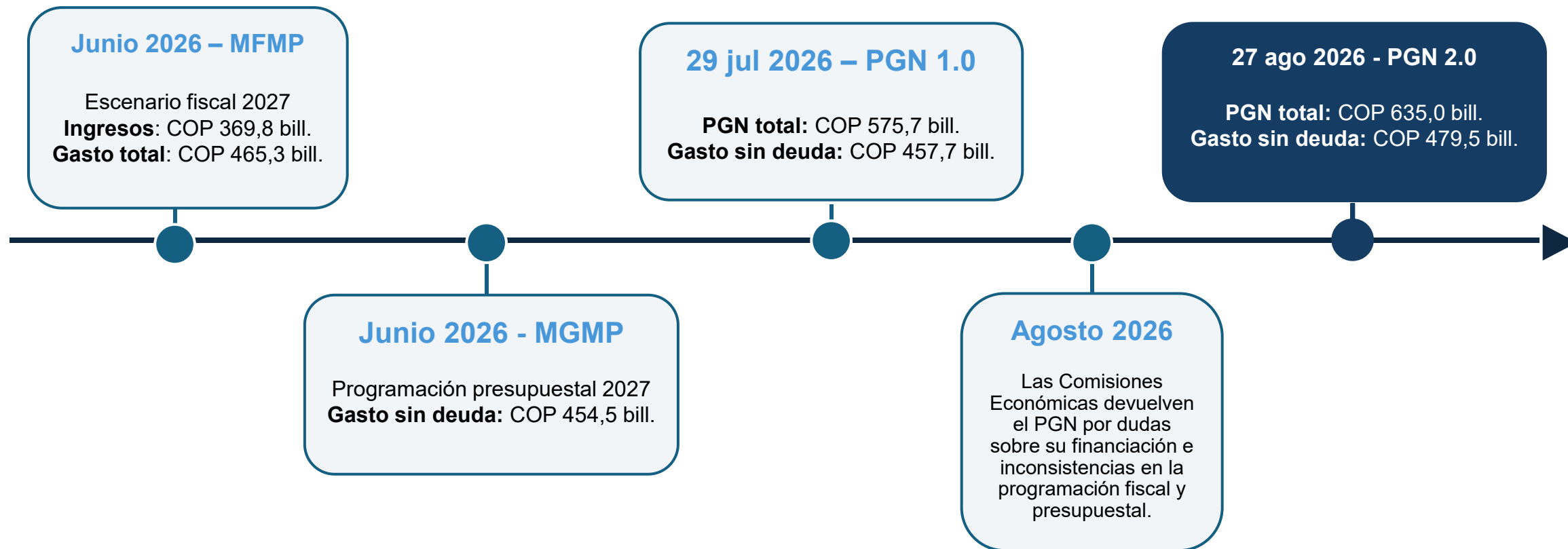




Análisis al proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2027

10 de septiembre de 2026

El nuevo Gobierno reformuló el PGN 2027 tras la devolución del proyecto inicial





Contenido

1. Consideraciones sobre el proyecto inicial del PGN 2027 1.0
2. Análisis del PGN 2027 reformulado 2.0
3. Perspectivas fiscales, inflexibilidades y riesgos del PGN 2027

El PGN 1.0 contemplaba un crecimiento contenido frente a 2026 y se reducía como proporción del PIB

Concepto	2026 COP mm	2027 COP mm	26/27 Incremento nominal	2026 % del PIB	2027 % del PIB	Delta
Ingresos del Presupuesto General de la Nación	550.533	545.486	-0,9	27,3	25,5	-1,8
Ingresos Corrientes de la Nación	322.819	309.789	-4,0	16,0	14,5	-1,5
Recursos de Capital de la Nación	176.243	181.188	2,8	8,7	8,5	-0,2
Contribuciones Parafiscales de la Nación	4.263	4.629	8,6	0,2	0,2	0,0
Fondos Especiales de la Nación	17.483	19.340	10,6	0,9	0,9	0,0
Ingresos de los Establecimientos Públicos	29.726	30.540	2,7	1,5	1,4	0,0
Gasto total del Presupuesto General de la Nación	555.818	575.699	3,6	27,5	27,0	-0,5
Gasto total sin deuda	455.369	457.658	0,5	22,6	21,4	-1,2
Funcionamiento	365.897	367.698	0,5	18,1	17,2	-0,9
Gastos de personal	66.803	67.749	1,4	3,3	3,2	-0,1
Adquisición de bienes y servicios	20.756	17.887	-13,8	1,0	0,8	-0,2
Transferencias	273.662	277.239	1,3	13,6	13,0	-0,6
Gastos de comercialización y producción	2.206	2.303	4,4	0,1	0,1	0,0
Adquisición de activos financieros	760	807	6,2	0,0	0,0	0,0
Disminución de pasivos	378	359	-5,0	0,0	0,0	0,0
Gastos por tributos, multas, sanciones e intereses	1.332	1.354	1,7	0,1	0,1	0,0
Servicio de la deuda	100.450	118.041	17,5	5,0	5,5	0,6
Principal	27.616	27.604	0,0	1,4	1,3	-0,1
Intereses	68.765	87.714	27,6	3,4	4,1	0,7
Comisiones y otros gastos	1.404	295	-79,0	0,1	0,0	-0,1
Fondo de contingencias	2.665	2.429	-8,9	0,1	0,1	0,0
Inversión	89.472	89.960	0,5	4,4	4,2	-0,2

1 El aforo de 2026 es COP 5,3 billones inferior a las apropiaciones desde la liquidación. La brecha se originó porque la caída de COP 16,3 billones de la Ley de Financiamiento fue compensada con COP 11,0 billones de la Emergencia Económica. La Ola Invernal adicionó COP 8,7 billones a ingresos y gastos.

2 El PGN 1.0 dependía de COP 30,2 billones de ingresos contingentes. Proponía apropiaciones por COP 575,7 billones, financiadas con COP 545,5 billones de ingresos incorporados y COP 30,2 billones sujetos a nuevas medidas tributarias.

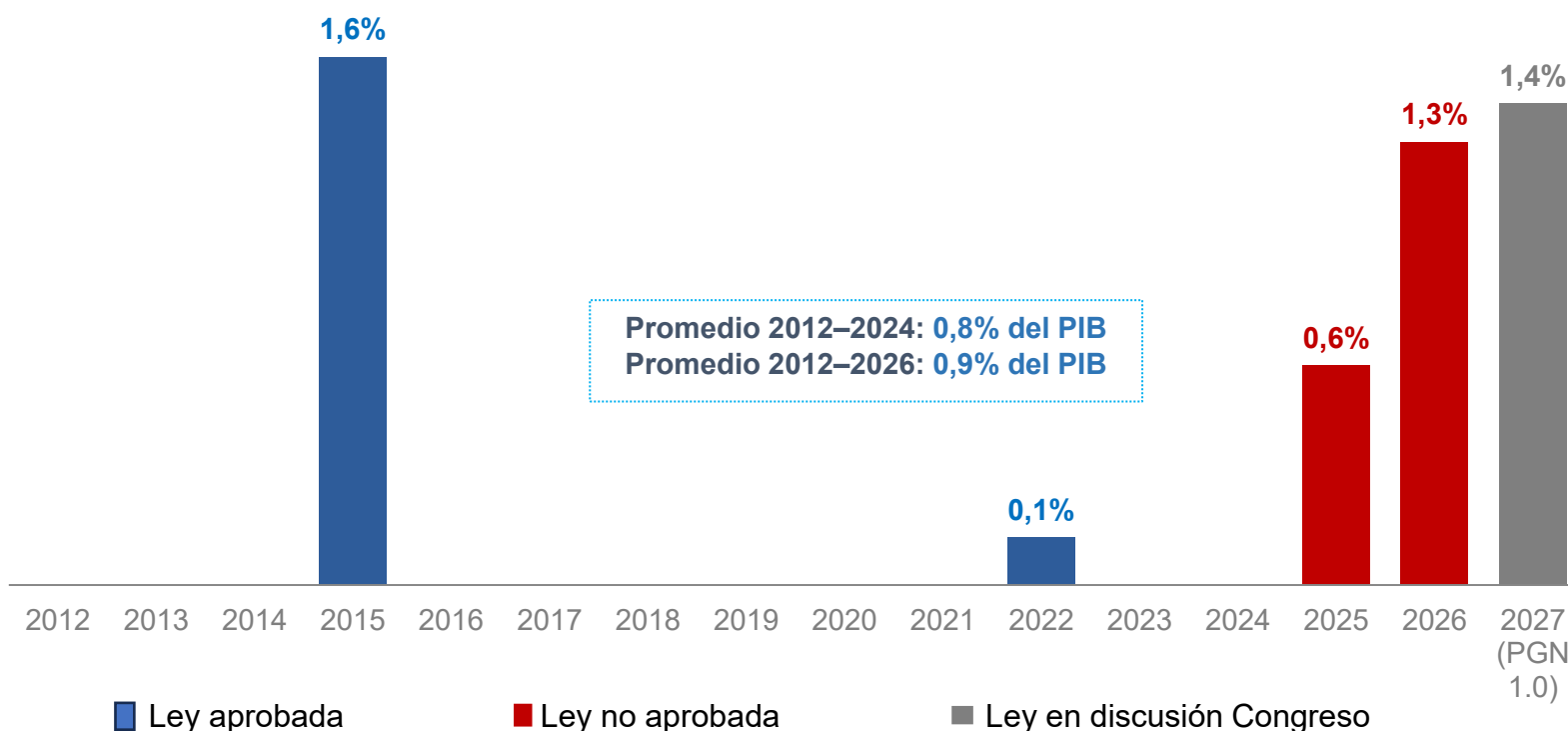
3 Las apropiaciones del PGN 1.0 crecían 3,6% nominal frente a 2026 y se reducían 0,8% en términos reales*, aunque su tamaño como proporción del PIB se reducía de 27,5% a 27,0%.

(*) Con una inflación de 4,4% en 2027.

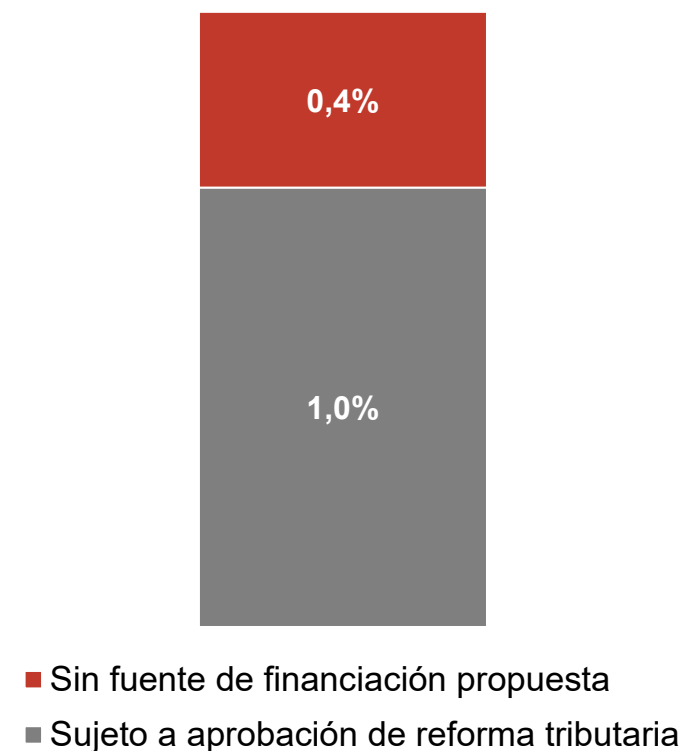
Nota: para 2026, los datos corresponden al aforo y apropiación vigente para ingresos y gastos, respectivamente, a 30 de junio de 2026. En 2027, los ingresos corrientes no incluyen el proyecto de Ley de Financiamiento por COP 30,2 Billones.

Por tercer año consecutivo, se presentó un proyecto de PGN dependiente de ingresos contingentes

**Gasto del PGN sujeto a ley de financiamiento
% del PIB**



**PGN 1.0 de 2027:
composición del desfinanciamiento
% del PIB**

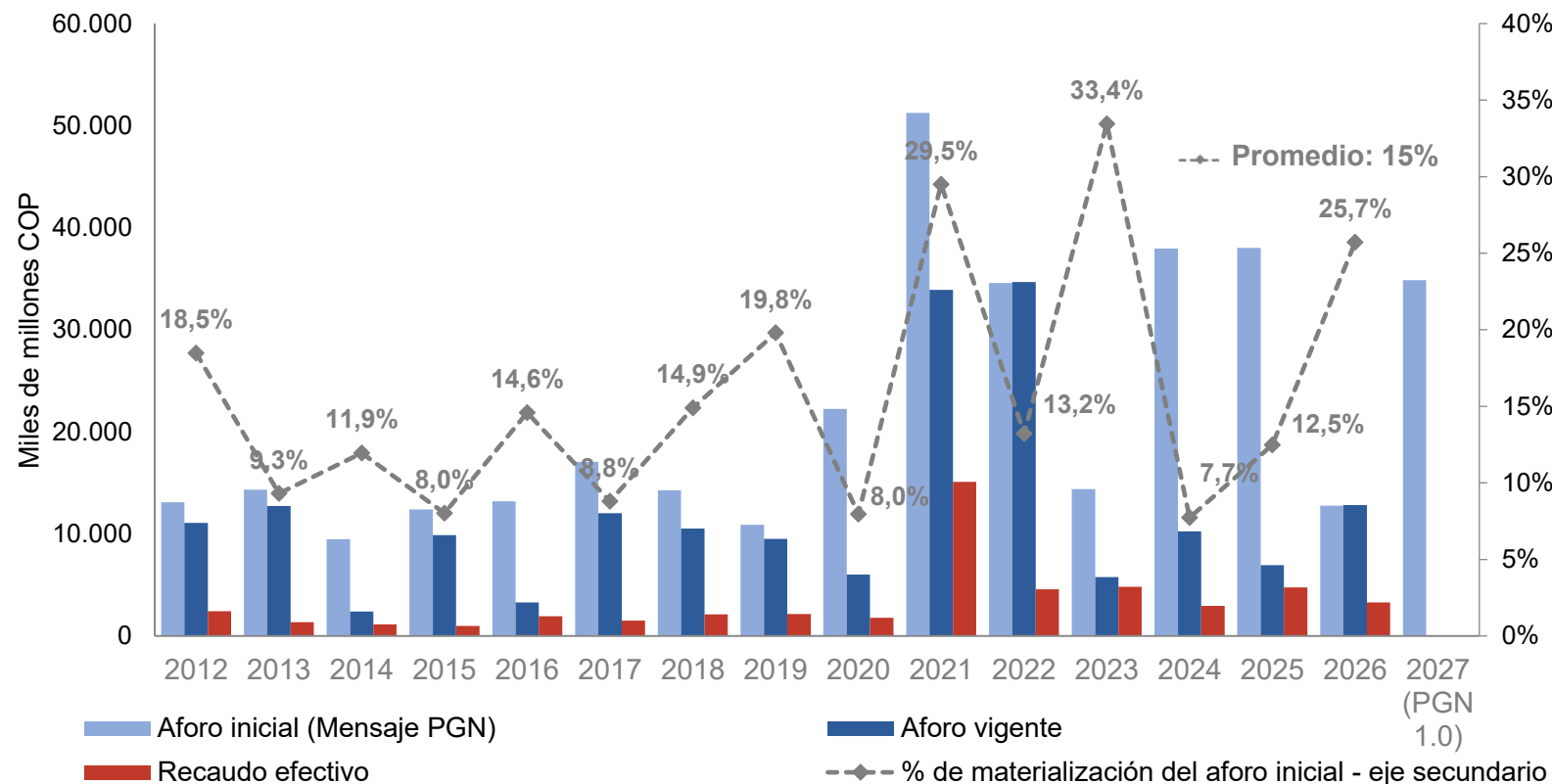


Nota: Para la vigencia 2015, el faltante de recursos estuvo asociado principalmente a la expiración de disposiciones tributarias vigentes, que implicaban cerca de COP 8 billones menos de recaudo, especialmente por la ausencia del impuesto al patrimonio y la reducción del GMF. A este efecto se sumó el deterioro de los ingresos petroleros, en un contexto de menor producción, revaluación y caída del precio.

