible.

Presupuesto general de la Nación 2025

El proyecto de Ley del presupuesto general de la Nación presentado ante el Congreso de la República el pasado 29 de julio, plantea un monto total de $523 billones. De esta cifra, $495,7 billones se financiarían con recursos de la Nación y $27,3 billones con ingresos propios de los establecimientos públicos nacionales. Además, del presupuesto total de $523 billones (29,4% del PIB), $327,9 billones corresponden a gasto en funcionamiento (18,4% del PIB), $82,5 billones a inversión (4,6% del PIB) y $112,6 billones al servicio de la deuda (6,3% del PIB).

El presupuesto radicado muestra un crecimiento nominal del 8,2% respecto al presupuesto recortado de 2024, que se reduciría a $483,2 billones (28,7% del PIB). El monto correspondiente a servicio de la deuda crecería un 19,2%, el de funcionamiento aumentaría un 11,0%, mientras que el de inversión se reduciría en un 11,6% (Tabla 1).

1 En cuanto al comportamiento del impuesto de renta, es importante señalar que, aunque se registró un cambio en el calendario tributario respecto al año anterior para las personas jurídicas no grandes contribuyentes, al aplazar la primera cuota desde abril hasta mayo, este ajuste no afecta las cifras con corte a junio.

2 Este ajuste supera el recorte establecido en el Decreto 0766 del 20 de junio de 2024, que oficializó el aplazamiento del presupuesto de funcionamiento e inversión por $20 billones, cuyo control se garantizará a través del Plan Anual Mensualizado de Caja (PAC) de 2024.

Tabla 1.

Variación del PGN por rubro, 2024-2025

	2024 (Billones de $)		2025 (Billones de $)	Variación % 2025/2024 (aprobado)	Variación % 2025/2024 (recortado)	2024 (% del PIB)		2025 (% del PIB)
	Presupuesto aprobado (1)	Presupuesto recortado (2)	Presupuesto radicado (3)	(3) / (1)	(2) / (1)	Presupuesto aprobado	Presupuesto recortado	Presupuesto radicado
Funcionamiento	308,8	295,4	327,9	6,2	11,0	18,3	17,5	18,4
Inversión	99,9	93,3	82,5	-17,4	-11,6	5,9	5,5	4,6
Deuda	94,5	94,5	112,6	19,2	19,2	5,6	5,6	6,3
Total	**503,2**	**483,2**	**523,0**	**3,9**	**8,2**	**29,9**	**28,7**	**29,4**

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo con base en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. *Fedesarrollo estima la descomposición del presupuesto recortado de 2024 entre inversión, funcionamiento y servicio de la deuda.

Al analizar las variaciones en la asignación presupuestal del 2025 en comparación con el presupuesto recortado de 2024 (Tabla 2), se observa que los sectores con el mayor crecimiento serían Trabajo (26,9%), la Rama Judicial (25,9%) y la Fiscalía (21,4%). En contraste, los sectores que mostrarían la mayor contracción respecto al presupuesto recortado de 2024 serían Agricultura y Desarrollo Rural (-41,3%), Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (-34,9%), Inclusión Social y Reconciliación (-31,0%) y Hacienda (-18,4%).

Tabla 2.

