

Occieconómicas
presenta:

10 de Junio 2025

VIERNES 13



El próximo Viernes 13 de junio el Gobierno presentará el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), un documento que construye la actualización del panorama y expectativas fiscales del país. Es un momento clave para inversionistas, agencias de calificación soberana, organismos multilaterales y en general todos aquellos que están interesados en el futuro de las finanzas públicas. Sin embargo, la presentación de este año sería aún más interesante, porque la administración ha señalado que allí destapará sus cartas para 2025, indicando realmente hacia dónde va el déficit fiscal, la deuda y la senda de ingresos y gastos esperados para este año. Como antesala a este evento, el Ministro de Hacienda ha señalado que, debido a cálculos sobreestimados, es probable que las métricas fiscales del país se deterioren considerablemente, e incluso se ha hablado de una eventual suspensión de la Regla Fiscal, lo cual nos quita el ancla para el manejo prudente de las finanzas públicas. Así, el próximo Viernes 13, tendremos una película fiscal muy interesante. ¡Alisten sus crispetas!

Tengo miedo, tengo miedo. La situación fiscal de Colombia se ha deteriorado en los últimos años, pasando de un déficit fiscal promedio del 3,1% del PIB antes de la pandemia (2009-2019) a un 7,8% en 2020 y 7,0% en 2021. Este deterioro fue global, ya que muchos países recurrieron a un mayor gasto para enfrentar la pandemia (Gráfica 1). Sin embargo, nuestros pares retomaron la prudencia fiscal y han reducido su déficit y deuda. En Colombia mejoramos en 2022 y 2023 (5,3% y 4,3% del PIB), pero en 2024 volvimos a empeorar, alcanzando un 6,7% del PIB. En febrero, el Plan Financiero (PF) del Gobierno proyectó una reducción del déficit al 5,1% del PIB, cifra que desde Occieconómicas advertimos era poco probable. El Ministro Ávila se sinceró recientemente al declarar que los ingresos tributarios en 2025 crecerían al 14% (vs. 22% del PF) y que el gasto, sin intereses, al 9% (vs. 3,7%). Esto llevaría el déficit a 6,6%, aunque desde Occieconómicas prevemos se ubique entre 7,3% y 7,8% del PIB, dependiendo del ingreso anticipado de la Retefuente. Además, la prensa reporta que el Gobierno considera suspender la Regla Fiscal por un par de años, acudiendo a la cláusula de escape.

Hagas lo que hagas, no te quedes dormido. Ante este panorama los mercados, inversionistas y calificadoras han estado muy despiertos y han levantado voces de alerta. La deuda pública local se ha desvalorizado en este contexto, con el bono que vence a 10 años, perdiendo 164 pbs en el ultimo año (Gráfica 2). Por su parte, las agencias Moody's y S&P han señalado la necesidad de sincerar las cifras y han anticipado que luego de la publicación del MFMP dictarán una nueva decisión sobre la calificación de riesgo soberano del país. Así mismo, el Fondo Monetario Internacional recientemente condicionó el acceso a la línea de crédito flexible con el que cuenta Colombia desde 2009 por un monto de US\$8.100M, indicando que la reanudación estaría sujeta a una revisión interna del multilateral, y a los resultados que se presenten en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Los riesgos fiscales podrían modificar la postura de política monetaria del Banco de la República, que desacelere el ritmo al que el Emisor está reduciendo la tasa de interés de referencia. Seguramente el próximo Viernes 13 ni siquiera parpaddeen en la función del MFMP.

Y tú, ¿le temes a la oscuridad?. Parte de la importancia del próximo Viernes 13 y la presentación del MFMP es la claridad que este documento brinde a los agentes sobre el futuro fiscal del país, alejando sombras como las que se ciñeron en las cuentas de 2024, cuando se anunció que Colombia había cumplido la Regla Fiscal, al incorporar COP \$31 billones (1,8% del PIB) como Transacciones de Única Vez (TUV). Desde Occieconómicas esperamos que en el MFMP de este año el Gobierno sincere las cifras y que mecanismos como el de las TUV no se utilicen de manera distorsionada. Los mercados le temen a la oscuridad de perder el ancla fiscal, y requieren compromiso creíble en este frente. La ausencia de ambas condiciones podría generar un castigo adicional en los activos locales.