2015: Ley 1739 del 23-dic-2014 — reforma tributaria: Creó el impuesto a la riqueza, la sobretasa al CREE y frenó el desmonte del GMF; 2022: Ley 2155 del 14-sep-2021 — "Ley de Inversión Social".

Parte de la financiación dependía de recursos de capital no recurrentes, cuya materialización histórica ha sido incierta

Recursos de capital no recurrentes* aforados y recaudados
Vigencias 2012 – 2027



PGN 1.0 2027

Recursos de capital no recurrentes programados **COP 34,9 bn**

Materialización histórica **15%**

Consistente con la historia** **COP 5,2 bn**

Potencialmente en riesgo **COP 29,7 bn**

87% del riesgo se concentraba en dos rubros:

Recursos del balance · **COP 12,6 bn**

Incluidos en 6 de las vigencias analizadas, con una materialización de **0%**.

Otros recursos de capital · **COP 17,8 bn**

Registran una materialización de apenas **0,6%** en las vigencias analizadas

(*) Los recursos de capital de la Nación no recurrentes incluyen Disposición de activos, rendimientos financieros, transferencias de capital, recuperación de cartera – préstamos, recursos del balance, reintegros y otros recursos no apropiados, y otros recursos de capital y excluyen crédito interno y externo, excedentes financieros y dividendos.

Nota: 2026 con recaudo efectivo a julio.

(**) Sensibilidad basada en el comportamiento histórico de cada rubro; no es una proyección de recaudo.

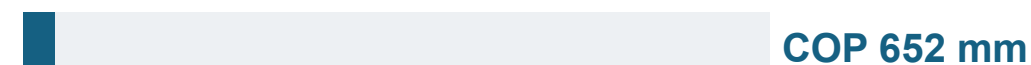
Algunas fuentes de capital del PGN 1.0 no estaban plenamente conciliadas con el MFMP 2026

Fuentes y usos del financiamiento 2027 – MFMP 2026

Miles de millones de pesos

FUENTES	130.367	USOS	130.367
Desembolsos	109.865	Déficit a financiar	95.556
Externos	25.855	Balance primario	11.620
Internos	84.010	Intereses internos	74.196
Operaciones de tesorería	20.000	Intereses externos	9.740
Ajustes por causación	-6.606	Amortizaciones	26.551
Disponibilidad inicial	7.107	Externas	12.766
		Internas	13.784
		Op. tesorería / manejo de deuda	–
		Pago obligaciones con TES	501
		Disponibilidad final	7.759

MFMP 2026 · Fuentes y usos: disponibilidad final - inicial



PGN 2027 · Recursos del balance



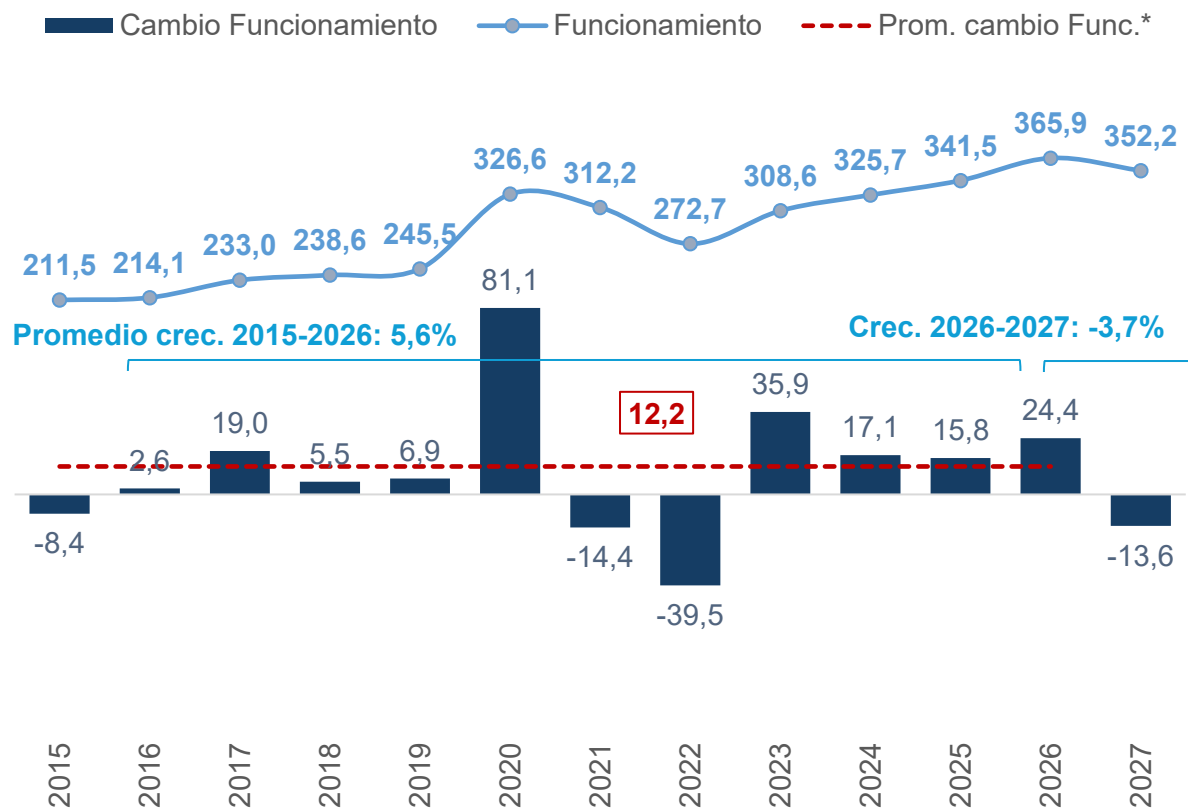
No conciliado

COP 11,9 billones 0,6% del PIB

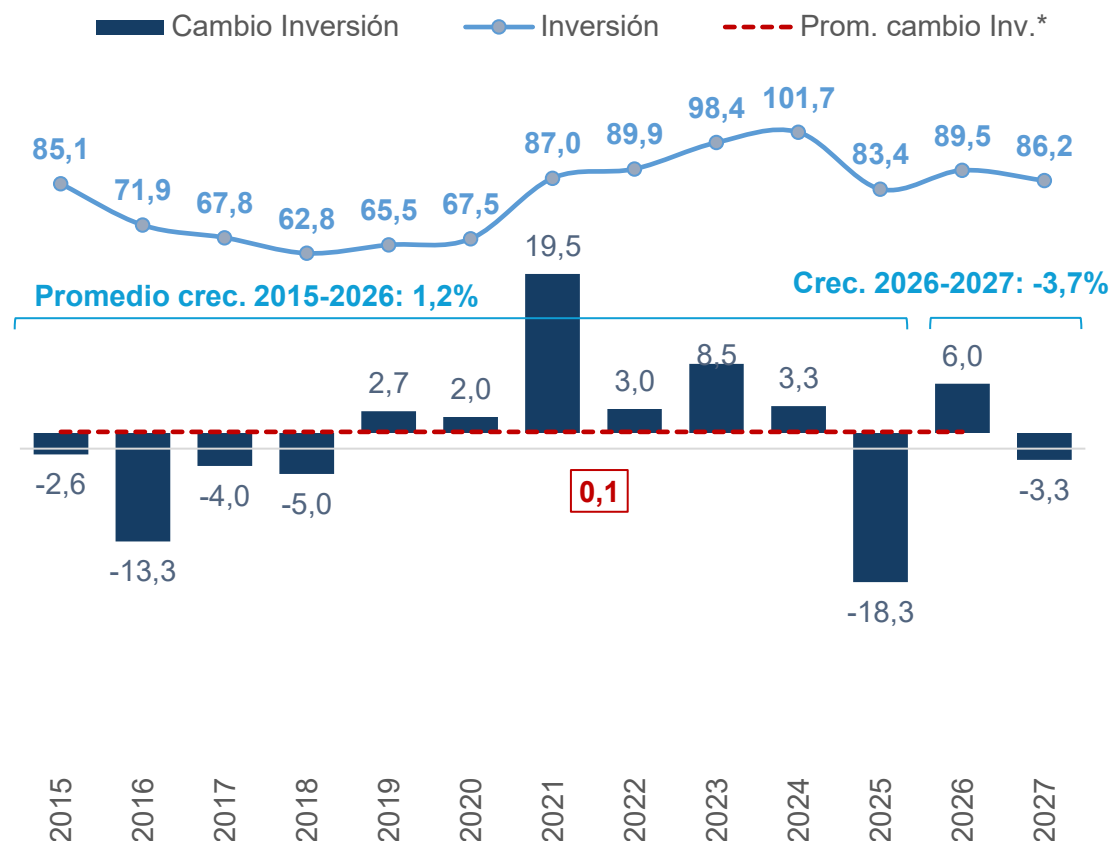
Nota: Los recursos del balance corresponden a saldos no comprometidos de vigencias anteriores incorporados como fuente de financiación; su equivalente en el Fuentes y Usos es la disponibilidad inicial menos la final.

En el PGN 1.0, funcionamiento e inversión se reducían 3,7% en términos reales, en contraste con los incrementos observados en la década anterior

Apropiación vigente PGN - Gasto de funcionamiento COP billones constantes de 2026



Apropiación vigente PGN - Gasto de inversión COP billones constantes de 2026



(*) Promedio 2015-2026.

- **El PGN 1.0 planteaba un crecimiento relativamente contenido frente a 2026, sustentado en una reducción poco plausible de funcionamiento e inversión.** Las apropiaciones crecían 3,6% nominal, pero caían 0,8% real, y el presupuesto se reducía de 27,5% a 27,0% del PIB. La caída real de 3,7% en funcionamiento e inversión generó alertas sobre la subestimación y financiación de obligaciones sociales e inflexibles ([Comunicado 33 del CARF](#)).
- **El proyecto presentaba problemas de financiación.** Dependía de COP 30,2 billones de ingresos aún no aprobados y de COP 34,9 billones de recursos de capital no recurrentes, cuya materialización histórica ha sido baja.
- **El gasto total del PGN 1.0 no era consistente con el MFMP 2026.** El gasto primario del PGN 1.0 superaba en COP 30,8 billones (1,5% del PIB) el planteado en el MFMP 2026.



Contenido

1. Consideraciones sobre el proyecto inicial del PGN 2027 1.0
2. Análisis del PGN 2027 reformulado 2.0
3. Perspectivas fiscales, inflexibilidades y riesgos del PGN 2027

El PGN 2027 aumenta de forma significativa frente a 2026, impulsado principalmente por el servicio de la deuda

Concepto	2026 COP mm	2027 COP mm	26/27 Incremento nominal	2026 % del PIB	2027 % del PIB	Delta
Ingresos del Presupuesto General de la Nación	550.533	634.952	15,3	27,4	29,9	2,5
Ingresos Corrientes de la Nación	322.819	299.070	-7,4	16,0	14,1	-2,0
Recursos de Capital de la Nación	176.243	281.352	59,6	8,8	13,2	4,5
Contribuciones Parafiscales de la Nación	4.263	4.629	8,6	0,2	0,2	0,0
Fondos Especiales de la Nación	17.483	19.356	10,7	0,9	0,9	0,0
Ingresos de los Establecimientos Públicos	29.726	30.545	2,8	1,5	1,4	0,0
Gasto total del Presupuesto General de la Nación	555.818	634.952	14,2	27,6	29,9	2,3
Gasto total sin deuda	455.369	479.520	5,3	22,6	22,6	-0,1
Funcionamiento	365.897	392.560	7,3	18,2	18,5	0,3
Gastos de personal	66.803	72.289	8,2	3,3	3,4	0,1
Adquisición de bienes y servicios	20.756	17.882	-13,8	1,0	0,8	-0,2
Transferencias	273.662	297.565	8,7	13,6	14,0	0,4
Gastos de comercialización y producción	2.206	2.302	4,4	0,1	0,1	0,0
Adquisición de activos financieros	760	807	6,2	0,0	0,0	0,0
Disminución de pasivos	378	360	-4,8	0,0	0,0	0,0
Gastos por tributos, multas, sanciones e intereses mora	1.332	1.354	1,7	0,1	0,1	0,0
Servicio de la deuda	100.450	155.432	54,7	5,0	7,3	2,3
Principal	27.616	58.272	111,0	1,4	2,7	1,4
Intereses	68.765	94.421	37,3	3,4	4,4	1,0
Comisiones y otros gastos	1.404	311	-77,8	0,1	0,0	-0,1
Fondo de contingencias	2.665	2.429	-8,9	0,1	0,1	0,0
Inversión	89.472	86.960	-2,8	4,4	4,1	-0,4

1 El PGN 2.0 implica una expansión significativa frente a 2026. Las apropiaciones ascienden a COP 635,0 billones, crecen 14,2% nominal y 9,4% real, y aumentan de 27,6% a 29,9% del PIB.

2 El aumento del tamaño del presupuesto se concentra en el servicio de la deuda. Este crece 54,7% nominal y 2,3% del PIB, mientras el gasto sin deuda aumenta 5,3% nominal y se mantiene prácticamente estable en 22,6% del PIB.

3 El PGN 2.0 elimina los ingresos contingentes, pero desplaza la financiación hacia recursos de capital. Los ingresos corrientes de la Nación caen 7,4% nominal, mientras los recursos de capital aumentan 59,6%, principalmente por un mayor recurso al endeudamiento interno y externo.

Nota: para 2026, los datos corresponden al aforo y apropiación vigente para ingresos y gastos, respectivamente, a 30 de junio de 2026.

