

Concepto previo sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape¹

Concepto previo sobre las Transacciones de Única Vez a descontar en el cálculo del BPNE del GNC para 2026

Agosto 25 de 2026
Comité Autónomo de la Regla Fiscal, CARF²

A. Contexto

1. **El 12 de junio de 2026, el anterior Gobierno nacional presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2026**, documento que contiene la actualización del escenario macroeconómico y fiscal, los resultados fiscales de 2025, el Plan Financiero de 2026 y 2027 y la estrategia fiscal de mediano plazo. En particular, el MFMP definió la trayectoria prevista para la consolidación de las finanzas públicas y actualizó los parámetros aplicables durante el periodo de activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal.
2. **En cumplimiento de su mandato legal, el 11 de junio de 2026 el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) remitió al Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) concepto previo sobre el MFMP 2026 y sus implicaciones sobre los parámetros de la cláusula de escape, con base en la información suministrada previamente por el Ministerio, documento que tuvo alcance el 16 de junio de 2026 en vista de los ajustes realizados por esa cartera entre el escenario presentado al CARF y el publicado en el MFMP 2026.** En ambos documentos el CARF señaló que el nuevo escenario modificaba la senda de retorno, al aumentar para 2026 la magnitud de la desviación frente a la Regla Fiscal de 1,7% a 2,0% del PIB, aunque mantenía la duración de la cláusula hasta 2027 y la desviación de 0,8% del PIB prevista para ese año. Asimismo, advirtió que el cumplimiento de las metas fiscales era fundamental para preservar la credibilidad de la política fiscal y que los incumplimientos o modificaciones sucesivas de las

¹ Para la elaboración del presente ejercicio, el CARF contó con un flujo de información granular y recibido con escasa anticipación, lo que restringe la posibilidad de realizar, con la profundidad requerida, una evaluación rigurosa de todos los componentes del escenario fiscal. En consecuencia, algunas estimaciones y conclusiones tienen carácter preliminar y deberán actualizarse a medida que se disponga de información adicional y con mayor nivel de detalle. El CARF invita al Ministerio de Hacienda y Crédito Público a fortalecer, en adelante, la oportunidad, suficiencia y desagregación de la información suministrada, de manera que estos elementos hagan parte integral de los ejercicios fiscales y permitan al Comité cumplir adecuadamente su mandato legal.

² Este concepto técnico será publicado una vez el Gobierno Nacional publique el Presupuesto General de la Nación de 2027. Los miembros expertos del CARF no son servidores públicos, ni tienen dedicación exclusiva (Art. 61 Ley 2155 de 2021 que modificó el Art. 14 de la Ley 1473 de 2011). Las actividades privadas de los miembros del CARF están referenciadas en la página web del CARF.

metas durante el periodo de aplicación de la cláusula de escape incrementarían los riesgos para la sostenibilidad fiscal.

3. **El 29 de julio de 2026, el anterior Gobierno nacional radicó ante el Congreso de la República el Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación (PGN) para la vigencia fiscal de 2027, por un monto de COP 575,7 billones.** El proyecto, según se argumentó, había sido formulado con base en el escenario fiscal y las metas incorporadas en el MFMP 2026.
4. **El 10 de agosto de 2026, el CARF publicó el Comunicado No. 33, *El proyecto de Presupuesto General de la Nación 2027 requiere ajustes para garantizar su consistencia con la sostenibilidad fiscal*³, en el cual identificó inconsistencias entre el gasto incorporado en el proyecto de presupuesto, las metas del Plan Financiero del MFMP 2026 y sus fuentes de financiación.** En particular, estimó que el gasto primario derivado del PGN superaba en COP 20,7 billones, equivalentes a cerca de 1,0% del PIB, lo previsto en el MFMP 2026 y señaló que, en ausencia de medidas compensatorias, esta diferencia comprometería la convergencia fiscal prevista para 2027.
5. **El 11 de agosto de 2026, las Comisiones Económicas Conjuntas del Congreso de la República resolvieron devolver al Ministerio de Hacienda y Crédito Público del actual Gobierno nacional el Proyecto de PGN 2027 presentado por el Gobierno anterior, hecho que no se registraba desde 2003.** La decisión se adoptó en ejercicio de la facultad prevista en el artículo 56 del Estatuto Orgánico del Presupuesto⁴. Conforme con la misma disposición, el Ministerio deberá presentar nuevamente el proyecto al Congreso antes del 30 de agosto, con las enmiendas correspondientes.
6. **El 21 de agosto de 2026, el actual Gobierno nacional, por conducto del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), solicitó al CARF:** i) pronunciarse sobre la actualización del Plan Financiero para las vigencias 2026 y 2027, en el marco de las funciones previstas en los literales b) y d) del artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 61 de la Ley 2155 de 2021⁵; ii) emitir concepto previo no vinculante sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales para 2026 y 2027, de conformidad con el artículo 2.8.8.6 del Decreto 1068 de 2015, adicionado por el Decreto 1717 de 2021⁶; y iii) emitir concepto previo no vinculante sobre las

³ Ver comunicado en el siguiente [vínculo](#).

⁴ El artículo 56 del Decreto 111 de 1996 (Estatuto Orgánico del Presupuesto) establece “... Antes del 15 de agosto las Comisiones del Senado y Cámara de Representantes **podrán resolver que el proyecto no se ajusta a los preceptos de esta ley orgánica**, en cuyo caso será devuelto al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, que lo presentará de nuevo al Congreso antes del 30 de agosto con las enmiendas correspondientes.”

⁵ El Artículo 14, literales b) y d), de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 61 de la Ley 2155 de 2021 indica que el CARF deberá “... Pronunciarse sobre las proyecciones del Gobierno nacional en materia macroeconómica y fiscal...”.

⁶ El Artículo 2.8.8.6. Magnitud de la desviación de las metas fiscales, y senda de retorno al pleno cumplimiento de estas. Indica que “Al activarse la cláusula de escape, el Consejo Superior de Política Fiscal - CONFIS deberá establecer la magnitud máxima del desvío frente a las metas fiscales establecidas en el Artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, así como la senda de retorno de los indicadores fiscales al pleno cumplimiento de dichas metas. Lo anterior podrá ser revisado de forma posterior al momento de la activación de la cláusula de escape, previo concepto no vinculante del Comité Autónomo de la Regla Fiscal ...”

Transacciones de Única Vez (TUV) a considerar en el cálculo del Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de 2026, de acuerdo con el parágrafo 4 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 60 de la Ley 2155 de 2021⁷. La presente comunicación atiende las tres solicitudes en el marco de las competencias legales y reglamentarias asignadas al CARF.

B. Cambios en el escenario macroeconómico y fiscal de 2026 y 2027 según el MHCP

Actualización supuestos macroeconómicos

7. **En la actualización del Plan Financiero presentada por el MHCP, el escenario macroeconómico para 2026 incorpora una moderación frente a las proyecciones del MFMP 2026.** El crecimiento del PIB real se revisa de 2,6% a 2,5%, mientras que el crecimiento del PIB nominal disminuye de 9,0% a 8,6%. En contraste, la inflación de fin de periodo se revisa al alza, de 6,0% a 6,8%. Asimismo, el nuevo escenario incorpora una apreciación del peso significativamente mayor a la prevista en el MFMP, la tasa de cambio promedio pasa de COP 3.757 a COP 3.433 por dólar y la tasa de cambio de fin de periodo de COP 3.769 a COP 3.229 por dólar.
8. **Para 2027, el MHCP también revisa a la baja las perspectivas de crecimiento económico.** La proyección de crecimiento del PIB real disminuye de 2,2% en el MFMP 2026 a 1,8% en la actualización del Plan Financiero, mientras que el crecimiento nominal del PIB pasa de 5,8% a 5,6%. La proyección de inflación de fin de periodo se mantiene en 4,4%. Por su parte, se profundiza la apreciación esperada del peso frente al escenario del MFMP, con una tasa de cambio promedio que se reduce de COP 3.859 a COP 3.361 por dólar y una tasa de cambio de fin de periodo que pasa de COP 3.843 a COP 3.438 por dólar.
9. **En conjunto, las nuevas proyecciones suponen para 2026 y 2027 un escenario de menor crecimiento real y nominal y de una tasa de cambio considerablemente más apreciada que la contemplada en el MFMP 2026.**

