

Comunicado No. 20

Agosto 29 de 2025

EL CUMPLIMIENTO DE LA META FISCAL DEL GOBIERNO EN 2026 REQUIERE UN AJUSTE DE COP 45,4 BILLONES (2,4% DEL PIB)¹

Bogotá, 28 de agosto de 2025. El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) actualizó su análisis del proyecto de Presupuesto General de la Nación (PGN) 2026, con especial énfasis en la proyección de gasto fiscal. La estimación revisada sugiere que **cumplir con la meta de déficit fiscal aprobada por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) para 2026, de 6,2% del PIB, requiere un ajuste fiscal de COP 45,4 billones (2,4% del PIB)². En el escenario previo del CARF, publicado el 1 de agosto de 2025, la estimación del ajuste requerido era de COP 39,4 billones³.**

La diferencia de COP 6,1 billones entre los dos escenarios se explica en su totalidad por una mayor expectativa de gasto fiscal por parte del CARF. El cambio en la proyección se explica principalmente por pensiones (+COP 5,6 billones respecto del escenario del 1 de agosto), servicios de personal (COP +1,6 billones), y resto de gasto primario (COP -1,1 billones)⁴. Hasta el momento, el Gobierno no ha hecho público el

¹ Conozca los detalles técnicos en la presentación [Análisis PGN 2026](#).

² El ajuste fiscal requerido se explica así: i) no incluye ley de financiamiento o reforma tributaria por COP 26,3 billones; ii) menor base de recaudo en 2025 que reduce la expectativa de ingresos tributarios en 2026 por COP 11,2 billones; iii) menores rendimientos financieros por COP 1,9 billones; y iv) mayor expectativa de gasto primario por COP 6,1 billones. Esta estimación corresponde al escenario central del CARF. Adicionalmente, se mantienen los riesgos identificados en el [Pronunciamiento 16](#).

³ Ver [Comunicado 19](#).

⁴ Los cambios se hacen a partir de las cifras presupuestales detalladas publicadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, incluidas partidas sin situación de fondos y recursos propios. En pensiones, la explicación recibida por el CARF es que en 2026 se produce un mayor crecimiento vegetativo del régimen de prima media y por el aumento en las asignaciones de retiro de fuerzas militares. En servicios de personal, el incremento obedece a la Ley 2384 de 2024, que modifica el artículo 44 de la Ley 1861 de 2017 al elevar progresivamente la bonificación de los conscriptos del 30% del SMLV al 100% del SMLV, con periodos de transición de seis meses y dos años. La norma establece que el 2026 es el último año de esta transición en el aumento gradual de estos beneficios para el servicio militar obligatorio. El resto del gasto muestra dinámicas heterogéneas en el PGN 2026, que en conjunto resultan en una reducción respecto del escenario previo.

detalle de su proyección de gasto primario fiscal, por lo que no es posible hacer la comparación respecto del escenario oficial.

El proyecto de PGN 2026 refleja un crecimiento real superior al promedio histórico. En términos presupuestales, el proyecto de PGN 2026 contempla un monto total de COP 557 billones. Suponiendo que en 2025 se materializa el recorte necesario para equilibrar el presupuesto (de COP 12 billones)⁵, el crecimiento anual real (es decir, más allá de la inflación) sería de 5,7%⁶, 1,2 puntos porcentuales (pp) superior al promedio entre 2001 y 2025. En ese escenario, el gasto en funcionamiento del proyecto 2026 presentaría un crecimiento real de 10,3% (el valor nominal sería de COP 365,8 billones) y el de inversión de 11,8% (COP 88,8 billones)⁷. El servicio de la deuda, en cambio, presentaría una reducción real anual de 11,8% (y sería COP 102,5 billones).