Presupuesto sin deuda por sector, 2024-2025

Sector	2024 (Millones de $)		2025	Variación, %	
	Presupuesto aprobado (1)	Presupuesto recortado (2)	Presupuesto radicado (3)	(3) / (1)	(3) / (2)
Educación	70.449	70.449	79.244	12,5	12,5
Salud y protección social	61.515	61.515	67.084	9,1	9,1
Defensa y policía	53.742	53.356	60.585	12,7	13,5
Hacienda	51.698	40.684	33.216	-35,7	-18,4
Trabajo	44.346	42.098	53.419	20,5	26,9
Transporte	15.538	14.246	15.115	-2,7	6,1
Inclusión social y reconciliación	15.197	14.585	10.068	-33,8	-31,0
Igualdad y equidad	12.680	12.478	12.020	-5,2	-3,7
Minas y energía	12.579	12.088	11.215	-10,8	-7,2
Vivienda, ciudad y territorio	9.764	9.145	8.630	-11,6	-5,6
Agricultura y desarrollo rural	9.230	8.589	5.042	-45,4	-41,3
Rama judicial	9.198	8.746	11.008	19,7	25,9
Fiscalía	6.320	5.965	7.243	14,6	21,4
Justicia y del derecho	5.084	5.001	5.651	11,2	13,0
Organismos de control	4.295	4.278	4.506	4,9	5,3
TIC	4.145	4.145	2.698	-34,9	-34,9
Interior	3.982	3.898	4.315	8,4	10,7
Presidencia de la república	2.633	2.481	1.780	-32,4	-28,2
Ambiente y desarrollo sostenible	2.043	1.904	1.792	-12,3	-5,9
Otros sectores	14.262	13.048	15.769	10,6	20,8
Total sin deuda	**408.700**	**388.700**	**410.400**	**0,4**	**5,6**

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo con base en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Cifras fiscales en el presupuesto de 2025

El documento del proyecto de ley de presupuesto presenta un resumen homologado del presupuesto y del plan financiero contenido en el marco fiscal y, mediante un ejercicio de conversión, permite determinar la equivalencia entre las cifras presentadas en el presupuesto y las cifras fiscales.[3] De esta forma, del total del presupuesto nacional se reclasifican los ingresos y gastos para obtener los ingresos totales, estimados en $343,2 billones (19,3% del PIB), y los gastos totales, que serían de $427,4 billones (24,0% del PIB).

En los ingresos, el presupuesto incorpora un recaudo tributario para 2025 de $316,5 billones, $26,6 billones por encima de los $289,9 billones esperados en el marco fiscal. Esto resultaría en un incremento de los ingresos tributarios del 1,5% del PIB, subiendo del 16,3% al

Tabla 3.

Comparación cifras del MFMP y el PGN para el GNC, 2024-2025

Concepto	2024	2025 (Miles de millones de $)			2024	2025 (% del PIB)		
	Marco Fiscal	Marco Fiscal (1)	Proyecto PGN (2)	Diferencia (2) - (1)	Marco Fiscal	Marco Fiscal (1)	Proyecto PGN (2)	Diferencia (2) - (1)
Ingreso total	**288.737**	**312.028**	**343.161**	**31.133**	**17,14**	**17,53**	**19,28**	**1,75**
Tributarios	258.601	289.872	316.505	26.633	15,35	16,29	17,78	1,50
No Tributarios	1.205	1.273	1.273	0	0,07	0,07	0,07	0,0
Fondos Especiales	4.123	4.357	4.357	0	0,24	0,24	0,24	0,0
Recursos de Capital	24.807	16.526	21.026	4.500	1,47	0,93	1,18	0,25
Gasto total	**383.664**	**403.515**	**427.389**	**23.874**	**22,78**	**22,67**	**24,01**	**1,34**
Intereses	79.770	83.013	83.013	0	4,74	4,66	4,66	0,0
Gasto primario	303.895	320.502	344.376	23.874	18,04	18,01	19,35	1,34
Balance Primario	**-15.158**	**-8.474**	**-1.215**	**7.259**	**-0,90**	**-0,48**	**-0,07**	**0,41**
Balance Total	**-94.928**	**-91.487**	**-84.227**	**7.260**	**-5,64**	**-5,14**	**-4,73**	**0,41**
Balance permitido por la RF	**-94.928**	**-91.487**	**-84.227**	**7.260**	**-5,64**	**-5,14**	**-4,73**	**0,41**
Excedente (+) / Ajuste (-)	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0,0**

Fuente: Cálculos de Fedesarrollo con base en el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

3 Este ejercicio reconoce que la estructura legal del presupuesto no coincide completamente con el contenido económico del plan financiero 2025 incorporado en el marco fiscal de mediano plazo. El primer paso de conversión consiste en excluir del presupuesto total ($523 billones) el presupuesto de los establecimientos públicos nacionales por $27 billones, obteniendo así el presupuesto nacional por un valor de $495,7 billones. De este total, se reclasifican $140,5 billones de los ingresos para obtener los ingresos fiscales, y $22,3 billones de los gastos para obtener los gastos fiscales.