Actualización del Plan Financiero 2026

10. **Para 2026, la actualización del Plan Financiero presentada por el MHCP mantiene los ingresos totales del GNC en 16,1% del PIB, aunque reduce su valor nominal en COP 1,3 billones frente al MFMP 2026.** Esta revisión se explica principalmente por una reducción de COP 2,5 billones en los ingresos tributarios, asociada, entre otros factores, a la mayor apreciación de la tasa de cambio. En particular, el recaudo administrado por la DIAN se revisa de COP 292,9 billones a COP 290,5 billones, mientras que los mayores recursos de capital compensan parcialmente esta reducción por operaciones como mejores resultados por cuenta

⁷ El Parágrafo 4 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, indica que “El Consejo Superior de Política Fiscal - CONFIS definirá para cada vigencia fiscal las transacciones de única vez que se descontarán en el cálculo del balance primario neto estructural del Gobierno Nacional Central, previo concepto no vinculante del Comité Autónomo de la Regla Fiscal ...”

de las empresas pertenecientes al holding del Grupo Bicentenario, así como a recursos por la venta de activos a cargo de la SAE (Sociedad de Activos Especiales)

11. **La principal modificación se presenta por el lado del gasto.** Mientras el MFMP contemplaba un gasto primario de 18,2% del PIB, la actualización lo eleva a 19,4% del PIB, 1,3% del PIB superior. El nuevo Gobierno señala que el escenario del MFMP suponía una reducción del gasto cercana a COP 32 billones que no considera factible y, en su lugar, plantea indicativamente un bloqueo preventivo por \$21,9 billones. El nuevo escenario incorpora, además, presiones asociadas a partidas desfinanciadas del PGN 2026, recursos para la atención de la emergencia por Ola Invernal y otras obligaciones de gasto. Frente a un escenario inercial del MHCP sin medidas correctivas de COP 413 billones, este bloqueo representa un ajuste del gasto primario equivalente a cerca de 1,1% del PIB.
12. **El bloqueo preventivo por \$21,9 billones (1,1% del PIB) constituye una medida inicial de contención del gasto y la antesala de un eventual aplazamiento y posterior recorte presupuestal.** De este monto, COP 14,7 billones (0,7% del PIB) corresponden a apropiaciones actualmente desfinanciadas del PGN 2026, al momento de la aprobación del PGN 2026 la desfinanciación correspondía a COP 16,3 (0,8% del PIB) billones, pero que en el curso de la vigencia han sido parcialmente compensados por COP 1,6 billones (0,1% del PIB) de recursos obtenidos durante la vigencia de la emergencia económica (Decreto Legislativo 1474 de 2025). En consecuencia, el escenario contempla un esfuerzo adicional y preliminar de ajuste del gasto por \$7,2 billones (0,4% del PIB) durante la vigencia 2026.
13. **Como resultado de estas modificaciones, el balance primario proyectado para 2026 pasa de -2,1% del PIB en el MFMP a -3,3% del PIB en la actualización del Plan Financiero, mientras que el déficit total aumenta de 5,3% a 7,2% del PIB.** Este último resultado también refleja el incremento de los intereses, que pasan de 3,2% a 3,9% del PIB al eliminar las operaciones de manejo de deuda que contemplaba el MFMP 2026. A pesar de este deterioro frente al MFMP, el escenario presentado por el nuevo Gobierno supone una mejora de 0,2% del PIB en el balance primario frente al resultado observado en 2025. El [Cuadro 1](#) presenta la comparación entre el escenario fiscal del MFMP 2026 y la actualización del Plan Financiero.

Cuadro 1. Balance fiscal del GNC, 2026 (MFMP 26 vs Actualización PF 26 - agosto)
COP y Porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025	2026			2025	2026		
		MHCP	MHCP	[3 - 2]		MHCP	MHCP	[3 - 2]
		MFMP26	PF Agosto			MFMP26	PF Agosto	
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso Total	302.765	325.281	323.989	-1.292	16,3	16,1	16,1	0,0
Tributarios	271.922	294.283	291.828	-2.455	14,7	14,6	14,5	-0,1
DIAN	270.649	292.931	290.469	-2.462	14,6	14,5	14,4	-0,1
Petrolero	2.921	2.636	2.636	0	0,2	0,1	0,1	0,0
No Petrolero	267.728	281.613	279.151	-2.463	14,5	13,9	13,9	-0,1
Emergencia por Ola Invernal	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
No DIAN	1.273	1.351	1.359	8	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	774	856	852	-4	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.367	4.809	4.799	-10	0,3	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.702	25.334	26.510	1.176	1,3	1,3	1,3	0,1
Rendimientos Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	21.807	21.646	22.320	674	1,2	1,1	1,1	0,0
De los cuales, ECOPETROL	7.786	4.447	4.403	-44	0,4	0,2	0,2	0,0
De los cuales, Banrep	10.028	13.855	13.855	0	0,5	0,7	0,7	0,0
Resto	3.993	3.344	4.062	718	0,2	0,2	0,2	0,0
Reintegros y otros recursos	2.895	3.688	4.190	502	0,2	0,2	0,2	0,0
Gasto Total	420.572	431.760	467.985	36.225	22,7	21,4	23,3	1,9
Intereses	52.085	65.079	76.632	11.553	2,8	3,2	3,8	0,6
Primario	368.592	366.681	391.354	24.672	19,9	18,2	19,4	1,3
de los cuales Emergencia	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
Préstamo neto	-104	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-65.723	-41.400	-67.365	-25.965	-3,5	-2,1	-3,3	-1,3
Balance Total	-117.808	-106.479	-143.996	-37.517	-6,4	-5,3	-7,2	-1,9

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

14. **Estos cambios modifican la magnitud de la desviación requerida frente a las metas de la Regla Fiscal durante la aplicación de la cláusula de escape.** Los cálculos presentados por el MHCP llevan a que el balance primario permitido por el mecanismo paramétrico sería de -0,09% del PIB, frente a un balance primario proyectado de -3,3% del PIB, lo que implica una desviación de 3,3% del PIB, superior en 1,3% a la desviación de 2,0% del PIB contemplada en el MFMP 2026 (Cuadro 2). A diferencia de lo previsto en el MFMP 2026, la actualización incorpora Transacciones de Única Vez (TUV) por 0,05% del PIB, equivalentes a cerca de COP 1,0 billón, asociadas a recursos que el MHCP clasifica como unas operaciones excepcionales vinculadas a la atención de emergencias.

Cuadro 2. Descomposición BPNE 2026 (MFMP 26 vs Actualización PF 26 - agosto)

Porcentaje del PIB, %

Concepto	MHCP MFMP 26 [1]	MHCP PF Agosto [2]	(2)- (1)
Balance primario	-2,1	-3,3	-1,3
Ciclo económico	0,1	0,1	0,0
Ciclo petrolero	-0,7	-0,7	0,0
TUV	0,0	0,05	0,05
Rendimientos	0,0	0,0	0,0
BPNE Estimado	-1,4	-2,8	-1,3
BPNE permitido por la Ley	0,6	0,6	0,0
Desviación del BPNE	2,0	3,3	1,3

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

15. El Ministerio atribuye este incremento principalmente al deterioro del balance primario derivado de la no materialización del ajuste de gasto previsto en el MFMP 2026 del Gobierno anterior. El Cuadro 2 presenta la descomposición de la meta fiscal y la magnitud de la desviación resultante para 2026.