El aumento del PGN 2027 se concentra en el servicio de la deuda, mientras el gasto sin deuda se recompone hacia funcionamiento

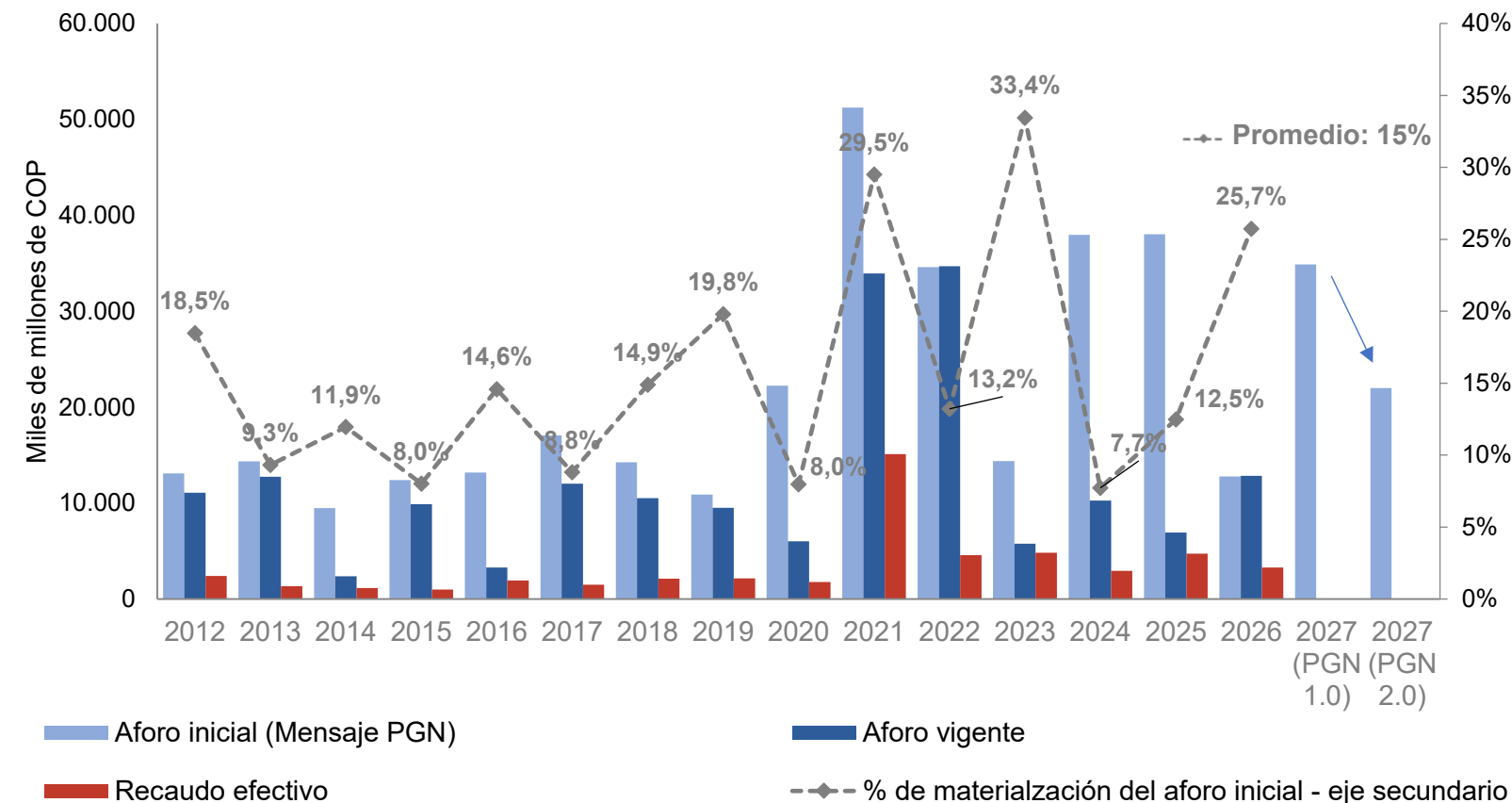
Rubro	% del PIB				
	2025	2026	2027	Delta 2027	Delta Prom. 20-26
Funcionamiento	17,3	18,2	18,5	0,3	0,41
Gastos de personal	3,1	3,3	3,4	0,1	0,02
Adquisición de bienes y servicios	1,1	1,0	0,8	-0,2	0,03
Transferencias	12,8	13,6	14,0	0,4	0,36
Salud*	2,1	2,5	2,3	-0,2	0,04
Pensiones*	4,2	4,3	4,5	0,2	0,19
IESP*	0,5	0,6	0,5	-0,1	0,03
SGP*	4,4	4,4	4,5	0,1	0,09
Gastos de comercialización y producción	0,1	0,1	0,1	0,0	0,00
Adquisición de activos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00
Disminución de pasivos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00
Gastos por tributos	0,1	0,1	0,1	0,0	0,00
Servicio de la deuda	6,1	5,0	7,3	2,3	0,20
Principal	2,4	1,4	2,7	1,4	0,00
Intereses	3,5	3,4	4,4	1,0	0,19
Comisiones y otros gastos	0,0	0,1	0,0	-0,1	0,00
Fondo de contingencias	0,1	0,1	0,1	0,0	0,01
Inversión	4,2	4,4	4,1	-0,4	0,05
TOTAL	27,6	27,6	29,9	2,3	0,66
TOTAL SIN DEUDA	21,5	22,6	22,6	-0,1	0,46

- 1 En 2027, el **gasto de funcionamiento** aumenta 0,3% del PIB en 2027, menos que el incremento promedio observado entre 2020 y 2026. El aumento se concentra en **gastos de personal** y **transferencias**.
- 2 El aumento de los **intereses** es alrededor de 5 veces el incremento promedio observado entre 2020 y 2025.
- 3 La **inversión** cae 0,4% del PIB en 2027, en contraste con un aumento promedio cercano a 0,05% del PIB entre 2020 y 2025.
- 4 El **gasto total** aumenta 2,3% del PIB, pero el **gasto sin deuda** prácticamente no cambia. Esto muestra que el incremento del tamaño del PGN está explicado esencialmente por el servicio de la deuda.

(*) Los valores fueron tomados de los mensajes presidenciales del PGN de cada año, por lo que no corresponden al valor vigente al cierre de la vigencia.

El PGN 2.0 depende de menos recursos de capital no recurrentes y no contempla recursos del balance

Recursos de capital no recurrentes* aforados y recaudados
Vigencias 2012 – 2027



En términos reales, 2027 se ubica por debajo del promedio 2012 – 2026

Promedio 2012 – 2026

COP 31.549 MM

2027 (aforo inicial)

COP 22.003 MM **-COP 9.546 MM**

Los recursos del balance programados son cero

Aunque se programan menos recursos de capital no recurrentes, al aplicar la materialización histórica del 15% al aforo, **solo se materializarían COP 3,3 billones** de los COP 22 billones previstos, por lo que persiste un **riesgo de ingresos por COP 18,7 billones.**

(*) Los recursos de capital de la Nación no recurrentes incluyen Disposición de activos, rendimientos financieros, transferencias de capital, recuperación de cartera – préstamos, recursos del balance, reintegros y otros recursos no apropiados, y otros recursos de capital y excluyen crédito interno y externo, excedentes financieros y dividendos.

Nota: 2026 con recaudo efectivo a julio.

El crecimiento del PGN 2027 depende de la base presupuestal utilizada para 2026

- La base de 2026 cambia sustancialmente la lectura del crecimiento del PGN 2027: frente a la apropiación vigente sin recursos extraordinarios, **el aumento real sería 14,6%, frente a 9,4% usando la apropiación que incorpora Ley de Financiamiento y Ola Invernal.**

Comparación del crecimiento del PGN 2027 según distintas bases presupuestales de 2026

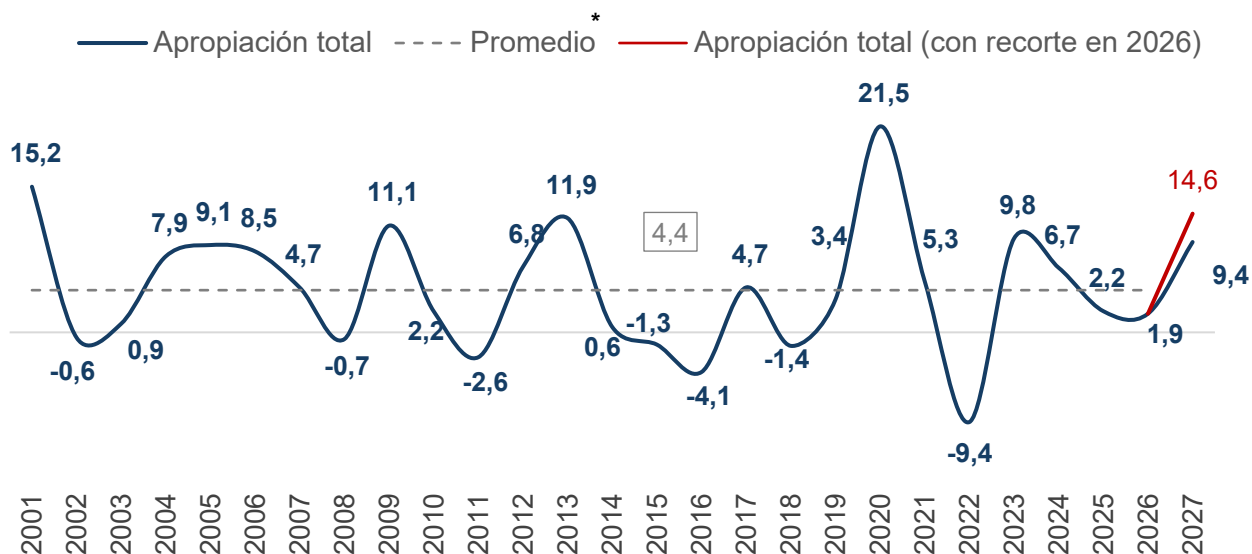
#	Concepto	2026	2027	Var. nominal	Var. real
1	Base ordinaria, sin recursos extraordinarios	530,8		19,6%	14,6%
2a	Recaudo efectivo Emergencia Económica	1,6			
1+2a	Base con recaudo efectivo Emergencia Económica	532,4		19,3%	14,3%
2b	Recursos Emergencia Económica	11,0			
1+2b	Base con Emergencia Económica	541,9	635,0	17,2%	12,2%
3	Recursos Ola Invernal	8,7			
1+3	Base con Ola Invernal	539,5		17,7%	12,7%
4	Ley de Financiamiento no aprobada	16,3			
1+4	Base con Ley de Financiamiento	547,1		16,1%	11,2%
1+2b+3	Aforo vigente	550,5		15,3%	10,4%
1+3+4	Apropiación vigente	555,8		14,2%	9,4%

Nivel de
comparación
recomendado

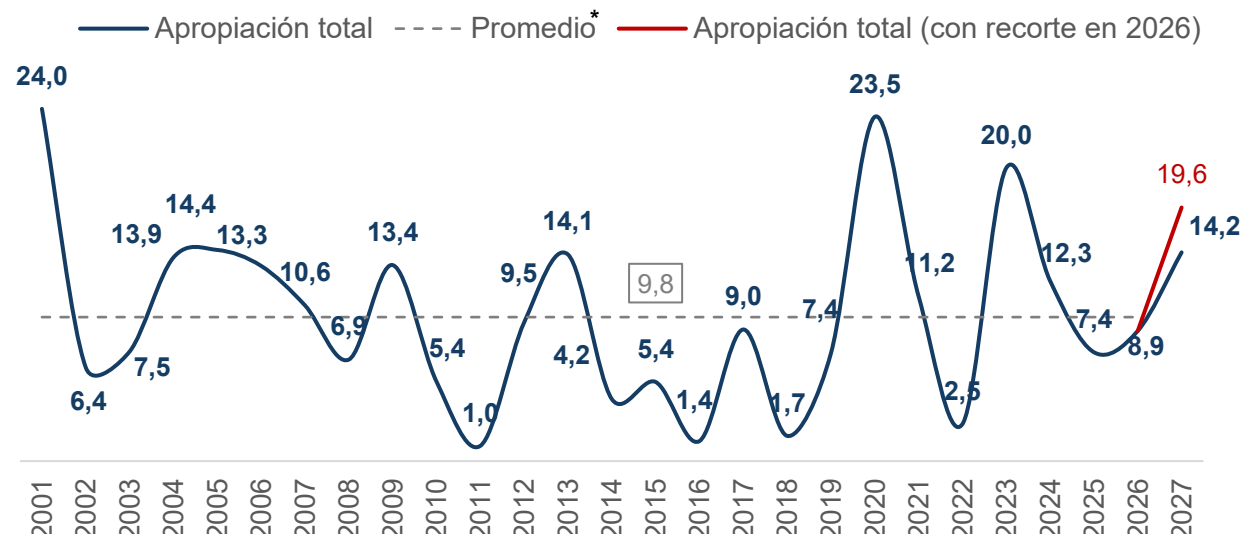
Nivel actual sobre
el cual comparan
el proyecto de
PGN 2027
radicado

Al excluir los recursos extraordinarios de 2026, el crecimiento del PGN 2027 se ubicaría por encima de su promedio histórico

Crecimiento real de las apropiaciones PGN 2001-2027
(Variación anual)



Crecimiento nominal de las apropiaciones del PGN 2001-2027
(Variación anual)



Al excluir los recursos extraordinarios de 2026, el crecimiento del PGN 2027 se ubicaría muy por encima de su promedio histórico: 19,6% nominal frente a 9,8% y 14,6% real frente a 4,4%.

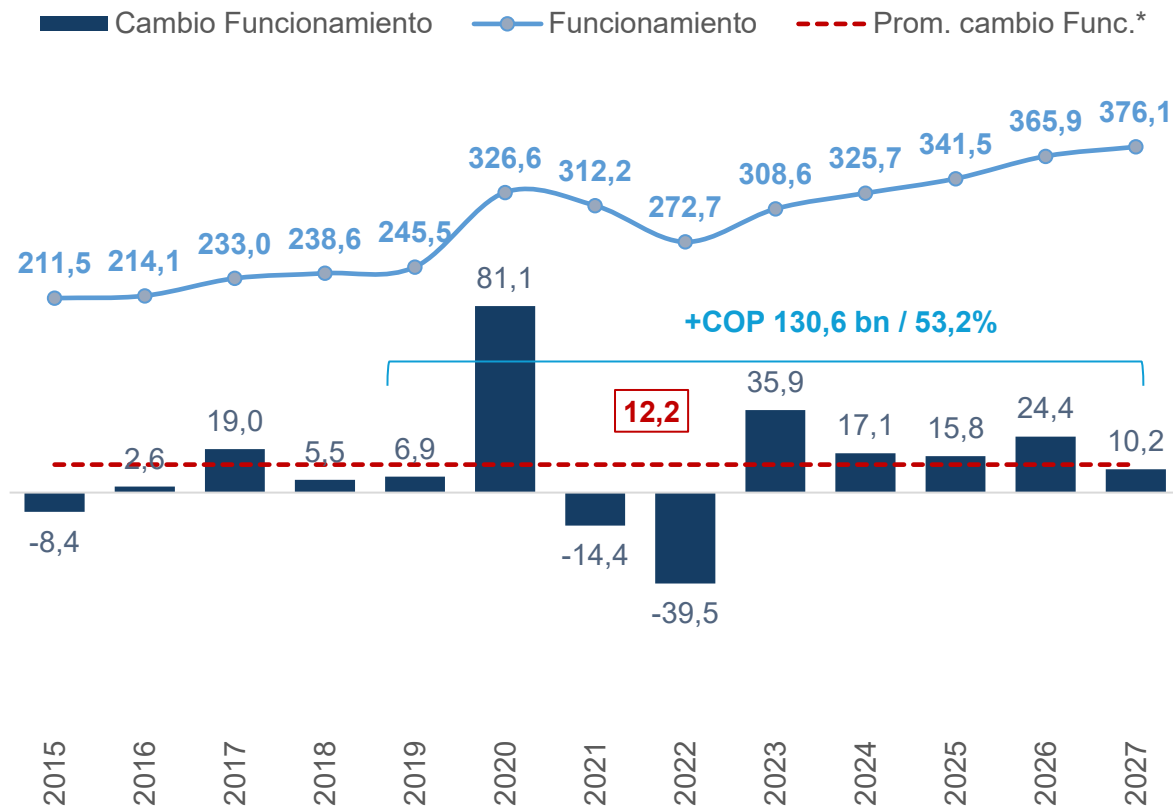
(*) Promedio 2001-2026.