Las apropiaciones de gasto primario (es decir, gasto total excluyendo intereses) han presentado aumentos sustanciales en los últimos años. De acuerdo con las apropiaciones vigentes, entre 2019 y 2025 el gasto en funcionamiento se ha incrementado 44% en términos reales (base 2025), mientras que la inversión ha tenido una expansión de 38%. En términos monetarios, las apropiaciones del gasto de funcionamiento e inversión en 2025 son COP 100,7 billones y COP 23 billones superiores a las de 2019 (precios constantes de 2025). Las transferencias corrientes son el rubro que más contribuye al aumento del gasto de funcionamiento, con un crecimiento de 49,7%, equivalente a un incremento real de COP 82 billones. El mayor aporte a la expansión de las transferencias se concentra en pensiones (COP 23,7 billones y crecimiento real de 44,1%), Sistema General de Participaciones (COP 21,8 billones y crecimiento real de 36,2%), y salud (COP 16,8 billones y crecimiento real de 76,8%).

⁵ Es importante que el Gobierno tome las acciones de política correspondientes para materializar el recorte de COP 12 billones cuanto antes. Lo anterior, considerando que en la actualidad el PGN 2025 sigue desfinanciado y que, a medida que transcurre el año fiscal, la dinámica de compromisos, obligaciones y pagos puede dificultar la realización del recorte.

⁶ Los crecimientos nominal y real usando como referencia la apropiación vigente de 2025 (con corte a junio), que no incluye aún el recorte, son 5,9% y 2,7%, respectivamente. Para el cálculo del crecimiento real se supone una inflación en 2026 de 3,2%.

⁷ Estos crecimientos suponen que el 54,2% del recorte a ser realizado en 2025 se concentra en funcionamiento y el 45,8% en inversión.

Otros rubros del gasto de funcionamiento reflejan aumentos significativos. Los gastos de personal han crecido, a precios constantes de 2025, COP 14,6 billones (32,1%) entre 2019 y 2025, mientras que la adquisición de bienes y servicios, y resto de funcionamiento han tenido una variación de COP 3,4 billones (23,8%) y COP 0,7 billones (17,8%), respectivamente.

En ese contexto, la ejecución del presupuesto se ha reducido desde 2022⁸. Si bien la ejecución de compromisos se ha mantenido relativamente estable alrededor de 97% del total de apropiaciones, la de obligaciones (que es el momento presupuestal donde se da la afectación del déficit fiscal) se ha reducido significativamente. En efecto, el porcentaje de obligaciones en el total de apropiaciones promedio entre 2017 y 2019 fue 92%, cifra que para el periodo entre 2021 y 2024 se redujo a 86,5%. En esa misma línea, las pérdidas de apropiación, que entre 2017 y 2019 promediaron 1,7% de las apropiaciones, se duplicaron en los años 2021 al 2024 (3,3%).

La sobrestimación sistemática y creciente de ingresos presupuestales coincide con la menor ejecución de gasto y con el aumento acelerado de la reserva presupuestal⁹. Al comparar los ingresos presupuestados inicialmente (aforo) respecto del recaudo efectivo¹⁰ en cada vigencia, se observa que entre 2017 y 2019 se produjo una sobrestimación promedio de 1,1pp del PIB por año. Entre 2021 y 2026 se prevé una discrepancia promedio del doble (2pp del PIB), con un máximo en 2024 (6,2pp del PIB)¹¹. Lo anterior, aunado a las inflexibilidades del gasto, la ausencia de medidas suficientes para reducir el déficit fiscal y a otros factores, ha redundado en una disminución

⁸ El proceso de ejecución presupuestal en Colombia tiene cuatro fases. La primera, las apropiaciones, que corresponden a los cupos máximos de gasto. La segunda, los compromisos, que típicamente se constituye cuando se establece un contrato o convenio. La tercera, la obligación, que se causa cuando el estado recibe a satisfacción el bien o servicio objeto del contrato; cuando se genera una obligación, se entiende realizado el gasto desde el punto de vista fiscal (es decir, se afecta el déficit fiscal y la deuda). La cuarta, el pago.

⁹ La reserva presupuestal corresponde a compromisos presupuestales que no han sido obligados.
¹⁰ Para los años 2025 y 2026, el recaudo efectivo corresponde a la proyección del CARF. En 2026, la proyección del CARF no incluye la Ley de Financiamiento.