Actualización del Plan Financiero 2027

16. **Para 2027, la actualización presentada por el MHCP incorpora una reducción sustancial de 1,8% del PIB (COP 41 billones) en los ingresos frente al escenario del MFMP 2026.** Los ingresos totales pasan de 17,3% a 15,5% del PIB y los ingresos tributarios de 15,9% a 14,0% del PIB. Esta diferencia se explica principalmente porque el nuevo escenario elimina el ajuste de ingresos por COP 30,2 billones (1,4% del PIB) incorporado en el MFMP y, adicionalmente, revisa a la baja el recaudo inercial en aproximadamente COP 10,7 billones. En consecuencia, los ingresos tributarios administrados por la DIAN se reducen en cerca de COP 40,9 billones (1,8% del PIB) frente a lo previsto en el MFMP.
17. **El nuevo escenario incorpora un gasto primario de COP 424,4 billones, equivalente a 20,0% del PIB, frente a 17,9% del PIB previsto en el MFMP.** Según el MHCP, esta revisión busca incorporar las presiones de gasto derivadas de obligaciones constitucionales y legales, incluyendo mayores necesidades en pensiones, contribuciones inherentes a la nómina, subsidios de energía y gas y COP 9,6 billones correspondientes al FEPC que no habían sido estimados e incorporados en la versión consistente con el PGN 2027 radicado por el anterior Gobierno. Paralelamente, el escenario supone medidas de austeridad, entre ellas un crecimiento de los gastos de personal limitado a la inflación, una reducción en términos reales de las adquisiciones de bienes y servicios y una menor inversión respecto del proyecto de PGN inicialmente radicado.
18. **En este escenario, el balance primario de 2027 se deteriora de -0,5% del PIB previsto en el MFMP a -4,5% del PIB, mientras que el déficit total pasa de 4,5% a 9,4% del PIB (Cuadro 3).** A este resultado contribuye también el aumento de los intereses, cuya proyección se incrementa de 3,9% a 4,9% del PIB, producto de eliminar tanto en la base 2026 como en la programación 2027 operaciones de

manejo de deuda consideradas en el escenario de MFMP 26, así como una mayor necesidad de financiamiento en 2026, elevando este rubro en COP 20,8 billones (1,0% del PIB). De esta forma, la actualización combina además de los mayores intereses, una reducción de los ingresos equivalente a 1,8% del PIB (COP 41,0 billones) con un aumento del gasto primario de 2,1% del PIB (COP 43,1 billones), explicando la mayor parte del deterioro del balance fiscal.

Cuadro 3. Balance fiscal del GNC, 2027 (MFMP vs Actualización PF 27 - agosto)

COP y Porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 CARF	2027			2026 CARF	2027		
	PF Agosto	MHCP PF Agosto	MHCP PF Agosto	[3 - 2]	PF Agosto	MHCP PF Agosto	MHCP PF Agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso Total	322.430	369.731	328.766	-40.966	16,0	17,3	15,5	-1,8
Tributarios	290.269	339.097	298.170	-40.927	14,4	15,9	14,0	-1,8
DIAN	288.910	337.655	296.723	-40.932	14,4	15,8	14,0	-1,8
Petrolero	2.636	4.799	3.597	-1.202	0,1	0,2	0,2	-0,1
No Petrolero	277.592	302.643	293.126	-9.517	13,8	14,2	13,8	-0,4
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	26.510	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
De los cuales, ECOPELROL	4.403	8.389	8.389	0	0,2	0,4	0,4	0,0
De los cuales, Banrep	13.855	9.669	9.669	0	0,7	0,5	0,5	0,0
Resto	4.062	2.683	2.682	-1	0,2	0,1	0,1	0,0
Reintegros y otros recursos	4.190	3.901	3.889	-12	0,2	0,2	0,2	0,0
Gasto Total	478.954	465.287	529.175	63.888	23,8	21,8	24,9	3,1
Intereses	78.760	83.936	104.727	20.792	3,9	3,9	4,9	1,0
Primario	400.194	381.352	424.448	43.097	19,9	17,9	20,0	2,1
de los cuales Emergencia	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
Ajuste requerido	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-77.764	-11.620	-95.683	-84.062	-3,9	-0,5	-4,5	-4,0
Balance Total	-156.524	-95.556	-200.410	-104.854	-7,8	-4,5	-9,4	-5,0

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

19. La modificación del escenario fiscal implica igualmente un aumento significativo de la desviación frente a las metas calculadas mediante el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal. De acuerdo con el MHCP, el balance primario permitido para 2027 sería de 0,19% del PIB, mientras que el balance primario proyectado alcanzaría -4,5% del PIB (Cuadro 4). En consecuencia, la magnitud de la desviación ascendería a 4,7% del PIB, frente a 0,8% del PIB contemplado en el MFMP 2026, un incremento de 4,0% del PIB.

Cuadro 4. Descomposición BPNE 2027 (MFMP vs Actualización PF 27 - agosto)

Porcentaje del PIB, %

Concepto	MHCP MFMP 26 [1]	MHCP PF Agosto [2]	(2)- (1)
Balance primario	-0,5	-4,5	-4,0
Ciclo económico	0,1	0,0	-0,1
Ciclo petrolero	-0,4	-0,5	-0,1
TUV	0,0	0,0	0,0
Rendimientos	0,0	0,0	0,0
BPNE Estimado	-0,2	-4,0	-3,8
BPNE permitido por la Ley	0,6	0,7	0,1
Desviación del BPNE	0,8	4,7	4,0
Desviación Original	0,8		

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

C. Concepto del CARF sobre las TUV

20. El análisis del CARF se fundamenta en lo dispuesto en el párrafo 4 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, y en los Principios conceptuales para la identificación de las transacciones de única vez, elaborados por la Dirección General de Política Macroeconómica y aprobados por el CONFIS como marco conceptual de referencia en 2022⁸. Bajo este marco, las TUV deben tener un carácter excepcional y una naturaleza intrínsecamente temporal y no recurrente, de forma que su impacto sobre los ingresos o los gastos no genere un cambio sostenido en la posición fiscal. La Ley establece, además, que estas transacciones no serán consecuencia directa de disposiciones normativas o decisiones del Gobierno nacional, salvo en el caso de la atención de desastres naturales.
21. En primer lugar, el MHCP solicitó concepto previo no vinculante sobre el tratamiento como TUV de recursos por aproximadamente COP 625 mil millones, equivalentes a 0,03% del PIB, provenientes de organismos multilaterales y destinados específicamente a la atención de la emergencia (Cuadro 5). A juicio del CARF, esta operación cumple las condiciones para ser reconocida como una Transacción de Única Vez. Su origen se encuentra directamente asociado a la atención de un evento excepcional, su destinación está circunscrita a las necesidades generadas por la emergencia y su efecto fiscal es temporal y no recurrente, por lo que no representa una modificación estructural de los ingresos o gastos del GNC.
22. Este tratamiento es consistente con los principios conceptuales utilizados para la identificación de TUV. El documento metodológico de 2022 reconoce expresamente dentro de esta categoría las medidas implementadas como respuesta directa a eventos excepcionales y señala como ejemplo los gastos extraordinarios requeridos para atender desastres naturales. Asimismo, establece que, aun cuando una medida que deteriora el déficit sea una actuación del Gobierno, aquella que resulte necesaria para responder a una catástrofe natural puede ser considerada

⁸ Documento disponible [aquí](#)

TUV cuando el evento se encuentra fuera de su control y el efecto fiscal tiene naturaleza transitoria.

23. **Adicionalmente, para efectos de una identificación integral y consistente de las TUV de la vigencia 2026, el MHCP reconoce el carácter extraordinario de los efectos fiscales efectivamente registrados en 2026 por las medidas tributarias adoptadas en desarrollo del Estado de Emergencia Económica y Social declarado mediante el Decreto Legislativo 1390 de 2025, “Por el cual se declara el Estado de Emergencia Económica y Social en todo el territorio nacional”, y desarrolladas, entre otras disposiciones, mediante el Decreto Legislativo 1474 de 2025, “Por el cual se adoptan medidas tributarias destinadas a atender los gastos del Presupuesto General de la Nación necesarios para hacer frente al Estado de Emergencia declarado por el Decreto 1390 de 2025”.** Estas medidas tuvieron un carácter extraordinario y una vigencia acotada y posteriormente dejaron de producir efectos como consecuencia de las decisiones de la Corte Constitucional sobre dicha emergencia. En consecuencia, en la medida en que existan ingresos efectivamente reconocidos en las cuentas fiscales de 2026 derivados de estas disposiciones, el CARF considera que su efecto no debe interpretarse como una fuente estructural y permanente de recaudo.
24. **De acuerdo con el MHCP, el mismo criterio resulta aplicable a las operaciones asociadas a la emergencia por la ola invernal de 2026.** Mediante el Decreto Legislativo 0150 del 11 de febrero de 2026 se declaró el Estado de Emergencia Económica, Social y Ecológica en los departamentos de Córdoba, Antioquia, La Guajira, Sucre, Bolívar, Cesar, Magdalena y Chocó, como consecuencia de los eventos hidrometeorológicos extraordinarios que afectaron dichos territorios. Para financiar su atención se expidieron el Decreto Legislativo 0173 de 2026, que estableció medidas tributarias en materia de impuesto al patrimonio, y el Decreto Legislativo 0240 de 2026, que adoptó medidas tributarias adicionales para atender los gastos asociados a la emergencia.
25. **Posteriormente, mediante el Decreto Legislativo 0241 de 2026, se adicionaron al Presupuesto General de la Nación ingresos y apropiaciones por COP 8,68 billones para atender la emergencia.** El propio decreto señala que estos gastos responden a necesidades extraordinarias y temporales derivadas de la ola invernal y que su financiación proviene de las medidas tributarias adoptadas mediante los Decretos 0173 y 0240 de 2026, principalmente el impuesto al patrimonio y el IVA sobre los juegos de suerte y azar operados exclusivamente por internet.
26. **A juicio del CARF, tanto los ingresos tributarios extraordinarios obtenidos para financiar esta emergencia como los gastos que se ejecuten de manera directa y específica para su atención deben recibir tratamiento de TUV, en la medida en que correspondan efectivamente a la emergencia y tengan carácter temporal y no recurrente.** En este caso existe, además, una conexión directa con la excepción prevista expresamente en la Ley 1473 de 2011 para las decisiones del Gobierno asociadas a la atención de desastres naturales. Por tanto, estos ingresos no constituyen una fuente estructural de financiación del GNC y los gastos