Nota: El valor de las apropiaciones de 2026 corresponde a las apropiaciones vigentes a julio.

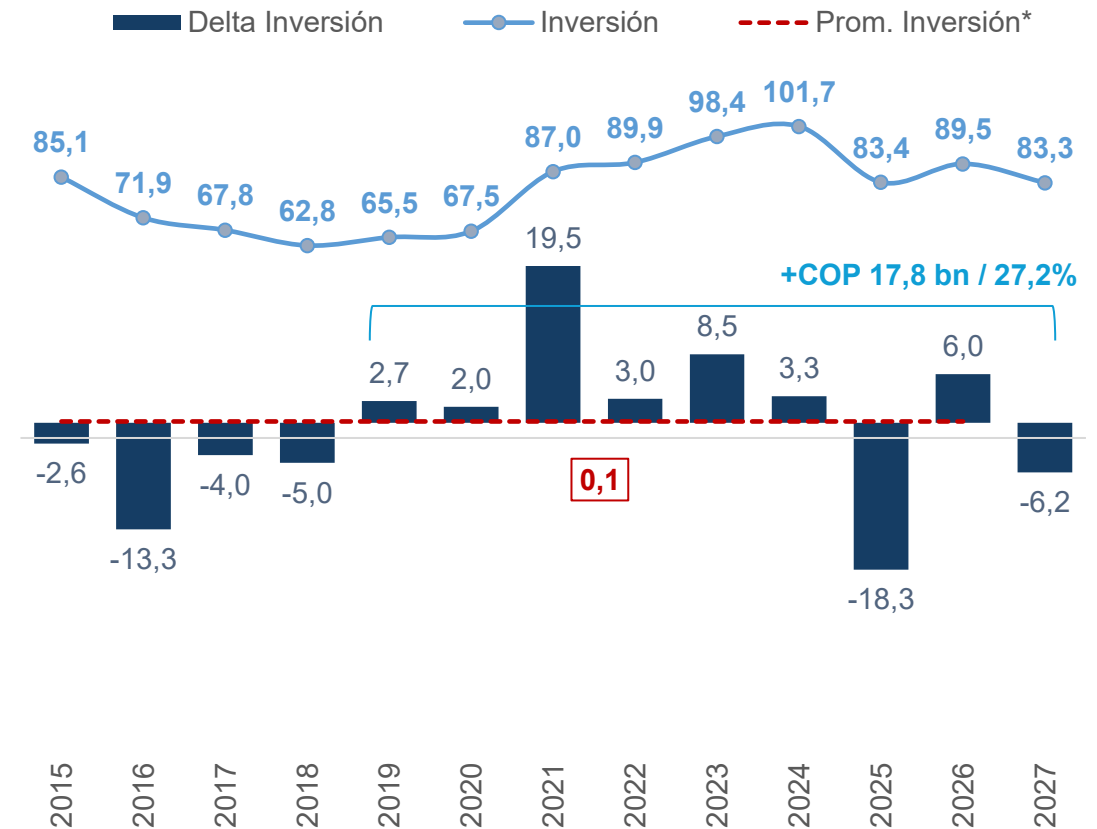
Fuente: PTE, MHCP. Cálculos DT-CARF.

Desde 2019, el crecimiento de las apropiaciones ha estado impulsado principalmente por funcionamiento, mientras en 2027 este se modera y la inversión cae en términos reales

Apropiación vigente PGN - Gasto de funcionamiento COP billones constantes de 2026



Apropiación vigente PGN - Gasto de inversión COP billones constantes de 2026



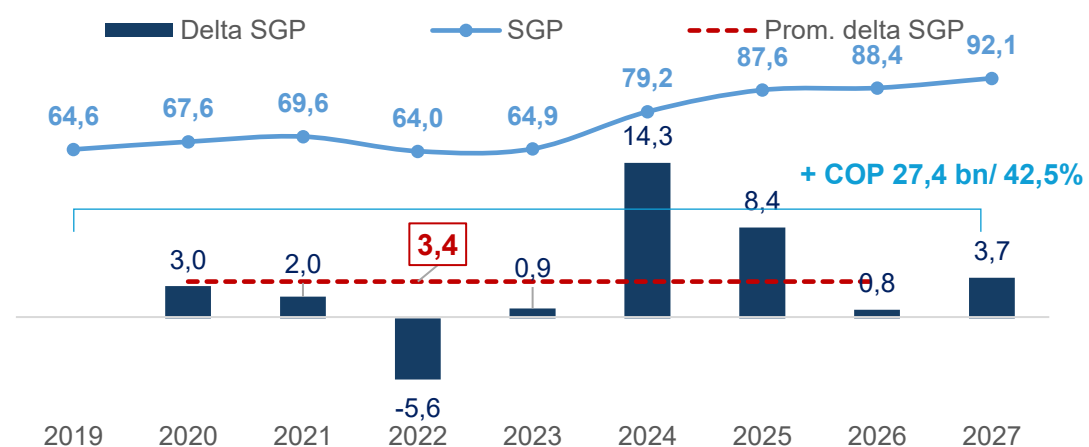
(*) Promedio 2015-2026.

Desde 2019, el aumento del funcionamiento se ha concentrado en transferencias, especialmente pensiones. En 2027 su crecimiento se modera

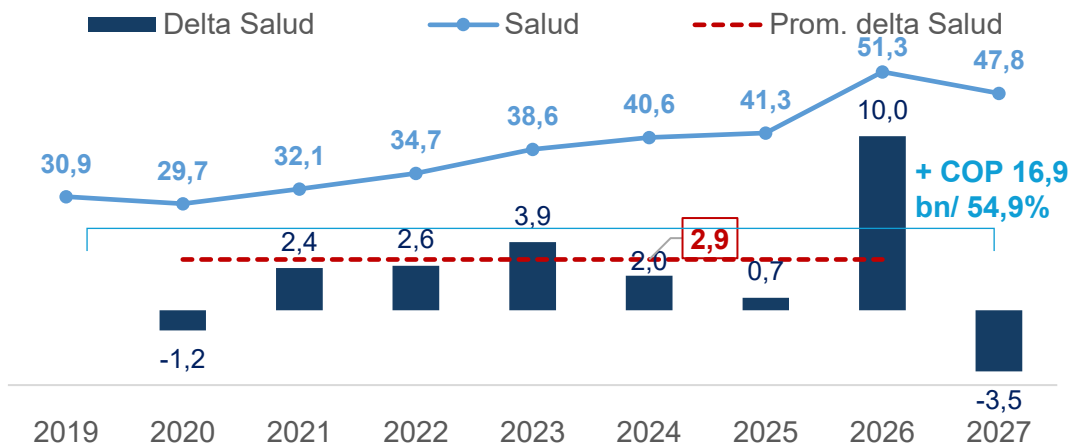
Apropiación vigente PGN - Gasto de transferencias



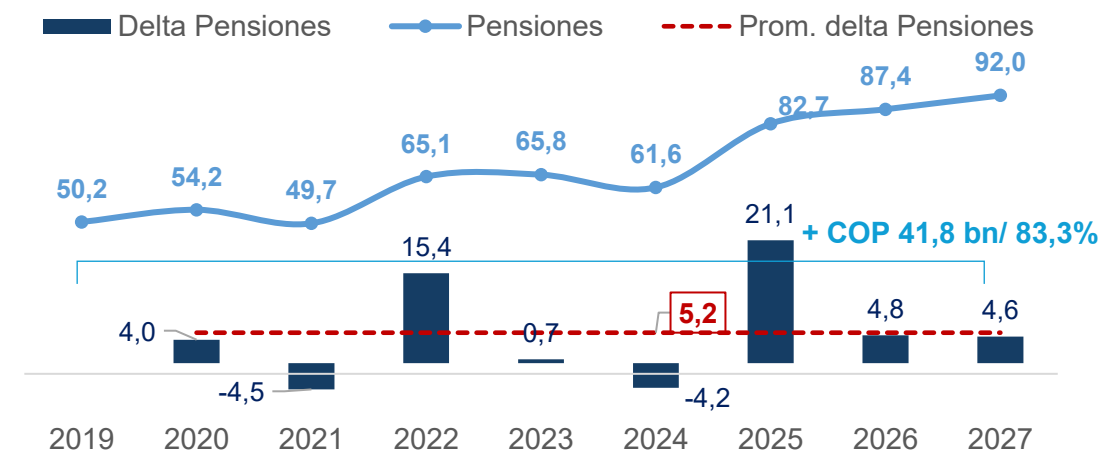
Apropiación vigente PGN - Gasto de SGP



Apropiación vigente PGN - Gasto de salud



Apropiación vigente PGN - Gasto de pensiones

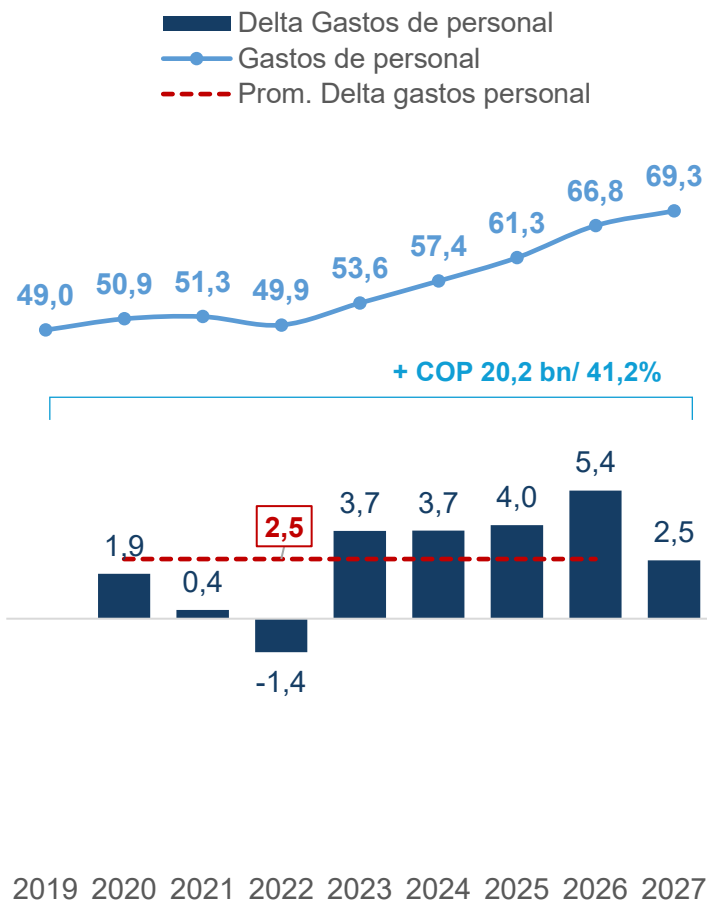


(*) Promedio 2015-2026.

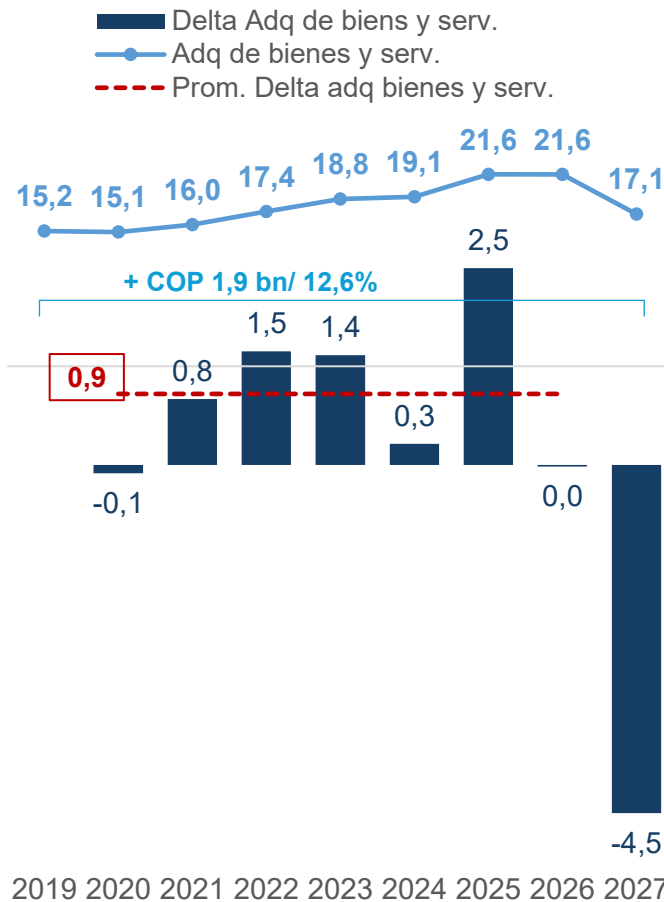
Nota: Los valores de apropiaciones vigentes de salud, pensiones y SGP del 2020 al 2024 fueron tomados del Anexo del Mensaje Presidencial del PGN de cada año, por lo que no corresponden al valor vigente al cierre de la vigencia.

Fuera de transferencias, el aumento del funcionamiento desde 2019 se ha concentrado en gastos de personal. En 2027 cae la adquisición de bienes y servicios

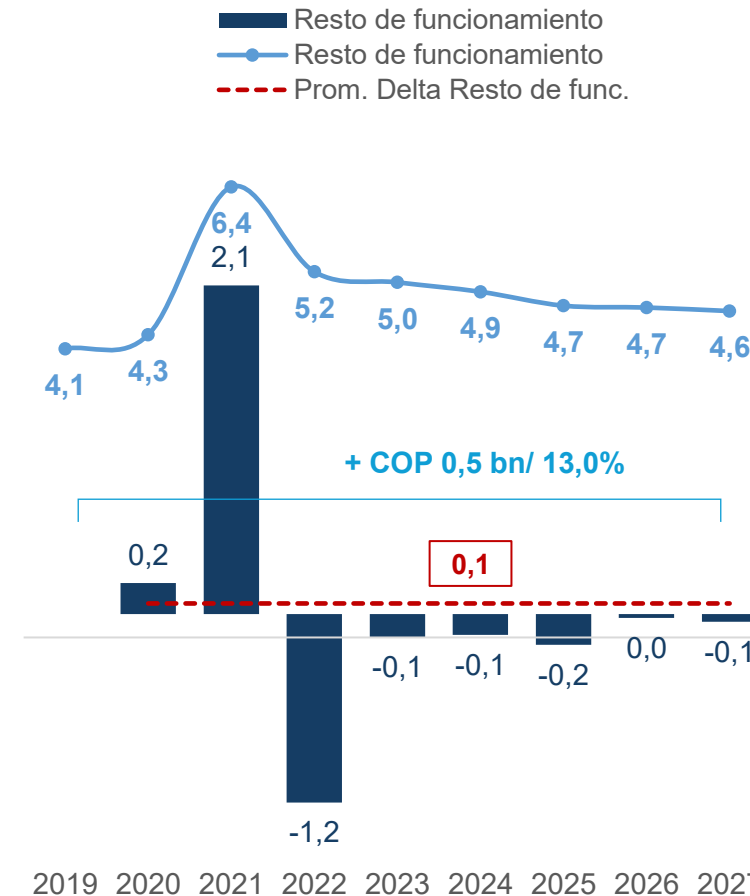
Apropiación vigente PGN
- Gastos de personal



Apropiación vigente PGN -
Gasto de adquisición de bienes y servicios



Apropiación vigente PGN - Gasto de
resto de funcionamiento



COP Billones Constantes de 2026

(*) Promedio 2015-2026.