¹¹ En 2024 las proyecciones de recaudo tributario fueron sustancialmente menores a las proyectadas tanto en el PGN, como en Plan Financiero de febrero de 2024 y en MFMP 2024. El Gobierno realizó un recorte presupuestal de COP 28 billones en reconocimiento de ese menor recaudo tributario. Algunos de los elementos que explican la normalización del recaudo, respecto de la tendencia de mediano plazo, fueron: i) la reducción de los precios del petróleo y del carbón en 2023 y 2024; y ii) la desaceleración económica en 2023.

significativa en la disponibilidad final de caja del Gobierno, que pasó de 2% del PIB en 2019 a 1,4% del PIB en 2023 y a 0,9% del PIB en 2024. En paralelo, la reserva presupuestal de la Nación (sin deuda), que entre 2019 y 2021 se mantuvo relativamente estable en torno a COP 22 billones (precios constantes de 2025), se aceleró en el periodo entre 2022 (COP 29 billones) y 2024 (COP 53 billones).

El CARF considera que la continua sobrestimación de ingresos y la ausencia de medidas para corregir las inflexibilidades del gasto han implicado retos para la gestión de las finanzas públicas. El significativo incremento de la reserva presupuestal puede estar relacionado, en parte, con la aprobación de apropiaciones soportadas por ingresos que terminan no materializándose y que, a la postre, generan presiones de liquidez. En vista de eso, y de que las medidas de ajuste fiscal han sido insuficientes, el Gobierno ha decidido usar instrumentos para frenar las obligaciones y los pagos. Sin embargo, esas medidas no corrigen el desequilibrio fiscal estructural. Por el contrario, lo hacen más persistente, en la medida que postergan la ejecución del gasto a la vigencia subsiguiente. En la práctica, todos los años, el gasto corresponde a las partidas aprobadas del PGN más la reserva presupuestal. Por tanto, la tendencia alcista y pronunciada de la reserva presupuestal que se ha observado en los últimos años implica, cada vez más, retos fiscales y aumentos en la inflexibilidad. Históricamente, el 98% de la reserva presupuestal se ejecuta.

La reserva presupuestal para ser constituida en 2025 ejercerá presiones sobre el escenario fiscal de 2026, más allá del monto de PGN 2026 que termine siendo aprobado. El CARF estima que la reserva presupuestal constituida en 2025 (y ejecutada en 2026) puede oscilar entre COP 35 y 55 billones. La dinámica de la reserva presupuestal, por tanto, debería ser parte de la discusión que debe dar el Congreso de la República respecto del monto del presupuesto de 2026.

El CARF estima que cerca del 88% del proyecto de PGN 2026 es inflexible¹² (22,1% del PIB) y dos terceras partes del gasto rígido son de carácter constitucional o legal¹³. Los rubros que más

¹² Las partidas no consideradas inflexibles son: adquisición de bienes y servicios, resto de transferencias y la inversión que no contiene vigencias futuras.

¹³ Las inflexibilidades constitucionales incluyen SGP, pensiones y salud; las legales corresponden a servicios personales, ICBF y SENA, contribuciones de nómina, universidades, FOMAG, deuda entidades y bonos pensionales.

contribuyen a la inflexibilidad son, en su orden, SGP (17,6%), pensiones e intereses (16,9%), y servicios personales (10,7%). Las inflexibilidades constitucionales representan 44,6% del gasto contenido en el proyecto de PGN, las obligaciones financieras 21,8%, las legales 21,1%, y los fallos judiciales 0,4%.

La inversión, excluyendo el componente de vigencias futuras, y la adquisición de bienes y servicios, que suelen ser partidas potencialmente discrecionales, aumentan 0,6pp del PIB entre 2025 y 2026. En efecto, la inversión sin vigencias futuras pasa de 0,7% del PIB en 2025 a 1,2% del PIB en 2026, mientras que adquisición de bienes y servicios aumenta de 0,6% del PIB en 2025 a 0,8% del PIB en 2026.