17,8% del PIB entre ambos escenarios (Tabla 3). Estas cifras implicarían un crecimiento de los ingresos tributarios del 22,4% respecto a 2024 ($258,6 billones), más de tres veces el crecimiento del PIB nominal esperado para 2025, que sería del 7,4%.

De estos ingresos adicionales, $12 billones (0,7% del PIB) son contingentes y están sujetos a la aprobación del proyecto de ley de financiamiento que el Gobierno presentará ante el Congreso de la República. Sin embargo, la implementación de una nueva reforma tributaria no luce conveniente en una coyuntura económica de bajo crecimiento como la que atraviesa la economía colombiana. Esto cobra especial relevancia si se tiene en cuenta que las reformas tributarias del 2021 y 2022 aumentaron el costo de uso del capital, lo que, sumado a otros elementos, ha evitado una recuperación de la inversión del país, afectando la reactivación de la actividad económica.

Por otra parte, el Gobierno no ha especificado claramente el origen de los $14,6 billones restantes (0,8% del PIB) incluidos en el presupuesto. Según el Carf (2024), estos recursos podrían estar asociados a una mejor gestión de la Dian, lo que, sumado al recaudo previsto para 2025 en el marco fiscal (0,8% del PIB), resultaría en ingresos equivalentes al 1,6% del PIB en 2025 por este concepto. [4] No obstante, la probabilidad de lograr estos mayores ingresos es muy baja, especialmente considerando el comportamiento del recaudo en lo corrido del año.

En el presupuesto también se incorporaron mayores ingresos de capital por $4,5 billones (0,25% del PIB) para 2025, lo que, sumado al incremento del 1,5% del PIB en los ingresos tributarios, elevaría el ingreso total en 1,8% del PIB, pasando del 17,5% al 19,3% del PIB entre el escenario del marco fiscal y el presupuesto. Como resultado, el gasto total para 2025, en comparación con lo previsto en el marco fiscal, sería mayor en $23,9 billones (1,3% del PIB), pasando del 22,7% al 24% del PIB entre ambos escenarios. Con estos resultados, el balance total del gobierno pasaría del -5,1% al -4,7% del PIB, mientras que el balance primario aumentaría del -0,5% al -0,1% del PIB.

No obstante, teniendo en cuenta el alto grado de incertidumbre frente a los mayores ingresos incorporados por el Gobierno para 2025 (1,5% del PIB), el panorama de recaudo tributario más realista sería consistente con unos ingresos equivalentes al 16,3% del PIB, en línea con lo publicado en el marco fiscal. Por lo tanto, para dar cumplimiento a la meta de la regla fiscal[5], será necesario un recorte en el gasto primario de la misma magnitud de los ingresos que se consideran inciertos, es decir $26,6 billones. Como resultado, el gasto primario no se ubicaría en 19,3% del PIB como lo estimó el Gobierno, sino

4 Los ingresos por gestión Dian para 2025 disminuyeron del 1,3% del PIB en el marco fiscal de 2023 al 0,8% del PIB en el marco fiscal de 2024. Por lo tanto, unos ingresos de 1,6% del PIB por gestión de la Dian para ese año lucen altamente improbables.