Fuente: PTE, MHCP. Cálculos DT-CARF.

- **El PGN 2027 aumenta de forma significativa, aunque la magnitud del crecimiento depende de la base utilizada para 2026.** Frente a la apropiación vigente crece 14,2% nominal y 9,4% real, mientras que al excluir los recursos extraordinarios de 2026 el crecimiento alcanza 19,6% nominal y 14,6% real, muy por encima de sus promedios históricos.
- **La reformulación sincera las fuentes de financiación frente al PGN 1.0.** Elimina los ingresos contingentes y los recursos del balance, y reduce el uso de recursos de capital no recurrentes. Sin embargo, persisten dos riesgos: por un lado, los recursos de capital no recurrentes podrían presentar un faltante de hasta COP 18,7 billones; por otro, se desplaza la financiación hacia recursos de capital y mayor endeudamiento
- **El crecimiento acumulado de las apropiaciones se ha concentrado principalmente en funcionamiento.** Desde 2019, funcionamiento aumenta 53,0% real, frente a 27,2% en inversión. Dentro de funcionamiento, el mayor incremento corresponde a transferencias, especialmente pensiones, y fuera de ellas a gastos de personal.
- **La programación de 2027 refleja un esfuerzo por contener esas presiones históricas en el gasto sin deuda.** El funcionamiento aumenta por debajo de su incremento promedio, la adquisición de bienes y servicios cae y la inversión se reduce en términos reales. El mayor crecimiento del PGN se concentra así en el servicio de la deuda, mientras el gasto sin deuda no aumenta como proporción del PIB.
- **En 2027 se profundiza la recomposición del gasto hacia deuda y funcionamiento.** El servicio de la deuda aumenta 2,3% del PIB y explica prácticamente todo el incremento del tamaño del PGN. El gasto sin deuda se mantiene alrededor de 22,6% del PIB, con un aumento de 0,3% del PIB en funcionamiento y una reducción de 0,4% del PIB en inversión.

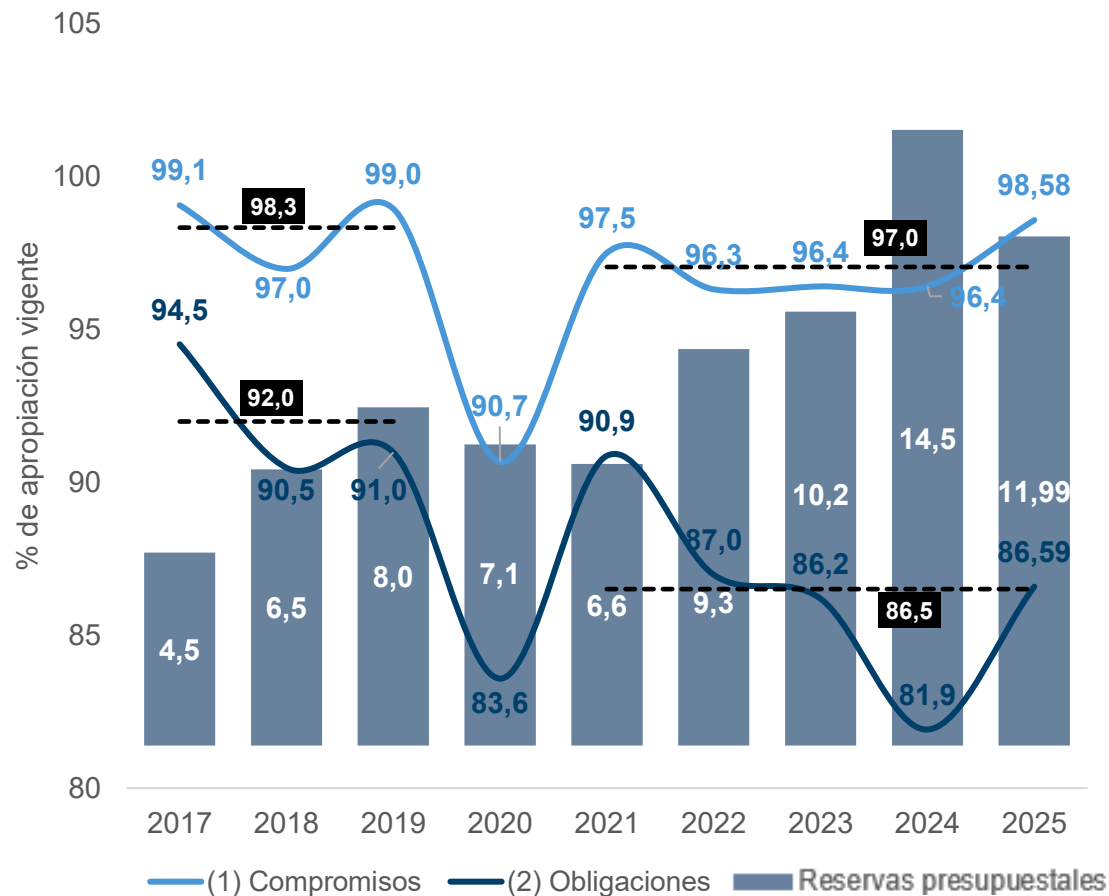


Contenido

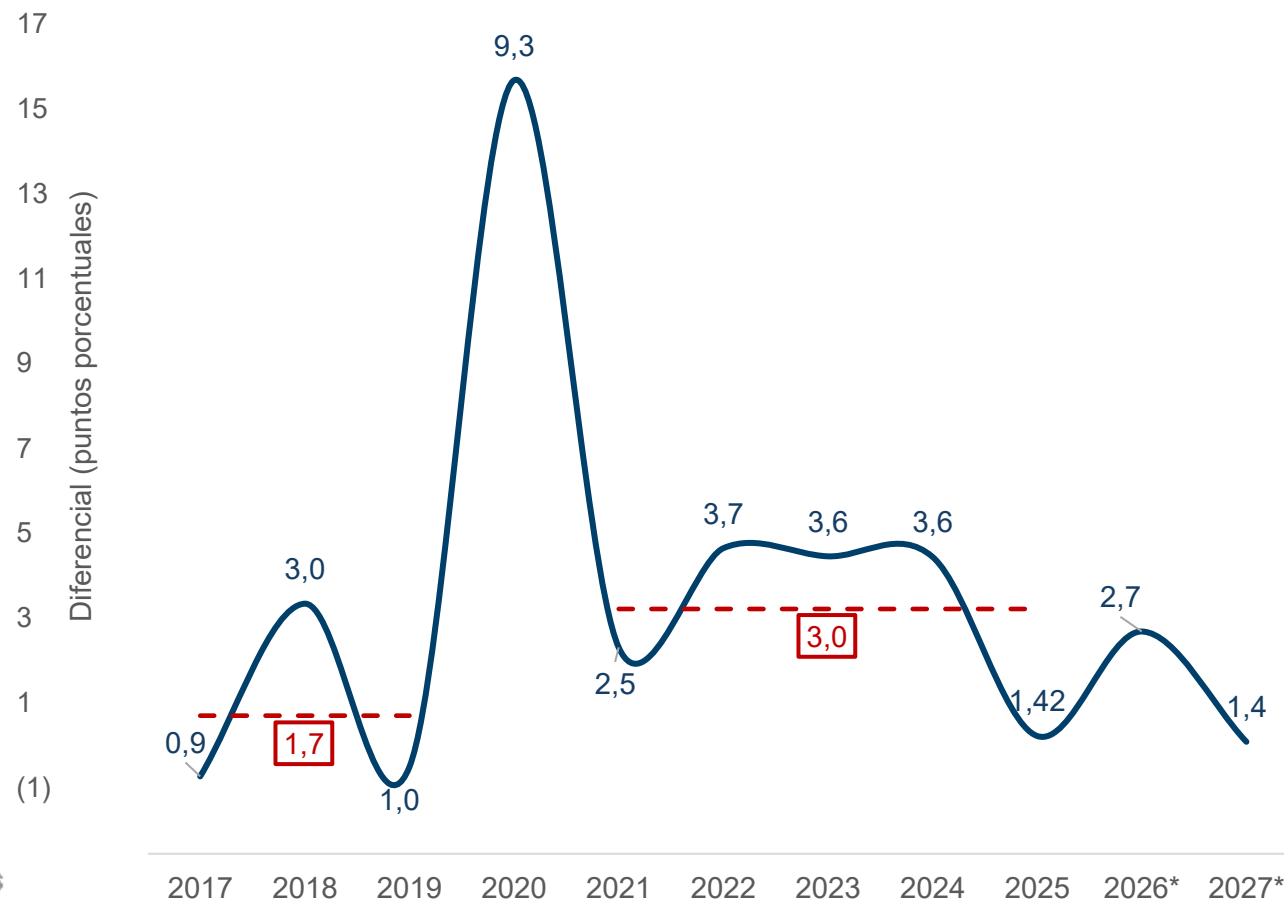
1. Consideraciones sobre el proyecto inicial del PGN 2027 1.0
2. Análisis del PGN 2027 reformulado 2.0
3. Perspectivas fiscales, inflexibilidades y riesgos del PGN 2027

La ejecución de compromisos se mantiene cerca de sus niveles históricos, pero la de obligaciones se ha deteriorado y las pérdidas de apropiación han aumentado su variación

Ejecución de compromisos y obligaciones (Recursos Nación sin deuda)



Pérdidas de apropiación (Recurso Nación sin deuda)
% de apropiación vigente

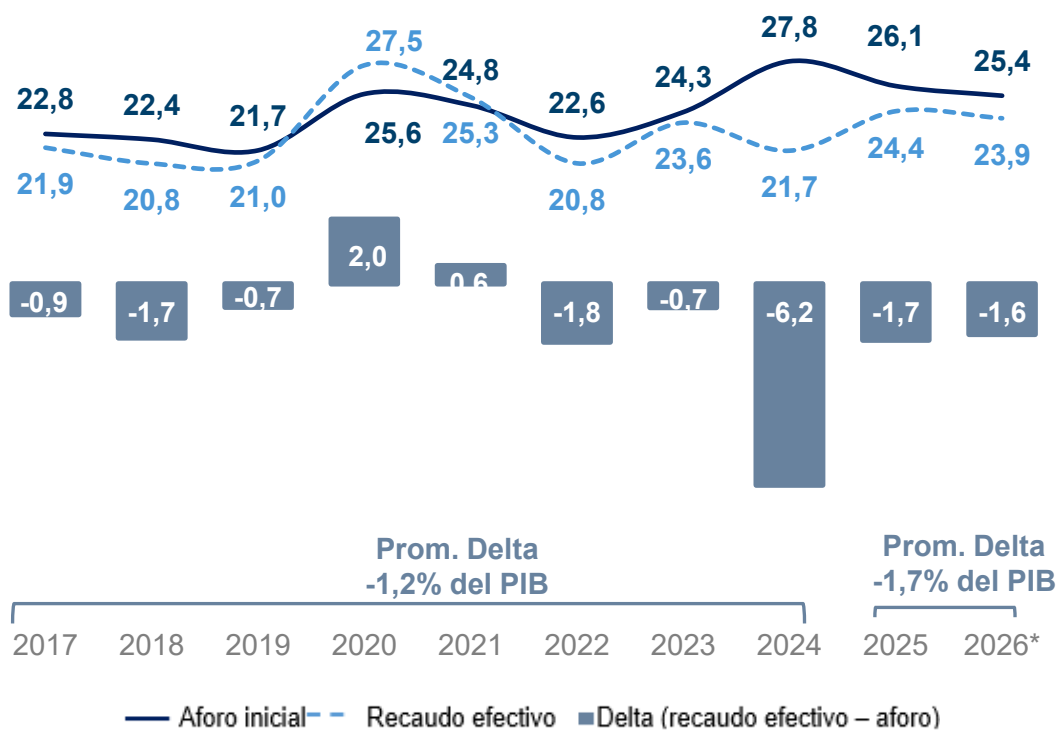


Nota: Los valores de pérdidas de apropiación de 2026 y 2027 fueron tomados del Anexo del Mensaje Presidencial del PGN de cada año.

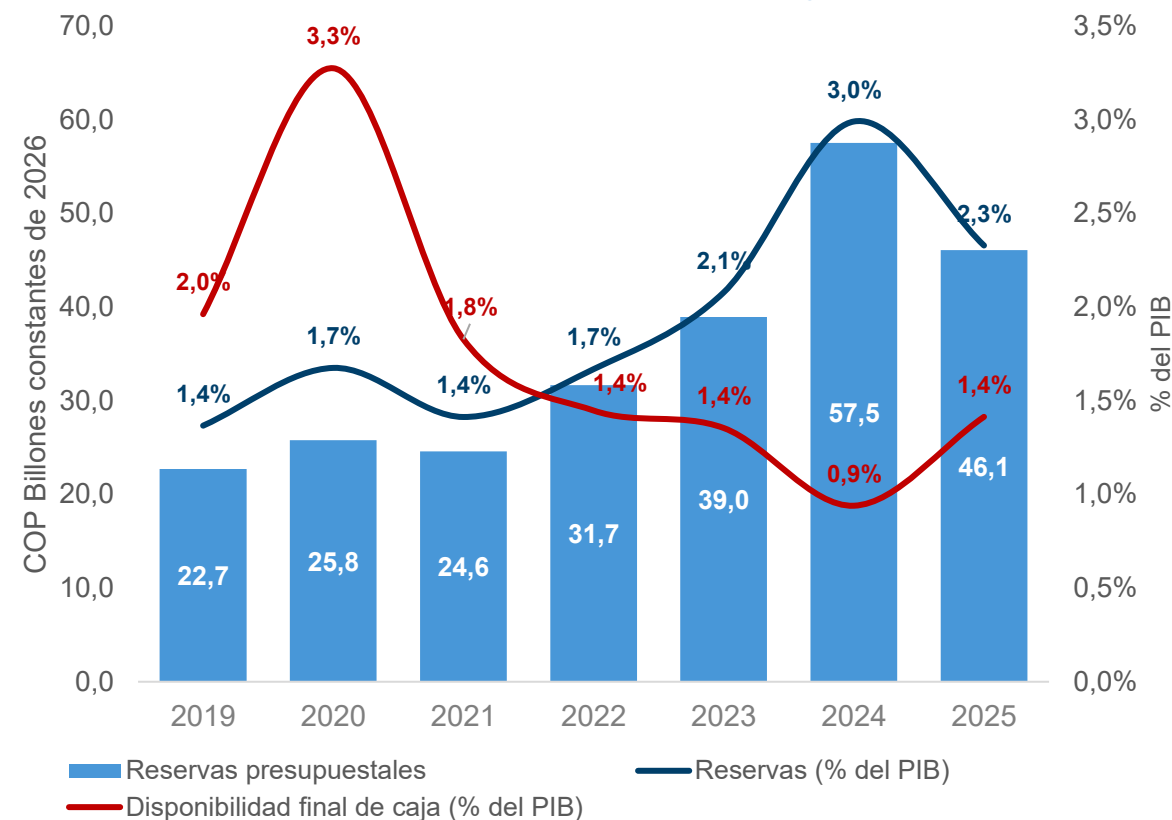
Fuente: PTE, MHCP. Cálculos DT-CARF.