extraordinarios correspondientes tampoco deben interpretarse como un incremento permanente del nivel de gasto.

27. **La posición es también consistente con antecedentes del propio Comité.** En su concepto previo sobre TUV de diciembre de 2024, el CARF emitió concepto favorable respecto de los gastos extraordinarios asociados a la atención de una emergencia inercial, al considerar que correspondían a una transacción no cíclica, asociada a un evento sobreviniente y con un efecto transitorio sobre el déficit. El Comité destacó entonces que la propia Ley contempla una excepción expresa para las operaciones derivadas de la atención de desastres naturales.
28. **Este tratamiento debe realizarse de forma consistente y simétrica. Cuando un mismo evento excepcional genera simultáneamente ingresos extraordinarios y gastos temporales, la identificación del componente de TUV debe reconocer ambos efectos para que el BPNE refleje adecuadamente la posición estructural de las finanzas públicas.** Esta aproximación es consistente con el objetivo del mecanismo de TUV de evitar que operaciones estrictamente transitorias, sean de ingreso o de gasto, alteren la evaluación de la situación fiscal estructural. El documento metodológico del CONFIS enfatiza precisamente que la identificación y cuantificación consistente de estos componentes es necesaria para que la evaluación de la Regla Fiscal represente correctamente la posición fiscal del país.

Cuadro 5. Transacciones de Única Vez, 2026

Concepto	Valor (COP miles de millones)	% del PIB	Solicitud	Posición
Recursos provenientes de organismos multilaterales destinados a la atención de la emergencia	-625	-0,03%	Solicitada por MHCP	Favorable
Recursos tributarios extraordinarios derivados de la Emergencia Económica declarada en 2025, con efecto fiscal en 2026	1.630	0,08%	Solicitada por MHCP	Favorable
Ingresos tributarios extraordinarios asociados a la emergencia por Ola Inercial de 2026	8.682	0,43%	Solicitada por MHCP	Favorable
Gastos extraordinarios destinados a la atención de la emergencia por Ola Inercial de 2026	-8.682	-0,43%	Solicitada por MHCP	Favorable
Total efecto neto de las TUV consideradas	1.005,0	0,05%		

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

29. **En consecuencia, el CARF emite concepto favorable sobre las TUV propuestas por el MHCP correspondientes a i) los recursos provenientes de organismos multilaterales destinados a la atención de la emergencia; ii) el recaudo extraordinario efectivamente reconocido, derivado de la emergencia económica declarada mediante el Decreto Legislativo 1390 de 2025; y, iii) los ingresos y gastos directamente asociados a la emergencia por ola inercial declarada mediante el Decreto Legislativo 0150 de 2026.**

D. Concepto del CARF sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape

Supuestos macroeconómicos

30. **El CARF considera que los supuestos macroeconómicos presentados por el MHCP para 2026 y 2027 son plausibles y, frente al MFMP 2026, incorporan correcciones en algunas variables hacia niveles más consistentes con los fundamentales observados y las expectativas disponibles.** En particular, la actualización contempla un menor crecimiento real y nominal del PIB, una mayor inflación para 2026, una apreciación más pronunciada del peso y un mayor crecimiento de las importaciones. Estos cambios atienden parcialmente algunos de los riesgos identificados por el CARF en su análisis del MFMP 2026⁹, especialmente en materia de inflación de corto plazo. No obstante, persisten elementos de incertidumbre, principalmente alrededor de la tasa de cambio, el precio del petróleo y la inflación de 2027.
31. **La revisión del crecimiento económico luce razonable en el marco de la crisis generada por el terremoto. Para 2026, el MHCP reduce la proyección de crecimiento real de 2,6% a 2,5%, supuesto que se encuentra dentro del rango de expectativas de los analistas y que, a la luz de la dinámica observada durante el primer semestre, podría considerarse incluso conservador.** Para 2027, la reducción de la proyección de 2,2% a 1,8% también se encuentra dentro del rango de expectativas, aunque próxima a su límite inferior. En todo caso, los recientes desastres naturales introducen incertidumbre adicional sobre la actividad económica durante lo que resta de 2026 y sobre sus posibles efectos en 2027.
32. **La revisión al alza de la inflación de 2026 corrige uno de los principales riesgos que había identificado el CARF en el MFMP.** En ese momento, el Comité consideró que la inflación de 6,0% prevista por el MHCP lucía subestimada frente a la dinámica observada, las expectativas de los analistas y las presiones existentes sobre los precios. Simulaciones del CARF ubicaban la inflación alrededor de 6,5% con una probabilidad cercana al 50%. La actualización eleva el supuesto a 6,8%, nivel ligeramente superior a la mediana de las expectativas de los analistas, 6,6%, y consistente con el rango intercuartílico de la encuesta. Las simulaciones actualizadas del CARF continúan ubicando la trayectoria central alrededor de los niveles previstos por los analistas, por lo que el supuesto del MHCP no representa, en principio, un riesgo sustancial para el escenario fiscal.
33. **Para 2027, en contraste, el MHCP mantiene una inflación de fin de periodo de 4,4%.** Este supuesto se ubica por debajo del rango intercuartílico de las expectativas de los analistas y también es inferior al 5,0% utilizado por el CARF como supuesto de referencia en su análisis del MFMP 2026. Por esta razón, aunque el CARF no identifica elementos que permitan descartar esta trayectoria, considera que existen riesgos al alza frente al supuesto oficial. Este aspecto resulta fiscalmente relevante por sus efectos diferenciados sobre el crecimiento nominal de los ingresos y sobre aquellos componentes del gasto que se encuentran indexados a la inflación.

⁹ Para ampliar el contenido del documento de análisis al MFMP 2026 consúltelo [aquí](#)

34. **La trayectoria de la tasa de cambio incorpora una apreciación del peso considerablemente mayor a la prevista en el MFMP 2026.** Para 2026, la tasa de cambio promedio se reduce de COP 3.757 a COP 3.433 por dólar y la de fin de periodo de COP 3.769 a COP 3.229; para 2027, las respectivas proyecciones pasan de COP 3.859 a COP 3.361 y de COP 3.843 a COP 3.438. Estos valores se encuentran dentro de los rangos de expectativas observados y la apreciación acumulada durante 2026 hace plausible una corrección importante respecto del MFMP. Sin embargo, dada la elevada volatilidad de esta variable, el CARF considera que este supuesto está sujeto a una mayor incertidumbre. De acuerdo con los analistas, las expectativas apuntan a una apreciación menos pronunciada que la prevista por el MHCP, lo cual podría modificar algunas de las implicaciones fiscales asociadas al recaudo externo, los ingresos petroleros y el servicio de la deuda externa.
35. **El supuesto de precio del petróleo se mantiene frente al MFMP en USD 85,5 por barril para 2026 y USD 74,9 para 2027.** Si bien la evolución observada durante 2026 permite considerar estas proyecciones como razonables, las proyecciones de la EIA sugieren un sesgo al alza frente a los valores utilizados por el MHCP. Asimismo, la actualización eleva el crecimiento esperado de las importaciones de 8,9% a 12,6% en 2026 y de 0,1% a 2,3% en 2027, acercando este supuesto a la dinámica observada durante el año.
36. **La actualización de los supuestos macroeconómicos no contó con información actualizada sobre el déficit de cuenta corriente u otras variables. Por ello, su valoración se limita a las variables suministradas por el MHCP.**
37. **En conjunto, el CARF considera que los supuestos macroeconómicos presentados son plausibles. No obstante, su materialización estará condicionada por la evolución de la actividad económica y por la magnitud de los efectos que las recientes emergencias puedan generar sobre el crecimiento, la inflación y otras variables macroeconómicas relevantes.**

