

Concepto previo CARF sobre cambio de la senda de retorno, en el marco de la cláusula de escape

Julio 28 de 2025
Comité Autónomo de la Regla Fiscal, CARF¹

A. Contexto

- **El 9 de junio de 2025, el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) activó la cláusula de escape para las vigencias 2025 a 2027.** El CARF remitió concepto previo desfavorable el 8 de junio de 2025, en línea con lo que establece el marco legal, al considerar que la justificación del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) no fue suficientemente sólida, a la luz de lo que dicta el marco normativo². En concepto del CARF la principal fuente de inestabilidad macroeconómica es precisamente el alto y persistente desbalance fiscal, y posponer el ajuste de las finanzas públicas podría encarecer los costos de financiamiento, elevar las presiones cambiarias con posibles efectos en la inflación, reducir el crecimiento económico y, en últimas, afectar el bienestar de la población.
- **El Comité conceptuó también sobre el plan para retornar a la senda de la regla fiscal**, concluyendo que: i) la reducción del déficit debe iniciar en 2025; ii) si bien el plan fiscal del Gobierno comportaba un ajuste fiscal importante de, en promedio, 3,4 puntos porcentuales (pp) del PIB en la próxima década, el esfuerzo debía iniciar más temprano, en particular durante las tres primeras vigencias, y debe ser superior en magnitud, de al menos 4pp del PIB; iii) veía necesario un ajuste adicional al contemplado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) en 2025, de COP 8,3 billones, y en 2026, de COP 33 billones.
- **La Ley 2155 de 2021, artículo 61, literal f, establece que es función del CARF “realizar seguimiento a la aplicación de la cláusula de escape, en los términos que determine el Gobierno nacional mediante reglamentación”.** El decreto 1717 de 2021, artículo 2.8.8.6, determina que la magnitud del desvío frente a las metas paramétricas establecidas en la Regla Fiscal y la senda de retorno “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. En este caso, el Consejo Superior de Política Fiscal -CONFIS publicará un documento en el que se expliquen las modificaciones realizadas”.
- **El 24 de julio de 2025, el MHCP solicitó al CARF concepto previo relacionado con su propuesta de modificar la magnitud de desvío frente a la meta paramétrica de la Regla Fiscal para la vigencia 2026 y la senda de retorno de**

¹ Nota: Este concepto técnico será publicado una vez el Gobierno Nacional publique el Presupuesto General de la Nación de 2026. 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.

² Ver el concepto previo del CARF en este [link](#).

la **cláusula de escape**. Este concepto del CARF se refiere a las presentaciones compartidas por el MHCP el 23 y 24 de julio de 2025 y el documento remitido el 24 de julio de 2025.

- El escenario propuesto por el MHCP, consistente con el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2026, contempla una ampliación del déficit primario en 2026 a 2% del PIB (Cuadro 1) y difiere del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) presentado hace un mes al Congreso de la República. El escenario consistente con el MFMP consideró un déficit primario de 1,4% del PIB. El déficit total se mantendría sin cambios en 6,2% del PIB. De acuerdo con el MHCP, el aumento en el déficit primario, respecto del MFMP, estaría fundamentado en la necesidad de incrementar el gasto primario en COP 17,4 billones (0,9 puntos porcentuales -pp- del PIB), explicado por la identificación reciente de nuevas inflexibilidades presupuestales que superaron las estimaciones inicialmente contempladas en el MFMP, así como por un aumento en la inversión. La propuesta contempla incrementar el monto de los ingresos, incluyendo mayor recaudo tributario proveniente de reformas, desde COP 19,6 billones (1pp del PIB) hasta COP 26 billones (1,3pp del PIB), ingresos de una sola vez relacionados con excedentes de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) por COP 1 billón (0,1pp del PIB) y una reducción del gasto en intereses de COP 10 billones (0,5pp del PIB). En este último caso, el MHCP afirma que la reducción se debe a cambios en la estrategia de financiamiento, orientada a realizar colocaciones de deuda con menor contabilización de descuentos e indexaciones.

Cuadro 1. Balance fiscal del Gobierno Nacional Central según MFMP y PGN 2026

A. Miles de millones de COP

Rubros COP Miles de millones	MFMP 2025	2026		3 - 2
	1	MFMP 2	PGN 3	
Ingreso Total	309.276	350.671	358.071	7.400
Tributarios	281.400	321.656	328.057	6.401
DIAN	280.300	320.474	326.875	6.401
De los cuales, petróleo	2.179	2.217	2.217	0
No petrolero	278.121	298.641	298.641	0
Ajuste requerido		19.617	26.017	6.400
No DIAN	1.100	1.182	1.182	0
No Tributarios	1.276	1.356	1.356	0
Fondos Especiales	4.352	4.626	4.626	0
Recursos de Capital	22.248	23.032	24.032	1.000
Rendimientos Financieros	0	1.929	1.929	-0
Excedentes Financieros	21.559	19.174	20.174	1.000
De los cuales, Ecopetrol	7.786	5.102	5.102	0
De los cuales, Banrep	10.017	12.058	12.058	0
De los cuales, ANH y otros	3.755	2.013	3.013	1.000
Reintegros y otros recursos	689	1.929	1.929	0
Gasto Total	438.894	470.298	477.698	7.400
Intereses	85.773	91.650	81.650	-10.000
Primario	353.122	378.648	396.048	17.400
Préstamo neto	0	0	0	0
Balance Primario	-43.846	-27.977	-37.977	-10.000
Balance Total	-129.619	-119.627	-119.627	0