La sobreestimación persistente de ingresos ha coincidido con reservas elevadas y una menor disponibilidad final de caja

Ingresos Nación (aforos vs recaudo efectivo)
% del PIB



Reservas presupuestales Nación CSF sin deuda y disponibilidad final de caja



La sobreestimación creciente de ingresos, aunada al aumento en la reserva crea presiones fiscales persistentes (aumenta brecha entre ingresos y gastos)

*El recaudo efectivo 2026 incorpora los ingresos tributarios esperados en el PF Agosto 2026 e incorpora el recaudo por emergencia económica.

Nota: Para 2026, la Ley 2559 de 2025 aprobó ingresos del Presupuesto Nacional por COP 501,1 billones. Posteriormente, el Decreto 1477 de 2025 los liquidó en COP 512,1 billones, al incorporar COP 11,0 billones adicionales en el marco de la emergencia económica mediante el Decreto 1474 de 2025.

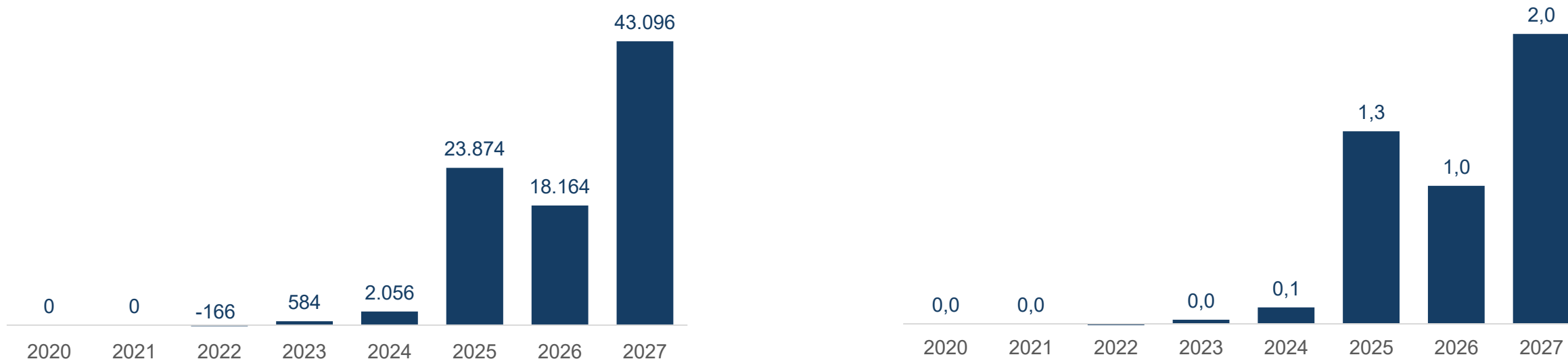
Las fallas reiteradas de planeación fiscal comprometen la previsibilidad y erosionan la credibilidad de la política fiscal

- **La consistencia entre los distintos instrumentos fiscales es fundamental para la credibilidad de la política fiscal.** Desviaciones recurrentes entre lo anunciado en el MFMP, el Plan Financiero y el PGN reducen la previsibilidad sobre la trayectoria de ingresos, gasto y balance fiscal.
- En los ejercicios fiscales de 2024 a 2027 se han presentado **desvíos sustanciales sin que se hayan materializado perturbaciones macroeconómicas o eventos sobrevenientes ajenos al control del Gobierno.**
- Para 2027, **el desvío del gasto primario frente al MFMP aumentó de COP 30,8 a COP 43,1 billones.** La reformulación hace consistente el PGN con el nuevo Plan Financiero, pero sobre un nivel de gasto primario más alto que el previsto originalmente.

Desviaciones de gasto primario entre MFMP y PGN para GNC

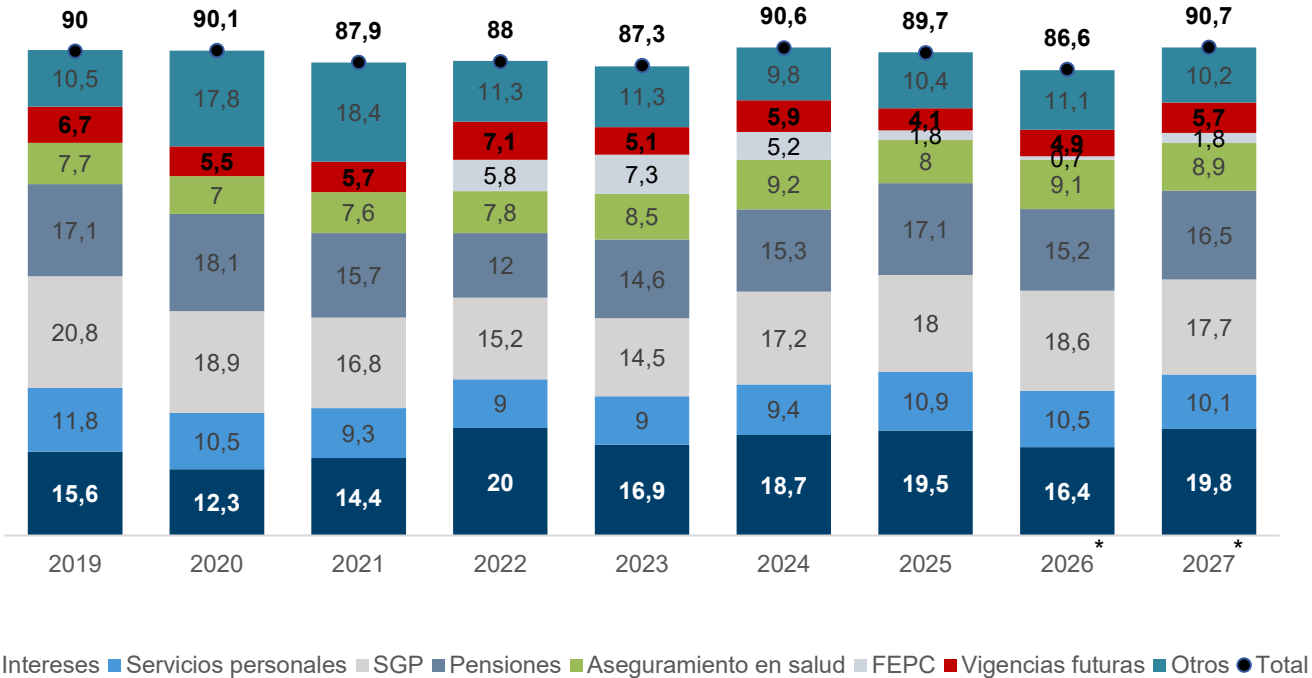
COP miles de millones corrientes

% del PIB

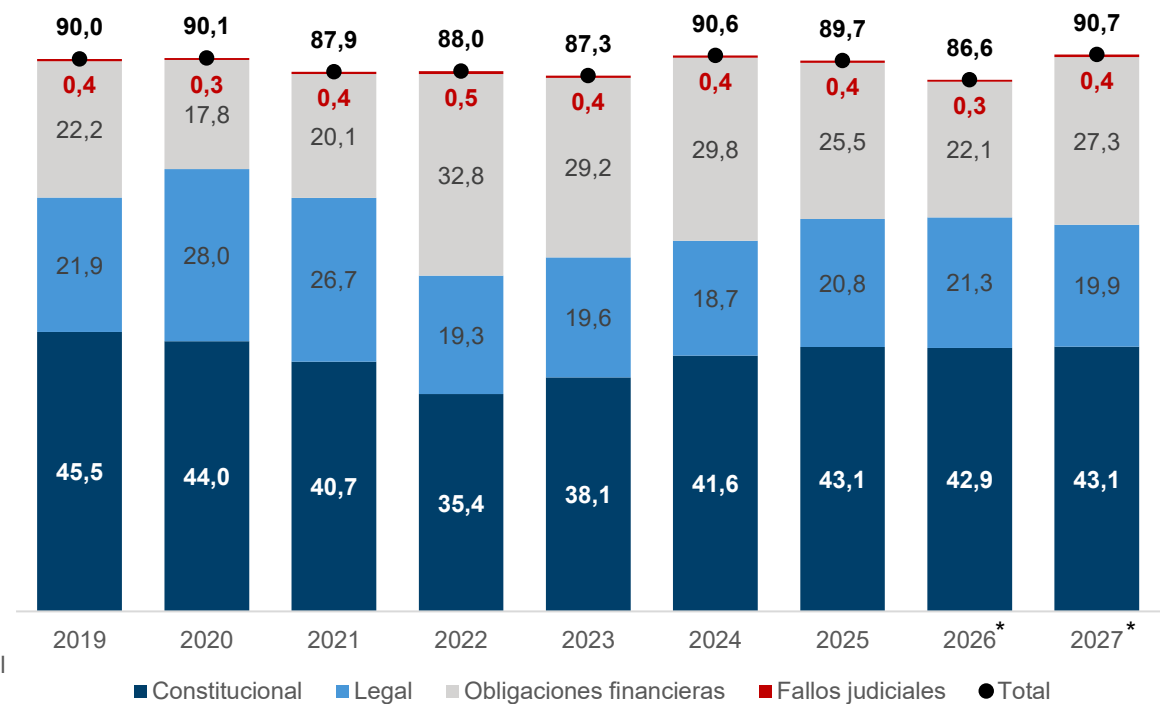


En 2027, el 90,7% del gasto total sería inflexible. Cerca del 70% de esa inflexibilidad proviene de mandatos constitucionales o legales

Inflexibilidad del gasto de GNC 2019-2027: componentes de gasto
% del gasto total



Inflexibilidad del gasto de GNC 2019-2027: tipos de inflexibilidad
% del gasto total



(*) Con base en proyección del CARF.

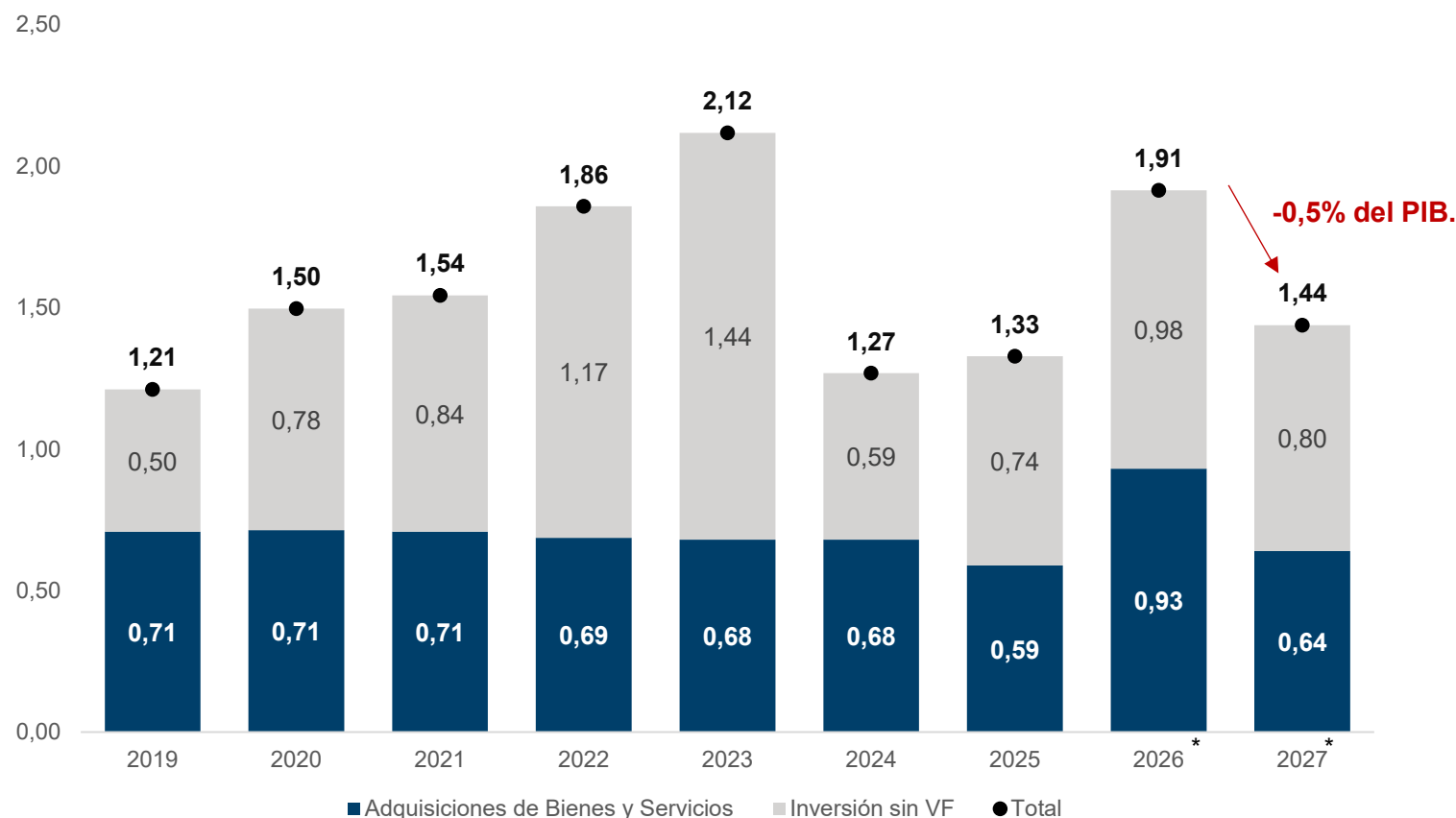
Nota 1: El gasto inflexible no incluye adquisición de bienes y servicios, resto de transferencias y la inversión que no contiene vigencias futuras, ni el FOME por su carácter temporal.

Nota 2: Por falta de información, las vigencias futuras que se muestran son presupuestales y no fiscales.