Comentarios sobre la actualización del Plan Financiero 2026 y la modificación de la magnitud de la desviación de la meta fiscal de la cláusula de escape

38. **El CARF valora positivamente que la actualización del Plan Financiero haga explícita la magnitud del desequilibrio fiscal actualmente existente y presente un escenario que refleje de manera más realista las presiones que enfrentan las finanzas del Gobierno Nacional Central.** Una adecuada identificación de los ingresos efectivamente disponibles, las obligaciones de gasto y el déficit resultante constituyen elementos necesarios para fortalecer la transparencia de la política fiscal, facilitar su seguimiento por parte de los diferentes actores y dimensionar adecuadamente las decisiones de ajuste que deberán adoptarse.
39. **En la misma dirección, el CARF considera inicialmente como una señal adecuada que el nuevo Gobierno anuncie medidas inmediatas para contener**

el gasto. El bloqueo preventivo por COP 21,9 billones constituye una primera señal en este sentido, pero su efectividad fiscal dependerá de que se materialice oportunamente mediante las decisiones presupuestales correspondientes y, finalmente, en una reducción efectiva del gasto. Esto resulta particularmente relevante frente a experiencias recientes en las que anuncios de ajuste que no se formalizaron oportunamente permitieron que continuara la ejecución de las apropiaciones y redujeron progresivamente el margen disponible para realizar recortes posteriores. El CARF ha señalado previamente que, mientras un aplazamiento suspende temporalmente la posibilidad de ejecutar apropiaciones, el instrumento que garantiza una disminución definitiva del presupuesto es el recorte presupuestal.

40. **El ajuste anunciado atiende dos objetivos secuenciales, equilibra el desfinanciamiento del PGN 2026 y proyecta esfuerzos adicionales de gasto que apuntan a la consolidación fiscal.** En primer lugar, reducir las apropiaciones para hacerlas consistentes con los ingresos efectivamente disponibles, particularmente frente al desfinanciamiento del PGN 2026. En segundo lugar, realizar esfuerzos adicionales de reducción del gasto que contribuyan a iniciar el proceso de consolidación fiscal requerido.
41. **No obstante, el escenario fiscal actualizado para 2026 profundiza el desequilibrio fiscal y hace más exigente la senda de retorno al cumplimiento pleno de la Regla Fiscal prevista para 2028.** Frente al MFMP 2026, la actualización del Gobierno deteriora el balance primario en 1,3% del PIB, desde -2,1% hasta -3,3% del PIB, y el balance total en 1,9% del PIB, desde -5,3% hasta -7,2% del PIB. Este último sería uno de los déficits fiscales más elevados de las últimas décadas y únicamente comparable con los registros observados durante la pandemia. El deterioro de 2026 aumenta, a su vez, la magnitud del ajuste que deberá realizarse durante 2027 y posteriormente para retornar al mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal en 2028.
42. **Por el lado de los ingresos, el CARF no identifica diferencias sustanciales frente al nuevo escenario del MHCP.** El Comité estima ingresos totales por COP 322,4 billones, equivalentes a 16,0% del PIB, apenas COP 1,6 billones (0,1% del PIB) por debajo de la actualización del Plan Financiero. La diferencia se concentra en los ingresos tributarios, mientras que las estimaciones de ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital son similares.
43. **En particular, el CARF considera que existen riesgos importantes sobre la posibilidad de convertir la totalidad del bloqueo preventivo de COP 21,9 billones en una reducción efectiva del gasto fiscal.** Con información a julio, cerca de tres cuartas partes de las partidas identificadas como flexibles ya se encontraban comprometidas. De los COP 91,3 billones apropiados en estas partidas, únicamente COP 20,2 billones permanecían disponibles, lo cual constituye, en la práctica, un límite superior al ajuste que podría realizarse exclusivamente sobre este conjunto de apropiaciones. El margen para adoptar medidas disminuye progresivamente a medida que avanza la ejecución presupuestal, riesgo que el CARF ya había advertido en su análisis del MFMP 2026.

44. **Bajo supuestos consistentes con la ejecución presupuestal observada históricamente, el CARF estima que un recorte plausible sería de aproximadamente COP 9,7 billones, equivalentes a 0,5% del PIB, es decir, COP 12,2 billones (0,6% del PIB) menos que el bloqueo preventivo planteado por el Gobierno.** Este ejercicio supone que las diferentes partidas alcanzan, como mínimo, la menor ejecución anual registrada entre 2022 y 2025 y, en el caso de la inversión, contempla el recorte de hasta la mitad de la apropiación que permanece disponible. Incluso este supuesto resulta exigente, pues una reducción de esa magnitud llevaría la ejecución anual de la inversión a un punto de espacio insuficiente para atender plenamente compromisos previamente adquiridos y destinaciones de difícil ajuste, como las vigencias futuras, las reservas presupuestales y los recursos destinados a la atención de víctimas. En consecuencia, un ajuste adicional concentrado en inversión podría obligar a subejecutar partidas ya comprometidas y desfinanciar otros gastos.
45. **Como resultado, el escenario central del CARF estima para 2026 un déficit primario de 3,9% del PIB y un déficit total de 7,8% del PIB, superiores en alrededor de 0,5% del PIB a los previstos en la actualización del Plan Financiero (Cuadro 6).** El CARF proyecta un gasto primario de COP 400,2 billones, equivalente a 19,9% del PIB, frente a COP 391,4 billones y 19,4% del PIB estimados por el MHCP, con una diferencia de 0,4% del PIB. Esta diferencia, de acuerdo con análisis del CARF, obedece principalmente a una capacidad más moderada para reducir el gasto durante los meses restantes de la vigencia. Los ingresos se proyectan en COP 322,4 billones (16,0% del PIB) relativamente en línea con los del nuevo PF (COP 324 billones, 16,1% del PIB).

Cuadro 6. Balance fiscal del GNC, 2026 (CARF vs Actualización PF 26 - agosto)
COP y Porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025	2026			2025	2026		
		MHCP PF Agosto	CARF PF Agosto	[3 - 2]		MHCP PF Agosto	CARF PF Agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso Total	302.765	323.989	322.430	-1.559	16,3	16,1	16,0	-0,1
Tributarios	271.922	291.828	290.269	-1.559	14,7	14,5	14,4	-0,1
DIAN	270.649	290.469	288.910	-1.559	14,6	14,4	14,4	-0,1
Petrolero	2.921	2.636	2.636	0	0,2	0,1	0,1	0,0
No Petrolero	267.728	279.151	277.592	-1.559	14,5	13,9	13,8	-0,1
Emergencia por Ola Invernal	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
No DIAN	1.273	1.359	1.359	0	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	774	852	852	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.367	4.799	4.799	0	0,3	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.702	26.510	26.510	0	1,3	1,3	1,3	0,0
Rendimientos Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	21.807	22.320	22.320	0	1,2	1,1	1,1	0,0
De los cuales, ECOPEL	7.786	4.403	4.403	0	0,4	0,2	0,2	0,0
De los cuales, Banrep	10.028	13.855	13.855	0	0,5	0,7	0,7	0,0
Resto	3.993	4.062	4.062	0	0,2	0,2	0,2	0,0
Reintegros y otros recursos	2.895	4.190	4.190	0	0,2	0,2	0,2	0,0
Gasto Total	420.572	467.985	478.954	10.969	22,7	23,3	23,8	0,5
Intereses	52.085	76.632	78.760	2.129	2,8	3,8	3,9	0,1
Primario	368.592	391.354	400.194	8.840	19,9	19,4	19,9	0,4
de los cuales Emergencia	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
Balance Primario	-65.723	-67.365	-77.764	-10.399	-3,5	-3,3	-3,9	-0,5
Balance Total	-117.808	-143.996	-156.524	-12.528	-6,4	-7,2	-7,8	-0,6