Aunque sea Viernes 13, sigue siendo mejor que un lunes. Desde Occieconómicas hemos dicho que la situación fiscal del país no es un juego de niños ([vea nuestro informe Fiscal Story](#)) y que se requieren dos condiciones para generar confianza: 1. Sincerar las cifras y 2. Cumplir con los compromisos. Nadie está pidiendo a la administración que el déficit desaparezca o que la deuda disminuya inmediatamente (Gráfica 3). Lo que se pide son señales claras y voluntad en avanzar hacia la consolidación fiscal. La película del próximo Viernes 13 puede inicialmente lucir como una de terror, pero podría ser también la oportunidad para que el Gobierno ponga las cartas sobre la mesa, plantee cifras creíbles y disipe las tenebrosas dudas que se han generado sobre el futuro fiscal.

Gráfica 1: Déficit fiscal (% del PIB)

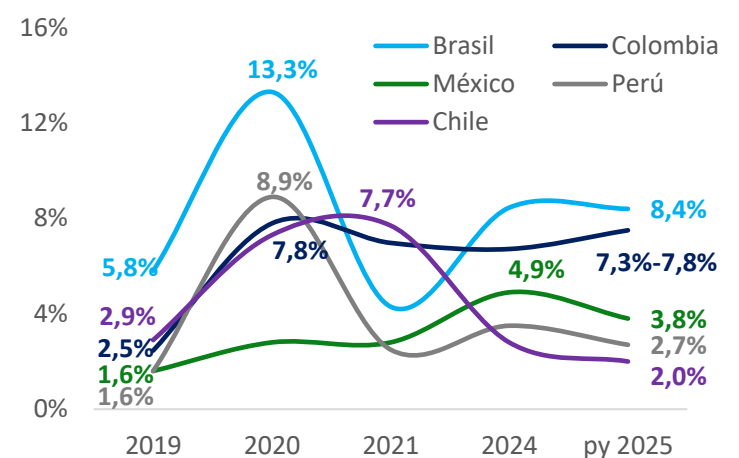
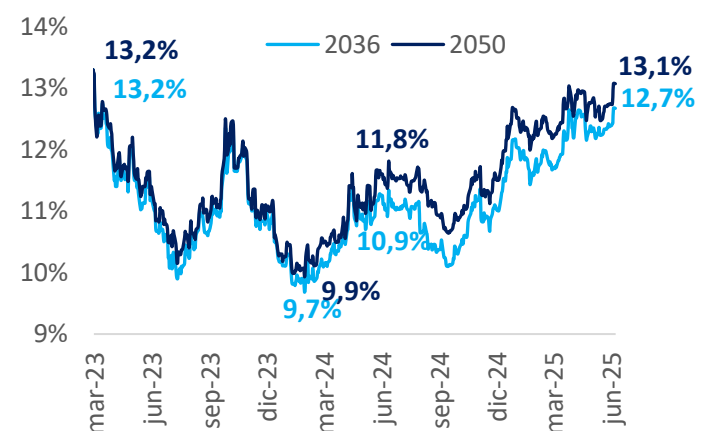
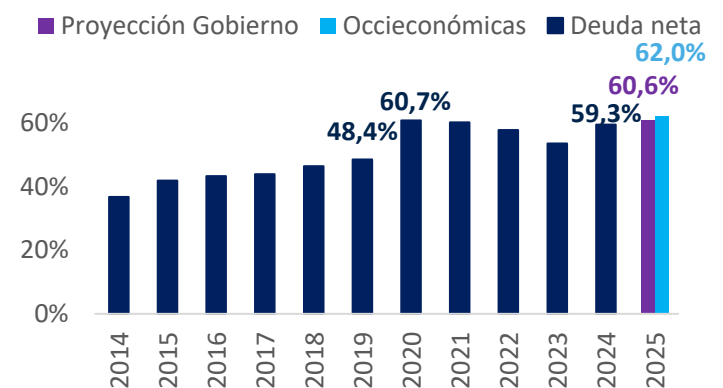


Gráfico 2: Evolución bonos soberanos 2036 y 2050



Gráfica 3: Senda de deuda colombiana (% del PIB)



Fuente: MinHacienda, LSEG, Bloomberg. Occieconómicas.

Juan Pablo Barney
Gerente de Tesorería
jbarney@bancodeoccidente.com.co

David Cubides
Economista Jefe
dcubides@bancodeoccidente.com.co

Luis Fernando Insignares
Director Nacional Mesa de Clientes
linsignares@bancodeoccidente.com.co

Camilo Arboleda
Especialista investigaciones económicas
barboleda@bancodeoccidente.com.co

Diego Robayo
Analista senior Investigaciones Económicas
drobayo@bancodeoccidente.com.co