Nota 3: Las inflexibilidades constitucionales incluyen SGP, pensiones y salud; las legales incluyen servicios personales, ICBF y SENA, contribuciones de nómina, IESP, FOMAG, deuda entidades y bonos pensionales; y las obligaciones financieras intereses, FEPC y vigencias futuras de inversión

El gasto en inversión sin vigencias futuras y en adquisición de bienes y servicios se reduce conjuntamente 0,5% del PIB de 2026 a 2027

Gasto de algunas partidas potencialmente discrecionales del
GNC 2019-2027
(% del PIB)



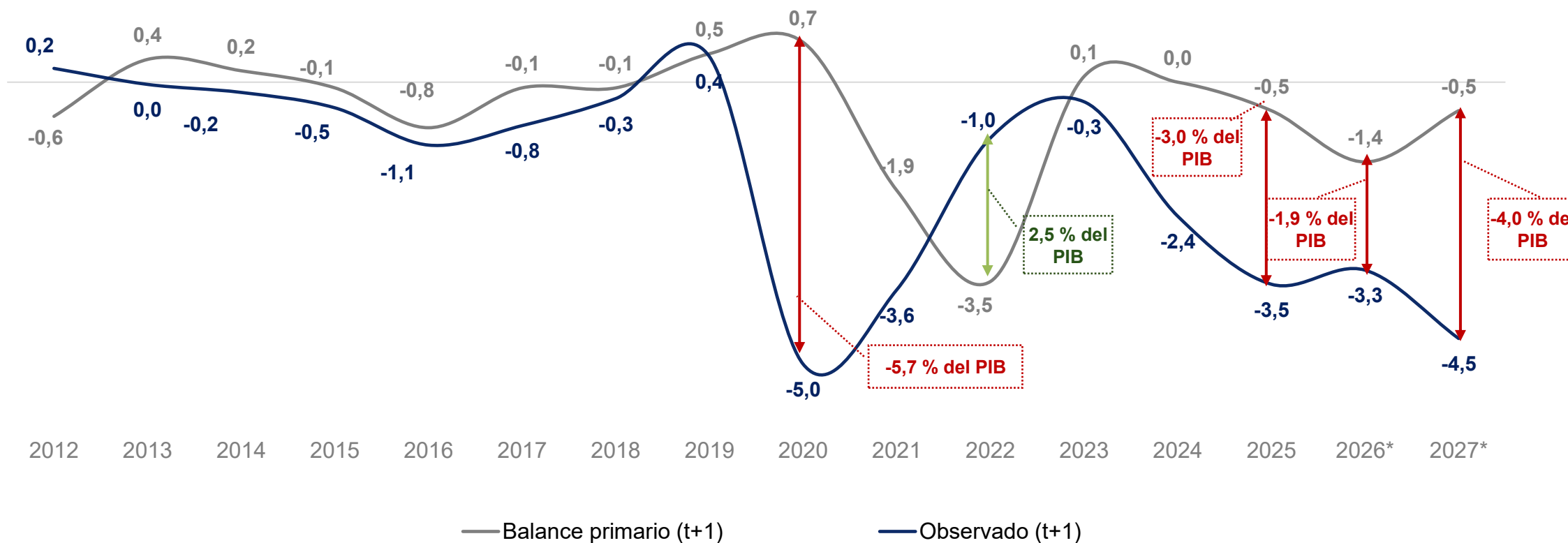
- La inversión **sin vigencias futuras** se reduce de 0,9% del PIB en promedio entre 2019 y 2026 a 0,8% del PIB en 2027.
- Las **vigencias futuras** de inversión aumentan de 1,14% del PIB en 2026 a 1,41% del PIB en 2027, su nivel más alto desde 2022, y ligeramente por encima del promedio de 2015-2026 (1,37% del PIB).

(*) Con base en proyección del CARF.

Fuente: Cálculos DT-CARF. Las vigencias futuras (VF) corresponden a las cifras publicadas en el MFMP, actualizadas a 2027 con cifras del DNP.

Las desviaciones reiteradas entre las metas y los resultados fiscales han aumentado, debilitando la predictibilidad y credibilidad de la política fiscal

Balance primario proyectado (t+1) en el MFMP vs. observado (t+1)
% del PIB



(*) El balance observado de 2026 y 2027 corresponde a escenario del Gobierno de PGN 2027 radicado el pasado 27 de agosto 2026.

Menores ingresos y mayores presiones de gasto e intereses deterioran significativamente el escenario fiscal de 2027 frente al MFMP 2026

Escenarios del Gobierno

Concepto	COP miles de millones				% del PIB			
	MHCP PF Agosto 2026	2027			MHCP PF Agosto 2026	2027		
		MFMP	PGN 2.0	[3 - 2]		MFMP	PGN 2.0	[3 - 2]
		1	2			3	2	
Ingreso Total	323.489	369.731	328.766	1-40.965	16,1	17,3	15,5	1-1,8
Tributarios	291.228	339.097	298.170	-40.927	14,5	15,9	14,0	-1,8
DIAN	289.869	337.655	296.723	-40.932	14,4	15,8	14,0	-1,8
Emergencia por Ola Invernal	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
De los cuales ajuste MFMP26	0	30.213	0	-30.213	0,0	1,4	0,0	-1,4
No DIAN	1.359	1.442	1.447	5	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	852	905	900	-5	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	4.799	5.086	5.066	-20	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	26.610	24.643	24.630	-13	1,3	1,2	1,2	0,0
Rendimientos Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	22.320	20.742	20.741	-1	1,1	1,0	1,0	0,0
Reintegros y otros recursos	4.290	3.901	3.889	-12	0,2	0,2	0,2	0,0
Gasto Total	467.486	465.287	529.175	2-63.888	23,2	21,8	24,9	2-3,1
Intereses	76.632	83.936	104.727	20.791	3,8	3,9	4,9	1,0
Primario	390.854	381.352	424.448	43.096	19,4	17,9	20,0	2,1
de los cuales Emergencia	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-67.365	-11.620	-95.683	-84.063	-3,3	-0,5	-4,5	-4,0
Balance Total	-143.997	-95.556	-200.410	-104.854	-7,2	-4,5	-9,4	3-5,0

1 El nuevo escenario reconoce un deterioro de ingresos frente a lo previsto en el MFMP, concentrado casi totalmente en los ingresos tributarios. Los ingresos son COP 41,0 billones menores (1,8% del PIB), principalmente por la eliminación del ajuste de COP 30,2 billones previsto en el MFMP.

2 La principal presión proviene del gasto primario y se amplifica por mayores intereses. El gasto total aumenta COP 63,9 billones (3,1% del PIB), de los cuales COP 43,1 billones (2,1% del PIB) corresponden a gasto primario y COP 20,8 billones (1,0% del PIB) a intereses.

3 La combinación de menores ingresos y mayor gasto lleva el déficit a un nivel sustancialmente más alto. El déficit total pasa de 4,5% a 9,4% del PIB, un deterioro de 5,0% del PIB.

El escenario preliminar del CARF es cercano al Plan Financiero de agosto

Escenario del CARF vs. Plan Financiero del PGN 2.0

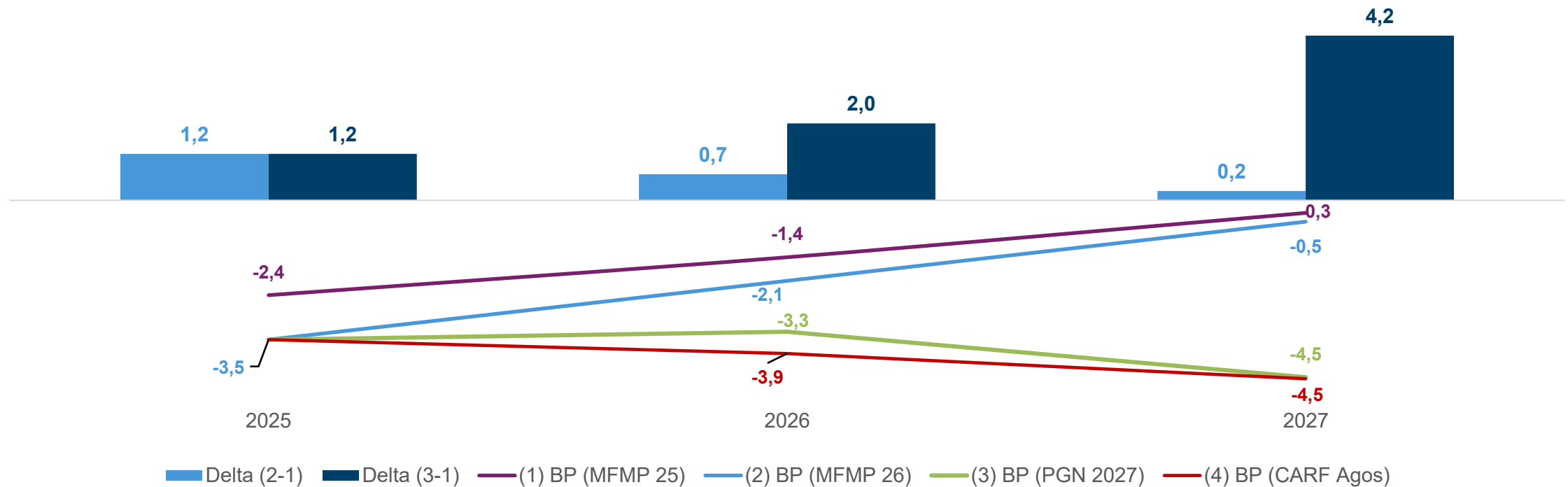
Concepto	COP miles de millones				% del PIB			
	2026	2027			2026	2027		
	CARF Agosto	MHCP PGN 2.0	CARF Agosto* PGN	[3 - 2]	CARF Agosto*	MHCP PGN 2.0	CARF Agosto PGN	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso Total	322.430	328.766	327.909	-856	16,0	15,5	15,4	0,0
Tributarios	290.269	298.170	298.125	-45	14,4	14,0	14,0	0,0
DIAN	288.910	296.723	296.678	-45	14,4	14,0	14,0	0,0
Emergencia por Ola Invernal	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
No DIAN	1.359	1.447	1.447	0	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	852	900	899	-1	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	4.799	5.066	5.066	0	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	26.510	24.630	23.819	-811	1,3	1,2	1,1	0,0
Rendimientos Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	22.320	20.741	19.930	-811	1,1	1,0	0,9	0,0
Reintegros y otros recursos	4.190	3.889	3.889	0	0,2	0,2	0,2	0,0
Gasto Total	478.954	529.175	529.175	0	23,8	24,9	24,9	0,0
Intereses	78.760	104.727	104.727	0	3,9	4,9	4,9	0,0
Primario	400.194	424.448	424.448	0	19,9	20,0	20,0	0,0
de los cuales Emergencia	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-77.764	-95.683	-96.539	-856	-3,9	-4,5	-4,5	0,0
Balance Total	-156.524	-200.410	-201.266	-856	-7,8	-9,4	-9,5	0,0

- 1 Los escenarios de ingresos son muy cercanos. El CARF estima **COP 0,9 billones menos de ingresos (0,04% del PIB)** que el Plan Financiero, diferencia concentrada principalmente en menores excedentes financieros del Banco de la República.
- 2 En gasto primario coincide preliminarmente con el escenario del Gobierno. La estimación preliminar del CARF se ubica en COP 424,4 billones (20,0% del PIB), en línea con el Plan Financiero.

El incumplimiento sistemático de las metas fiscales durante el periodo de activación de la cláusula de escape resta credibilidad a la política fiscal

Metas de balance primario en MFMP 2025, MFMP 2026 y PGN 2027 para el periodo 2025-2027

Porcentaje del PIB, %



En conjunto, el incumplimiento de las metas fiscales para el periodo 2025-2027 implicaría un aumento de la deuda neta de 7,3% del PIB, *ceteris paribus*, frente al escenario del MFMP 2025.

Presiones de gasto sobre el escenario fiscal 2027

1. **Salud.** El proyecto apropia COP 49,9 billones para aseguramiento en salud, exactamente la misma cifra del proyecto radicado el 29 de julio. El proyecto reconoce que la programación inicial aplicó la variación prevista del IPC de 2026, 6%, sin incorporar aumentos reales en la UPC, y señala haberla ajustado. Sin embargo, la apropiación no aumentó. Un incremento cercano a 8,4%, consistente con el crecimiento histórico de la UPC y con la dinámica de la población asegurada, situaría las necesidades COP 8,2 billones (0,4% del PIB)* por encima de lo programado.
2. **Pensiones.** El proyecto programa un crecimiento nominal de 5,1%* para Colpensiones, frente a mesadas que podrían aumentar entre 13,6% y 15,6% al considerar elementos como inflación observada y crecimiento vegetativo. Además cabe considerar que los flujos de recursos que regularmente se reciben producto de traslados del RAIS al RPM, pueden afectarse por la ventana de oportunidad del artículo 76 de la Ley 2381 de 2024 aceleró los traslados, los cuales pasaron de 85.500 personas al año entre 2019 y 2023, frente a 186.870 en 2025. Al cerrarse la ventana en 2026, esa fuente de ingresos sería menor en 2027, así como derivar en un mayor reconocimiento de nuevos pensionados en 2027.
3. **Gastos de personal.** El proyecto apropia COP 72,3 billones para gastos de personal, equivalentes a 3,6% del PIB, un aumento de 8,7% frente a 2026. Al proyectar cada grupo de personal con la inflación esperada y el diferencial histórico entre el crecimiento del costo por cargo y la inflación desde 2018, la apropiación sería insuficiente en COP 1,1 billones. El principal riesgo, sin embargo, no proviene del costo por cargo, sino del número de cargos presupuestados. La programación supone una reducción de 18.021 cargos en Defensa y Policía, cerca de tres cuartas partes correspondientes a soldados y alumnos. Si la planta se mantiene en el nivel de 2026, el faltante aumentaría de COP 1,1 a COP 2,4 billones.
4. **Subsidios de energía y gas.** El proyecto apropia COP 2,6 billones para subsidios de tarifas eléctricas y gas con cargo a la vigencia 2027, tras reconocer que la programación inicial resultaba insuficiente. El resto de los recursos previstos para atender el subsidio depende de la reprogramación de vigencias futuras y traslados de otros sectores. Esto se da en un contexto de mayor presión sobre las tarifas: 2027 sería el segundo año de un episodio de El Niño, con una probabilidad estimada de 69% de que alcance una intensidad no vista desde 1950. En los dos episodios anteriores el gasto en subsidios creció de forma importante en el segundo año.

(*) Estimaciones del CARF.

El escenario de 2027 está sujeto a riesgos positivos y adversos



El sinceramiento del desbalance. La reformulación elimina los COP 30,2 billones de ingresos contingentes y abandona los supuestos de ajuste no sustentados del MFMP. Es un avance en transparencia fiscal y permite orientar con más claridad las decisiones de política fiscal.

El crecimiento está programado con prudencia. El escenario supone 2,5% en 2026 y 1,8% en 2027, próximo al límite inferior del rango de expectativas. Una actividad más dinámica se traduciría en mayor recaudo sin necesidad de medidas adicionales.



La **reforma pensional** tiene prevista su entrada en funcionamiento el 1 de abril de 2027 y generaría mayores presiones de gasto, entre ellas las asociadas al pilar semicontributivo (0,2% del PIB).