Desde la óptica presupuestal, el proyecto de PGN 2026 implica un crecimiento del gasto de funcionamiento 1,7 veces superior al promedio entre 2020 y 2024 (en términos reales). Las partidas de gasto que presentan el mayor incremento respecto del promedio histórico reciente son: i) pensiones (10,1 veces); ii) instituciones de educación superior pública (6,8 veces); iii) salud (3,5 veces); y iv) gastos de personal (2,9 veces). El gasto de intereses, que es resultado del alto nivel de la deuda y de los elevados costos del financiamiento, crecen 1,8 veces el promedio entre 2020 y 2024.

A raíz de los cambios en el escenario de gasto de 2026, el CARF actualizó la senda de mediano plazo. Ahora el Comité espera que el gasto de funcionamiento promedie 19,1% del PIB entre 2026 y 2036, es decir, 0,4pp del PIB más que lo que estimó cuando analizó el MFMP (ver Pronunciamiento 16 citado previamente). El espacio promedio para la inversión pública entre 2026 y 2036, suponiendo que la senda de gasto primario del MFMP se cumple, es de 1,4% del PIB, 0,8pp del PIB inferior al valor histórico de 2,2% observado en las últimas décadas. En este contexto, cumplir con las metas establecidas por el CONFIS para el periodo 2025-2027 y con la Regla Fiscal de 2028 en adelante, requiere un ajuste promedio anual de 4,1pp del PIB durante la próxima década. Para que la inversión pública fuera similar al promedio histórico, el ajuste fiscal requerido sería de 4,9pp del PIB¹⁴.

¹⁴ En este escenario, la deuda neta se incrementaría 64,1% del PIB en 2027 y se reduciría ligeramente hasta 2036, año en el que la deuda neta sería 63% del PIB.

En el mediano plazo, en un escenario sin medidas de política, la brecha entre el gasto inflexible y los ingresos totales previstos se ampliaría significativamente, poniendo en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas. Entre 2019 y 2024 los gastos inflexibles superaron en 3,1pp del PIB los ingresos, mientras que entre 2026 y 2036 se proyecta una discrepancia promedio de 5,2% del PIB. Lo anterior pone de presente la necesidad de que se implementen reformas para elevar los ingresos permanentes y para reducir las inflexibilidades del gasto, cuidando de no crear nuevas presiones de gasto hasta lograr reducir el desequilibrio fundamental de las finanzas públicas.

La consistencia en el tiempo de las metas fiscales aprobadas por el CONFIS es esencial para generar confianza, máxime en un entorno en el que el Gobierno decidió suspender la Regla Fiscal por tres años. Entre 2020 y 2024, la discrepancia entre la meta de gasto primario establecida en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para la vigencia subsiguiente y el PGN del año inmediatamente posterior, fue nula como porcentaje del PIB. En cambio, para 2025 y 2026 las discrepancias son muy significativas, de 1,3 y 1pp del PIB, respectivamente. Esto, a pesar de que el MFMP y el PGN se publican con pocas semanas de diferencia. Lo anterior refleja serios y nuevos problemas de planeación fiscal. Más aún, cuando se compara la discrepancia entre el balance primario proyectado en cada MFMP para la vigencia siguiente y el dato observado, se observa un creciente desvío en las metas fiscales. En efecto, entre 2012 y 2019 el balance primario observado promedio fue más negativo que el proyectado en el MFMP en 0,2 pp del PIB; entre 2021 y 2025 la discrepancia se incrementa a 0,8 pp del PIB.

En vista de que el Gobierno radicó el PGN 2026, es necesario que el Congreso de la República discuta en detalle su monto y composición. También será importante que el país debata el proyecto de ley de financiamiento o de reforma tributaria que presente el Gobierno al Congreso de la República. La estabilización de las finanzas públicas no da espera. El desequilibrio fiscal no tiene precedentes y el proyecto de PGN 2026 está desfinanciado en un monto superior al tamaño de la ley de financiamiento o reforma tributaria que ha anunciado el Gobierno. Hoy uno de cada tres pesos que aportan los contribuyentes de impuestos en Colombia está destinado al pago de la deuda pública. Hace una década esa cifra era cercana a uno de cada ocho. En la medida que no se reduzcan la deuda y los costos del financiamiento, la carga de intereses seguirá limitando el espacio para ejecutar gasto social e inversión productiva.