5 El régimen de transición de la regla fiscal obliga al Gobierno nacional a garantizar un balance primario neto estructural del 0,5% del PIB en 2025, mientras que adelantar la entrada en vigor del mecanismo paramétrico reduciría ese superávit requerido al 0,2% del PIB (MHCP, 2024a). Con respecto a esto, en el marco fiscal de 2024 se incluyeron las cifras fiscales de 2025 con un balance primario neto estructural del 0,2% del PIB, consistente con adelantar la entrada en vigor del mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal desde 2026 a 2025. Sin embargo, la meta del balance primario neto estructural para 2025 publicada en el presupuesto (0,5% del PIB) es consistente con la meta de transición de la regla fiscal para este año, según el Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021.

en 17,8% del PIB, similar al gasto primario inicialmente planteado en el marco fiscal (18% del PIB).

Mensajes finales

La evolución del recaudo tributario y las cifras contenidas en el presupuesto para 2025 ilustran un panorama fiscal complejo. En primer lugar, el comportamiento reciente del recaudo indica que, a pesar de la revisión a la baja de la meta, con corte a junio este sigue presentando una brecha de más de $5 billones frente a lo proyectado. Sumado a esto, desde Fedesarrollo prevemos que el presupuesto del próximo año requerirá de un recorte del gasto de $26,6 billones, aproximadamente 1,5% del PIB, para cumplir con la regla fiscal.

En segundo lugar, el Gobierno deberá contemplar los riesgos persistentes de la programación fiscal del próximo año, lo que podría aumentar el tamaño de este recorte. Entre estos factores se incluyen un menor dinamismo económico frente al anticipado, una posible reducción en los ingresos petroleros debido a la caída reciente de los precios internacionales del petróleo y menores ingresos por gestión de la Dian, que el Carf (2024) estimó en $6 billones en 2024, frente a los $28,9 billones inicialmente proyectados por el Gobierno.

Finalmente, desde Fedesarrollo hemos reiterado que la consolidación de las finanzas públicas seguirá siendo uno de los principales retos de la política económica en los próximos años. Específicamente, las proyecciones de las cuentas fiscales del Gobierno para 2025 indican que, incluso cumpliendo la regla fiscal, el país completaría 6 años con déficits fiscales por encima del 4% del PIB, y la deuda neta se ubicaría 1,6 puntos del PIB por encima del ancla (55%). La confluencia de estos factores ha llevado a un incremento en la prima de riesgo y a tasas de interés de la deuda pública elevadas, lo que dificultará la recuperación del grado de inversión en el corto plazo y podrá representar un obstáculo para consolidar la trayectoria del crecimiento hacia el potencial de la economía.

Referencias

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.

Fedesarrollo (2024). Tendencia Económica No. 249, Fedesarrollo.

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
Septiembre 2024

LUNES	MARTES	MIÉRCOLES	JUEVES	VIERNES	SÁBADO
2	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**
Balanza de pagos - Banrep Inversión Extranjera Directa - Banrep	Exportaciones	IPP		IPC Remesas - Banrep	
9	**10**	**11**	**12**	**13**	**14**
Indicadores Económicos Alrededor de la Construcción Indice de Incertidumbre de la Política Económica	Estadísticas de Concreto Premezclado GEIH - Varios Reservas Internacionales - Banrep	Encuesta de Opinión al Consumidor	IPC	GEIH - Educación	
16	**17**	**18**	**19**	**20**	**21**
Encuesta Mensual Manufacturera con Enfoque Territorial Encuesta Mensual de Comercio Encuesta Mensual de Servicios Índice de Producción Industrial		Indicador de Seguimiento a la Economía	Importaciones		
23	**24**	**25**	**26**	**27**	**28**
Índice de Costos del Transporte de Carga por Carretera Encuesta de Opinión Financiera		Encuesta de Opinión Empresarial		Índice de Costos de Construcción de Obras Civiles	
30					
GEIH - Mercado laboral Estadísticas de Cemento Gris Índice de Costos de Construcción de Edificaciones					

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