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

46. En materia de intereses, en cambio, las estimaciones del CARF se encuentran prácticamente alineadas con las del Gobierno (una diferencia de COP 2,1 billones o 0,1% del PIB), por lo que la diferencia entre ambos escenarios se traslada en magnitud similar al balance total.
47. **Este resultado implica que, aun reconociendo positivamente el cambio de orientación hacia medidas concretas de ajuste, la posición fiscal de cierre de 2026 continuaría siendo especialmente crítico. Un déficit total de 7,8% del PIB sería igual al registrado en 2020, año central de la pandemia.** Es urgente que las medidas anunciadas sean adoptadas con prontitud, y se materialicen mediante recortes efectivos del gasto, y que cualquier espacio adicional de reducción del gasto que pueda identificarse durante el resto de la vigencia se traduzca efectivamente en un menor déficit. El análisis del CARF sobre el MFMP 2026 ya había advertido que el retraso en la adopción de decisiones de ajuste reducía progresivamente la posibilidad de materializarlas durante la vigencia.
48. **En materia de deuda, el CARF estima que la deuda neta del GNC cerraría 2026 alrededor de 60,2% del PIB, cerca de 0,5% por encima de la actualización del Gobierno (59,7% del PIB).** La diferencia se explica principalmente por el mayor déficit primario proyectado por el Comité. Sin embargo, el incremento de la deuda resulta relativamente moderado frente a la magnitud del déficit debido, en buena medida, al efecto favorable de la apreciación del peso sobre la valoración en moneda nacional del componente de deuda denominado en moneda extranjera. Este efecto no constituye un ajuste discrecional del Gobierno, por lo que desviaciones de la tasa de cambio frente a la apreciación incorporada en el escenario macroeconómico reducirían este beneficio de valoración y podrían generar presiones adicionales sobre la trayectoria de la deuda. La experiencia reciente muestra que la tasa de cambio puede tener efectos de magnitud relevante sobre el saldo de deuda aun cuando no se modifique el balance fiscal.
49. **El CARF realizó su propia estimación de los componentes necesarios para determinar la magnitud de la desviación de la Cláusula de Escape frente a la meta de la Regla Fiscal.** Las estimaciones de los componentes cíclicos son cercanas a las calculadas por el MHCP, así como el tratamiento de las Transacciones de Única Vez (TUV)¹⁰, que dada su naturaleza excepcional y no recurrente adquieren esta connotación. En conjunto, estos conceptos representan alrededor de 0,05% del PIB ([Cuadro 7](#)).

¹⁰ Análisis presentado en la sección C de este documento

Cuadro 7. Comparativo de la descomposición del BPNE, 2026

Porcentaje del PIB, %

Concepto	MFMP 26 [1]	Act. Plan Financiero [2]	CARF Junio [3]	CARF Agosto [4]	(2)- (1)	(4)- (3)	(4)- (2)
Balance primario	-2,1	-3,3	-4,1	-3,9	-1,3	0,3	-0,5
Ciclo económico	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Ciclo petrolero	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	0,0	0,0	0,0
TUV	0,00	0,05	0,00	0,05	0,05	0,05	0,00
Rendimientos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE Estimado	-1,4	-2,8	-3,5	-3,3	-1,3	0,2	-0,5
BPNE permitido por la Ley	0,6	0,6	0,6	0,6	0,0	0,0	0,0
Desviación del BPNE	2,0	3,3	4,1	3,9	1,3	-0,2	0,5
Desviación Original		1,4					

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

50. Considerando el mayor déficit primario estimado por el Comité y sus estimaciones de los componentes de ajuste, la magnitud de la desviación para 2026 sería superior a la contemplada en el MFMP 2026 y mayor que la resultante de la actualización del Plan Financiero del MHCP. Mientras el MFMP estableció una desviación de 2,0% del PIB y el escenario actualizado del Ministerio la incrementa a 3,3% del PIB, los cálculos del CARF la ubican alrededor de 3,9% del PIB, 2,5% del PIB mayor al nivel inicialmente fijado. La diferencia respecto del cálculo del Gobierno responde fundamentalmente al mayor déficit primario proyectado por el CARF. Las eventuales diferencias en los componentes cíclicos y demás ajustes deberán evaluarse ex post, una vez se disponga de la información observada para el cierre de la vigencia.

Comentarios sobre la actualización del Plan Financiero 2027 y la modificación de la magnitud de la desviación de la meta fiscal de la cláusula de escape

51. La actualización del Plan Financiero 2027 confirma buena parte de los riesgos que el CARF había identificado en su análisis del MFMP 2026. En ese momento, el Comité consideró que la posibilidad de materializar el escenario fiscal previsto para 2027 era baja y estaba condicionada a decisiones de política de alta envergadura que aún no habían sido definidas y cuya adopción correspondería al nuevo Gobierno. El CARF estimaba que alcanzar el déficit primario de 0,5% del PIB contemplado en el MFMP requería medidas para aumentar ingresos o reducir gastos por 3,7% del PIB. En ausencia de dichas medidas, el escenario inercial del Comité ubicaba el déficit primario alrededor de 4,3% del PIB.
52. La actualización presentada por el actual Gobierno reconoce una situación fiscal considerablemente más cercana a aquella que había anticipado el CARF. En particular, el nuevo escenario abandona los supuestos de ajuste en ingresos y gasto que sustentaban el Plan Financiero del MFMP 2026 y hace explícitas presiones fiscales que anteriormente no estaban incorporadas en su totalidad. Este acercamiento a la realidad de las cuentas fiscales constituye, a juicio del CARF, un avance importante en materia de realidad fiscal, pues permite dimensionar con

mayor precisión el desequilibrio que enfrenta el GNC y constituye un punto de partida más adecuado para la formulación de las medidas de ajuste requeridas.

53. Develar la situación realista, sin embargo, evidencia una posición fiscal particularmente compleja. El escenario actualizado implicaría para 2027 un déficit primario cercano a 4,5% del PIB, deteriorándose aproximadamente 1,2% frente al déficit de 3,3% del PIB que el propio Gobierno prevé para 2026, equivalente a un deterioro cercano a COP 28,3 billones. De esta forma, **en lugar de avanzar durante el último año de aplicación de la cláusula de escape hacia el retorno al mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal, el escenario presentado supone un nuevo deterioro del balance primario (Cuadro 8).**

54. Las estimaciones actualizadas del CARF conducen a un resultado similar. El Comité proyecta para 2027 un déficit primario de 4,5% del PIB, lo cual confirma que la diferencia fundamental frente al escenario presentado en el MFMP 2026 no corresponde actualmente a discrepancias de proyección entre el CARF y el MHCP, sino al reconocimiento de un desequilibrio fiscal que ya estaba presente en el escenario inercial y que requerirá decisiones de política urgentes para ser corregido. Este resultado es consistente con la advertencia realizada por el CARF en junio, cuando señaló que el simple anuncio de medidas, sin decisiones concretas de política, no era suficiente para restablecer la confianza ni garantizar la convergencia fiscal.

Cuadro 8. Balance fiscal del GNC, 2027 (CARF vs Actualización PF 27 - agosto)
COP y Porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 CARF PF agosto	2027			2026 CARF PF agosto	2027		
		MHCP PF Agosto	CARF PF agosto	[3 - 2]		MHCP PF Agosto	CARF PF agosto	[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
Petrolero	2.636	3.597	3.597	0	0,1	0,2	0,2	0,0
No Petrolero	277.592	293.126	293.081	-45	13,8	13,8	13,8	0,0
Emergencia por Ola Invernal de los cuales ajuste MFMP26	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
No DIAN	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
No Tributarios	1.359	1.447	1.447	0	0,1	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	852	900	899	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Recursos de Capital	4.799	5.066	5.066	0	0,2	0,2	0,2	0,0
Rendimientos Financieros	26.510	24.630	23.819	-811	1,3	1,2	1,1	0,0
Excedentes Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
De los cuales, ECOPETROL	22.320	20.741	19.930	-811	1,1	1,0	0,9	0,0
De los cuales, Banrep	4.403	8.389	8.389	0	0,2	0,4	0,4	0,0
Resto	13.855	9.669	8.923	-746	0,7	0,5	0,4	0,0
Reintegros y otros recursos	4.062	2.682	2.618	-64	0,2	0,1	0,1	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