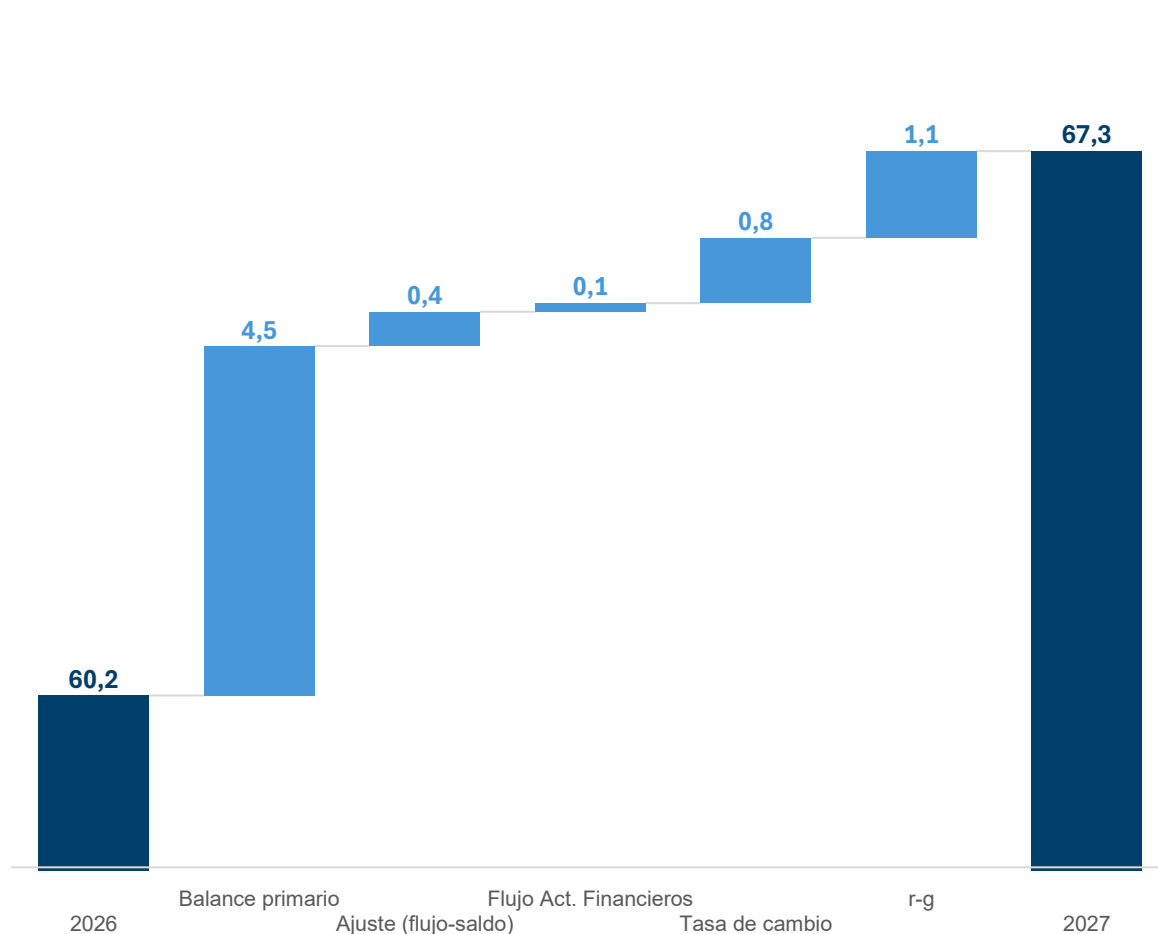
La presión financiera del **sistema de salud** sigue aumentando. La cartera de las IPS frente a las EPS intervenidas alcanzó COP 40,2 billones en junio de 2026, 164% más que en 2022. La programación de 2027 se ubica COP 8,2 billones por debajo de los usos que estima el CARF.

El **sector energético** tiene obligaciones pendientes de COP 1,0 billón en subsidios de energía y COP 0,7 billones en gas, con atrasos de hasta un año. La apropiación de 2027 cae 13,0% real.

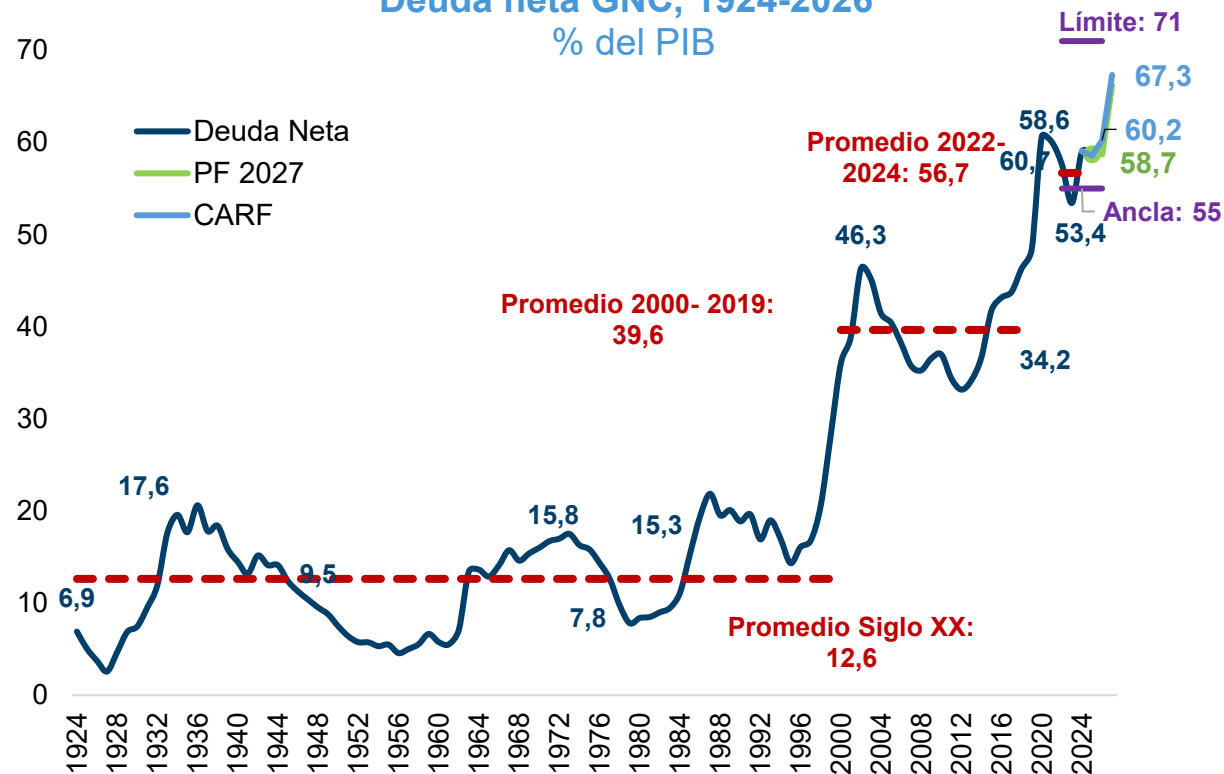
El **pasivo judicial** también es elevado: la deuda judicial exigible de la Nación asciende a COP 16,4 billones. El PGN 2027 apropia COP 2,5 billones en sentencias y conciliaciones.

El CARF estima que la deuda neta será 67,3% del PIB en 2027, partiendo de la base de que logra materializarse la meta de balance primario del PF 2027

Cambio en la deuda entre 2026 y 2027
% del PIB



Deuda neta GNC, 1924-2026*
% del PIB



El crecimiento de la deuda proyectado se daría a pesar de la fuerte disminución de las tasas de interés que supone la proyección, y que se explicaría por la contundente señal de confianza (ajuste fiscal).

(*) Consistente con el escenario central del CARF para 2026 y 2027.

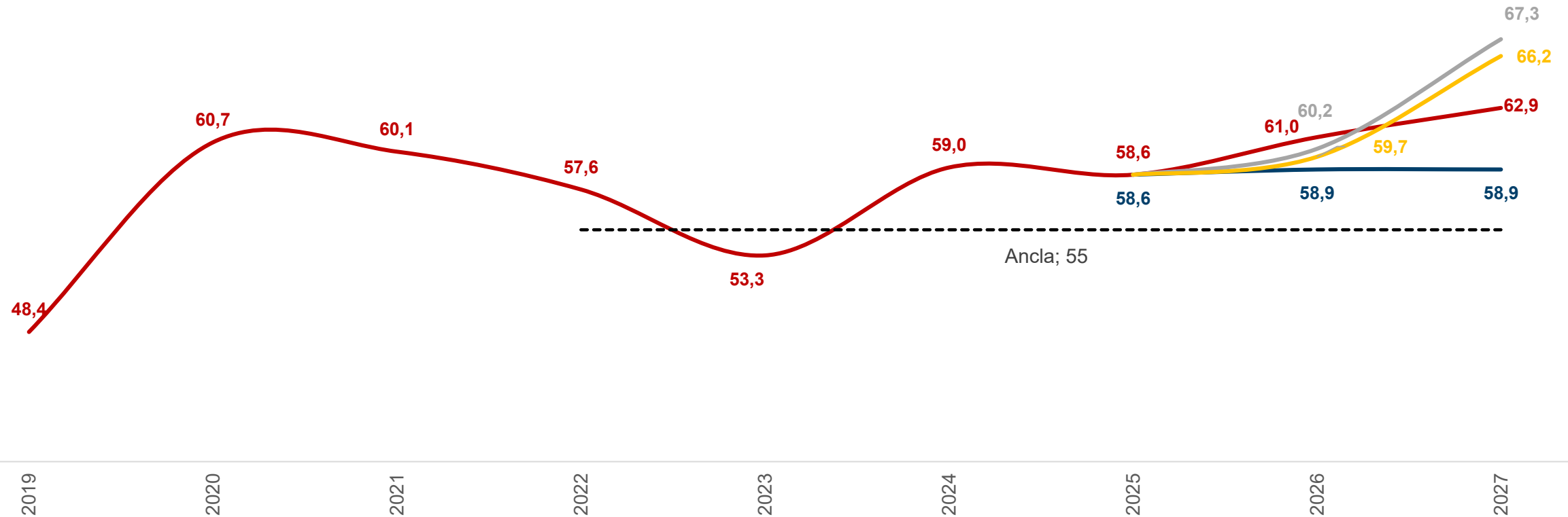
La deuda cerraría el 2027 sólo 3,7% del PIB por debajo del límite establecido por la Regla Fiscal. El balance primario que la estabilizaría en el nivel de 2026 es de 2,2% del PIB

Deuda Neta del GNC
% del PIB

CARF Junio MFMP 2026 CARF PF 2027 PF 2027

Límite; 71

Ancla; 55



- **El PGN 2027 asciende a COP 635,0 billones, equivalente a 29,9% del PIB, de los cuales COP 604,4 billones corresponden a recursos de la Nación y COP 30,5 billones a recursos propios de los establecimientos públicos.** Frente a la apropiación vigente de 2026 de COP 555,8 billones, con corte al 30 de junio, el proyecto crece 14,2% nominal y aumenta de 27,6% a 29,9% del PIB.
- **La comparación con 2026 requiere una base presupuestal homogénea.** Frente a la apropiación vigente de COP 555,8 billones, que incluye la ley de financiamiento y las adiciones por emergencia, el PGN 2027 crece 14,2% nominal y 9,4% real. Frente a la base ordinaria de COP 530,8 billones, que excluye esos recursos extraordinarios, crece 19,6% nominal y 14,6% real. La comparación debe separar las apropiaciones ordinarias de los recursos extraordinarios.
- **Las pérdidas de apropiación son un resultado incierto de la ejecución y no pueden tratarse como una reducción ex ante del gasto.** La reformulación redujo este supuesto de **COP 11,7 a COP 6,0 billones**, acercándolo a los **COP 5,3 billones observados en 2025**, niveles consistentes con el comportamiento histórico.
- **Se alertan riesgos de mayor gasto en varias partidas.** En salud, la programación sería insuficiente frente al comportamiento histórico de la UPC. En pensiones, Colpensiones crece 5,1%, por debajo de la expectativa de inflación y sin considerar las mayores presiones derivadas de los traslados por ventana excepcional (artículo 76 de la Ley 2381 de 2024), que incidirían sobre el crecimiento vegetativo y los traslados entre regímenes. En gastos de personal, pueden existir presiones en su tasa de crecimiento, además de incorporar una reducción prevista de cargos en Defensa y Policía. En subsidios de energía y gas, parte de los recursos depende de reprogramar vigencias futuras y realizar traslados. Estos riesgos podrían requerir mayores aportes del Gobierno o generar acumulación de obligaciones.

- **El Proyecto de Presupuesto General de la Nación de 2027 reformulado sí acredita consistencia con el Plan Financiero actualizado por el Ministerio de Hacienda en agosto de 2026.** Sin embargo, ese Plan Financiero incorpora un deterioro fiscal sin precedentes, que alerta sobre el mandato constitucional de sostenibilidad fiscal, elementos que deben resolverse y revisarse durante el trámite legislativo.
- **El gasto primario derivado del PGN 2027 asciende a COP 424,4 billones, equivalentes a 20,0% del PIB, y supera en COP 43,1 billones (2,0% del PIB) los COP 381,4 billones previstos en el Plan Financiero del MFMP 2026.** El balance primario pasaría de -COP 11,6 billones (-0,5% del PIB) a -COP 95,7 billones (-4,5% del PIB), y el balance total de -COP 95,6 billones (-4,5% del PIB) a -COP 200,4 billones (-9,4% del PIB).
- **Por primera vez en tres años el presupuesto no depende de ingresos aún no aprobados: la reformulación excluyó los COP 30,2 billones (1,4% del PIB) de recursos contingentes que contemplaba el proyecto inicial.** Ese sinceramiento, sin embargo, traslada la brecha al financiamiento, el servicio de la deuda pasa de COP 100,5 a COP 155,4 billones y el endeudamiento neto del GNC de 5,5% a 7,3% del PIB.
- **Para el CARF las desviaciones frente a la senda fiscal inicialmente comunicada en el marco de la cláusula de escape acumularían cerca de 7,9% del PIB entre 2025 y 2027.** Este resultado incorpora 1,2% en 2025, 2,5% adicional en 2026, y 4,2% adicional en 2027.
- **El CARF estima riesgos al alza por aseguramiento en gastos de personal, salud, pensiones y subsidios de energía y gas, cuya materialización elevaría el déficit primario por encima de lo programado.**
- **La consolidación fiscal exige medidas estructurales sobre gasto e ingresos.** La elevada inflexibilidad del gasto limita el espacio para una corrección basada únicamente en partidas discrecionales, por lo que se requieren ajustes permanentes tanto en las presiones de gasto como en las fuentes de recaudo.
- **El CARF considera urgente concretar una estrategia creíble de consolidación fiscal.** El Gobierno anunció un ajuste de 2,2% del PIB, concentrado principalmente en medidas de gasto, cuya implementación será clave para estabilizar la deuda y retomar el ancla fiscal en el mediano plazo. La sostenibilidad fiscal es un bien público esencial y su preservación requiere de la concurrencia responsable del Gobierno, el Congreso, la Rama Judicial y la sociedad civil.



@CARFColombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal



@carf.colombia



carf.colombia

Comité Autónomo
de la Regla Fiscal
CARF