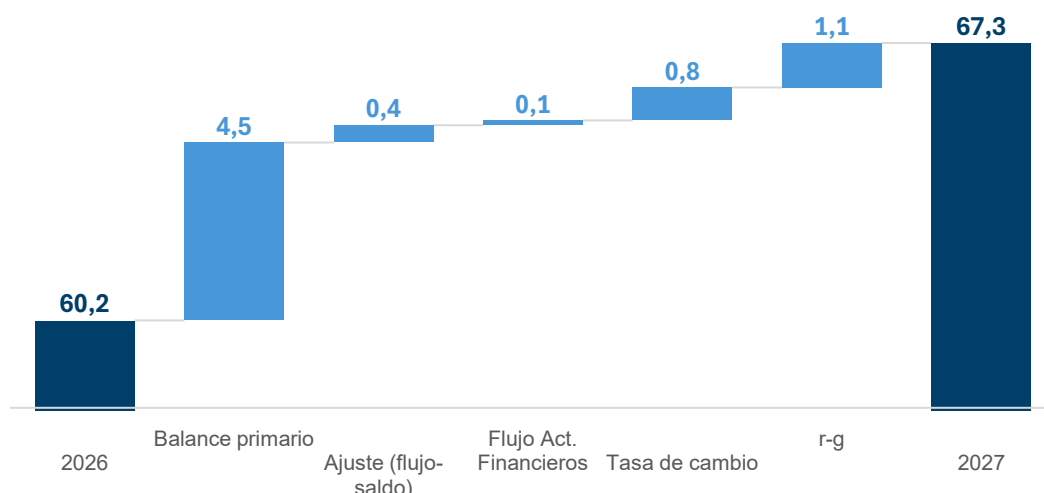
Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

55. **Por el lado de los ingresos, las diferencias entre el CARF y el MHCP son acotadas.** El Comité estima ingresos inerciales por aproximadamente COP 327,9 billones, equivalentes a 15,4% del PIB, frente a 15,5% del PIB previstos por el Ministerio. La diferencia se concentra principalmente en una menor proyección de recursos de capital, cercana a 0,1% del PIB, mientras que las estimaciones sobre los demás componentes presentan diferencias menores. En consecuencia, al igual que para 2026, la evaluación del CARF no identifica en los ingresos fuente de discrepancia sustancial frente al escenario fiscal presentado por el Gobierno ([Cuadro 8](#)).
56. **En materia de gasto primario, el CARF estima un nivel cercano a 20,0% del PIB, similar en términos agregados al proyectado por el MHCP, aunque con diferencias en su composición.** Preliminarmente, el Comité estima alrededor de COP 4,2 billones de menos de gasto de funcionamiento, sujetos a la dinámica de ejecución histórica y COP 4,2 billones más de inversión que el escenario del Ministerio. Esta recomposición refleja diferencias en la estimación de las necesidades asociadas a algunos componentes de funcionamiento y en el espacio que razonablemente podría mantenerse para inversión, sin modificar el gasto primario agregado.
57. **A pesar del esfuerzo del MHCP por incorporar de manera más completa las necesidades de gasto derivadas de obligaciones constitucionales, legales y de otras presiones conocidas, el CARF considera que el escenario continúa enfrentando riesgos al alza por el lado del gasto.** El escenario de 2027 enfrenta varios riesgos derivados de los supuestos de programación, que podrían traducirse en presiones adicionales durante la ejecución. En materia de gastos de personal, la programación reconoce tan solo la inflación, pero podría no incorporar plenamente el aumento real de los empleados públicos asociado al acuerdo sindical, lo que generaría una presión adicional sobre el gasto. En pensiones, el agotamiento de los traslados podría reducir los ingresos previstos por este concepto, que ascienden en promedio a cerca de COP 13 billones¹¹, y aumentar la necesidad de aportes de la Nación. En salud, la programación podría resultar inferior a los usos requeridos, un incremento de la UPC cercano a 8,4%, en línea con su crecimiento histórico y dinámica vegetativa proyectada por el DANE, podría generar una presión adicional cercana a COP 8 billones. Asimismo, la apropiación para los subsidios de energía y gas se reduce de COP 8,7 billones en 2026 a COP 6,8 billones en 2027, lo que aumenta el riesgo de financiación de esta partida ante presiones sobre las tarifas, particularmente en un escenario de fenómeno de El Niño. Finalmente, el escenario supone que la atención de la emergencia asociada al terremoto será fiscalmente neutra, y no incorpora partidas adicionales de gasto para atender eventuales necesidades, lo que constituye un riesgo adicional. En consecuencia, desviaciones frente a cualquiera de estos supuestos podrían traducirse directamente en un mayor déficit primario. El análisis del MFMP 2026 ya identificaba estas partidas como algunas de las principales fuentes de presión sobre el gasto de 2027.

¹¹ Entre 2019-2023, antes de la oportunidad excepcional de traslado, en promedio 85.500 personas al año se trasladaron del RAIS al RPM. Los giros asociados a estos equivalieron en promedio a COP 13,1 billones a precios de 2025 según Colpensiones.

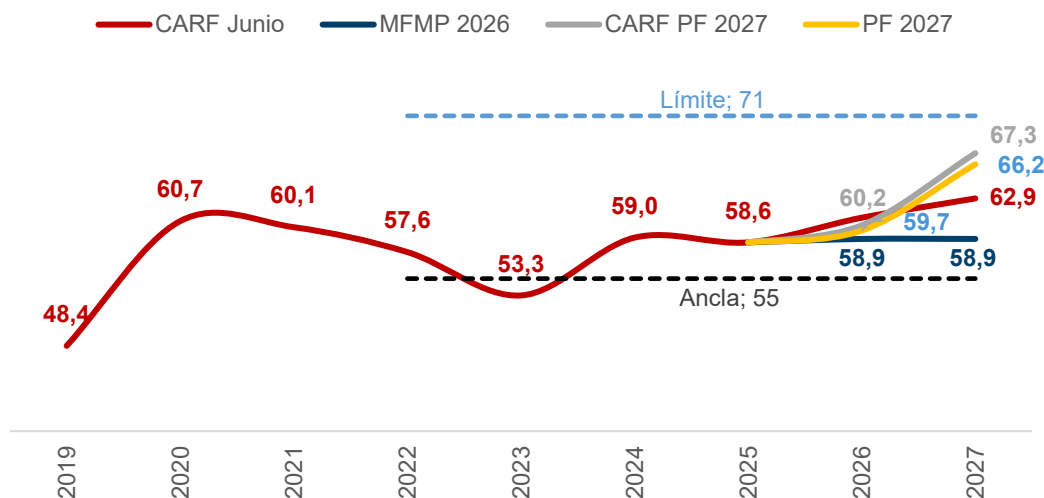
58. **El CARF proyecta, además, un gasto de intereses cercano a 4,9% del PIB, igual al previsto en la actualización del Plan Financiero y alrededor de 1,0% por encima del nivel esperado para 2026.** El incremento refleja el efecto de incremento en el saldo de deuda superior al estimado en el MFMP, en parte asociado a la suspensión de COP 10,2 billones de OMD que habrían sido programas en el MFMP y unas condiciones de financiamiento exigentes. El CARF no recibió información suficientemente detallada sobre la composición y los determinantes de la proyección de intereses del MHCP para realizar una comparación exhaustiva. En particular, no fue posible conocer con detalle los cambios en el fuentes y usos y la aplicación de la indexación en la deuda, por lo que este componente deberá continuar siendo objeto de seguimiento.
59. **Como resultado, el escenario central del CARF ubica el déficit total del GNC alrededor de 9,5% del PIB en 2027, en línea con la actualización del Gobierno.** Un déficit de esta magnitud constituiría un máximo en la serie reciente del GNC y superaría incluso los niveles registrados durante la pandemia. Más allá de la comparación histórica, un desbalance de esta magnitud implica necesidades extraordinariamente elevadas de financiamiento y aumenta la exposición de las finanzas públicas a cambios en las condiciones de acceso a los mercados, las tasas de interés y la percepción de riesgo soberano.
60. **Esta dinámica tendría consecuencias importantes sobre la deuda (Gráfica 1). El CARF estima preliminarmente que la deuda neta del GNC podría alcanzar alrededor de 67,3% del PIB en 2027, máximo histórico para el país y apenas 3,7% del PIB por debajo del límite de 71% del PIB establecido en la Regla Fiscal.** Esta proyección es particularmente relevante porque reduce de manera sustancial el espacio existente para absorber choques macroeconómicos o fiscales adversos. El Documento Técnico del MFMP 2026 ya advertía que un escenario inercial llevaría la deuda a 66,6% del PIB en 2027, “acercándose peligrosamente” al límite legal de deuda (Gráfica 2).

Gráfica 1. Cambio en la deuda 2026 a 2027 (% del PIB)



Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

Gráfica 2. Deuda neta del GNC (% del PIB)



Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

61. **La proximidad al límite de deuda no debe interpretarse únicamente como el acercamiento a un umbral legal.** En escenarios de elevado endeudamiento y déficit persistente pueden surgir mecanismos de retroalimentación entre deuda, primas de riesgo, tasas de interés, tasa de cambio y necesidades de financiamiento que deterioren rápidamente la dinámica fiscal (Romero y Vargas, 2026; Baldacci y Kumar, 2010; Jaramillo y Weber, 2012). Los ejercicios realizados previamente por el CARF han mostrado que, en ausencia de un ajuste suficiente, el límite de deuda podría alcanzarse en pocos años y que estos cálculos incluso pueden subestimar el riesgo al no incorporar plenamente esa retroalimentación financiera. Por esta razón, el reducido margen frente al límite incrementa de manera significativa la vulnerabilidad de las finanzas públicas ante choques adversos.
62. **El escenario fiscal presentado no incorpora todavía los eventuales efectos sobre las cuentas del GNC derivados de la emergencia asociada al terremoto. La magnitud, temporalidad y composición de estas erogaciones permanecen sujetas a una elevada incertidumbre.** En la medida en que su atención demande recursos adicionales que no puedan ser compensados con reducciones en otros componentes del gasto o con nuevas fuentes de ingreso corriente, el déficit y la deuda podrían ubicarse por encima de las estimaciones actualmente presentadas. Esta circunstancia adquiere especial relevancia dado el reducido espacio fiscal con el que se enfrentaría la vigencia 2027.
63. **En materia de Regla Fiscal, el deterioro del balance primario modifica sustancialmente la magnitud de la desviación prevista para el último año de aplicación de la cláusula de escape.** El MFMP 2026 contemplaba para 2027 una desviación de 0,8% del PIB frente al mecanismo paramétrico, consistente con un balance primario de -0,5% del PIB. Con el nuevo escenario fiscal, y sujeto a la validación definitiva de los componentes cíclicos, el CARF estima una desviación cercana a 4,8% del PIB, aproximadamente 4,0% del PIB superior a la aprobada en el MFMP 2026 (Cuadro 9). Esta magnitud sería, en términos generales, equivalente a la que resulta del Plan Financiero actualizado por el MHCP.

Cuadro 9. Comparativo de la descomposición del BPNE, 2027

Porcentaje del PIB, %

Concepto	MFMP 26 [1]	Act. Plan Financiero [2]	CARF Junio [3]	CARF Agosto [4]	(2)- (1)	(4)- (1)	(4)- (2)
Balance primario	-0,5	-4,5	-0,5	-4,5	-4,0	-4,0	0,0
Ciclo económico	0,1	0,0	0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0
Ciclo petrolero	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,1	0,0	0,0
TUV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendimientos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE Estimado	-0,2	-4,0	-0,2	-4,1	-3,8	-3,9	-0,1
BPNE permitido por la Ley	0,6	0,7	0,8	0,7	0,1	0,1	0,0
Desviación del BPNE	0,8	4,7	1,0	4,8	4,0	4,0	0,1
Desviación Original	0,8						

Fuente: Elaboración CARF con base en datos del Ministerio de Hacienda.

64. **El tamaño de esta nueva desviación representa un cambio material respecto de la senda de retorno aprobada por el CONFIS.** La cláusula de escape permite desviaciones temporales de las metas de la Regla Fiscal y supone la definición de una senda que permita retornar posteriormente al mecanismo paramétrico. Por ello, un deterioro de esta magnitud en 2027, último año de aplicación de la cláusula, traslada hacia 2028 una necesidad de ajuste considerablemente mayor y hace indispensable definir desde ahora cómo se materializará la convergencia. El CARF ha advertido reiteradamente que modificaciones sucesivas de las desviaciones inicialmente definidas comprometen la credibilidad de la senda fiscal y aumentan los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas.
65. **En conjunto, los niveles de déficit y deuda proyectados para 2027 ubican al país en una situación de elevada vulnerabilidad fiscal.** La combinación de un déficit primario cercano a 4,5% del PIB, un déficit total próximo a 10% del PIB, una deuda neta alrededor de 67,3% del PIB y eventuales pasivos aun no explícitos dejan un margen reducido para absorber choques adicionales. En estas circunstancias, eventos imprevistos, como mayores necesidades derivadas de la emergencia por el Terremoto, un fenómeno de El Niño más fuerte del esperado, condiciones financieras internacionales más restrictivas o una depreciación del peso, podrían acelerar el acercamiento de la deuda a su límite y aumentar significativamente las dificultades de financiamiento del Gobierno.
66. **En procura de preservar la sostenibilidad de la deuda pública y evitar que esta se aproxime al límite establecido en la Regla Fiscal, resulta determinante adoptar medidas de ajuste estructural, creíbles y permanentes, orientadas a incrementar los ingresos y/o reducir el gasto primario.** Bajo las condiciones macroeconómicas y financieras previstas para 2027, el CARF estima que estabilizar la deuda neta del GNC en el nivel proyectado para 2026, de 60,3% del PIB, requeriría alcanzar un superávit primario de aproximadamente 2,2% del PIB. Frente al déficit primario proyectado de 4,5% del PIB, esto implicaría un esfuerzo de ajuste de 6,7% del PIB. La magnitud de este requerimiento evidencia que la corrección del desequilibrio fiscal no puede descansar en medidas transitorias, aplazamientos presupuestales o efectos favorables de valoración de la deuda, sino que exige una

estrategia integral de consolidación que reduzca de manera permanente la brecha entre ingresos y gastos, fortalezca la credibilidad de la política fiscal y reconstruya gradualmente el espacio necesario para absorber choques futuros sin comprometer la sostenibilidad de las finanzas públicas.

67. **El CARF destaca que el actual Gobierno haga explícita la magnitud del desequilibrio fiscal recibido y avance hacia una medición más próxima a la realidad de los ingresos, gastos, déficit y deuda del GNC.** Este sinceramiento constituye un elemento fundamental para la transparencia fiscal y permite enviar a los mercados, al Congreso y a la ciudadanía una señal clara sobre la verdadera dimensión del desafío. Los resultados proyectados para 2026 y 2027 configuran, no obstante, una situación fiscal excepcionalmente exigente y sin precedentes comparables en la historia de las finanzas del país.
68. **El escenario presentado en la actualización del Plan Financiero requiere ser revisado prontamente, dado que la trayectoria fiscal allí planteada no resulta sostenible y demanda ajustes estructurales tanto por el lado de los ingresos como del gasto.** En consecuencia, el Plan Financiero deberá ser actualizado en concordancia con la presentación del Presupuesto General de la Nación 2027, de manera que la programación fiscal incorpore medidas consistentes con la sostenibilidad de las finanzas públicas. Para ello, resulta urgente formular e implementar acciones suficientes, creíbles y permanentes que incrementen los ingresos estructurales y/o reduzcan el gasto primario estructural, así como presentar una estrategia explícita de mediano plazo que permita estabilizar la deuda y retornar al mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal. Como ha señalado previamente el CARF, la adopción temprana de medidas de ajuste reduce la magnitud del esfuerzo requerido hacia adelante y disminuye el riesgo de que un ajuste preventivo termine convirtiéndose en uno forzado, procíclico y socialmente más costoso.
69. **Ante la magnitud y urgencia del ajuste fiscal requerido, corresponde al Gobierno presentar oportunamente un conjunto creíble de alternativas de consolidación, pero su implementación exigirá el acompañamiento y trámite del Congreso de la República, así como la participación responsable de los demás actores institucionales y de la sociedad. La sostenibilidad de las finanzas públicas es un principio constitucional y un bien público de todos los colombianos, por lo que su atención no admite dilaciones.**
70. **El Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha informado al CARF que se encuentra trabajando en distintas alternativas de ajuste fiscal. El ajuste para 2026 debe concretarse en un decreto de recorte en el menor plazo posible. Una vez sean decididos los ajustes al PGN 2027 y al plan financiero 2027, el Comité procederá a realizar el análisis correspondiente y a pronunciarse sobre ellos.**