B. Porcentaje del PIB

% del PIB	2025	2026		3 - 2
	1	MFMP 2	PGN 3	
Ingreso Total	17,0	18,2	18,6	0,4
Tributarios	15,5	16,7	17,0	0,3
DIAN	15,4	16,6	16,9	0,3
De los cuales, petróleo	0,1	0,1	0,1	0,0
No petrolero	15,3	15,5	15,5	0,0
Ajuste requerido	0,0	1,0	1,3	0,3
No DIAN	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	0,1	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	1,2	1,2	1,2	0,1
Rendimientos Financieros	0,0	0,1	0,1	-0,0
Excedentes Financieros	1,2	1,0	1,0	0,1
De los cuales, Ecopetrol	0,4	0,3	0,3	0,0
De los cuales, Banrep	0,6	0,6	0,6	0,0
De los cuales, ANH y otros	0,2	0,1	0,2	0,1
Reintegros y otros recursos	0,0	0,1	0,1	0,0
Gasto Total	24,2	24,4	24,8	0,4
Intereses	4,7	4,8	4,2	-0,5
Primario	19,5	19,6	20,5	0,9
Préstamo neto	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-2,4	-1,4	-2,0	-0,5
Balance Total	-7,1	-6,2	-6,2	0,0

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- Respecto del desvío en las proyecciones de gasto, frente al MFMP, el MHCP sostiene que se deriva de la identificación de nuevas presiones en aseguramiento en salud (COP 7,2 billones), subsidios de energía y gas (COP 5,7 billones) y de un mayor gasto en programas de inversión (COP 5,9 billones), compensadas parcialmente por una reducción de COP 1,3 billones en otros rubros del gasto. En salud, el mayor gasto se debe a una revisión al alza en el crecimiento esperado de la Unidad de Pago por Capitación (UPC), la

apropiación de mayores recursos para respaldar posibles ajustes retroactivos en la suficiencia de la UPC, actualización del plan de beneficios y obligaciones derivadas del esquema de presupuestos máximos. Las apropiaciones adicionales de subsidios y energía y gas pretenden saldar la deuda de 2025 y cubrir el costo completo de 2026. La mayor inversión estaría relacionada con el desarrollo de los Planes de Interés Nacional Estratégicos (PINES) (COP 2,9 billones) y la garantía de los derechos de las víctimas del conflicto armado (COP 3 billones).

- **El MHCP estima que el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) consistente con el escenario de PGN 2026 es -1,2% del PIB, 0,6pp del PIB más negativo que el previsto en el MFMP.** El BPNE consistente con el cumplimiento paramétrico de la regla fiscal es 0,8% del PIB. La magnitud del desvío respecto de la meta fiscal se amplía de 1,41pp del PIB en MFMP a 2pp del PIB en el escenario de PGN 2026.

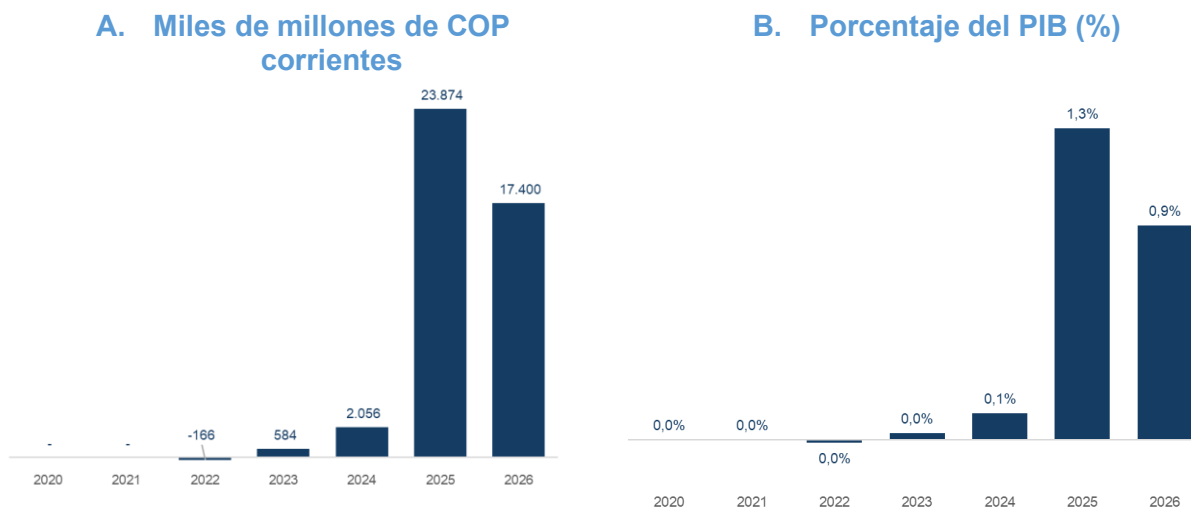
B. Concepto del CARF

- **El MFMP asegura en la página 43 que el Presupuesto General de la Nación (PGN) 2026 tendrá crecimiento real nulo³.** Incumplir ese compromiso, semanas después de publicar la estrategia fiscal, sería una señal negativa, y representaría la primera decisión de política fiscal posterior a la publicación del MFMP. El CARF solicitó al MHCP la información preliminar detallada del PGN 2026 pero no obtuvo esa información. De acuerdo con el escenario presupuestal publicado durante el Consejo de Ministros del 15 de julio, el gasto primario tendría un crecimiento real anual de 9,3%; la inversión crecería 7% en términos reales, mientras que el funcionamiento se expandiría 9,8% una vez descontada la inflación. Esta propuesta de presupuesto implica un gasto total por COP 551,7 billones, COP 40,6 billones por encima del presupuesto de 2025 y COP 30,5 billones superior al anteproyecto de PGN 2026 (que incluía egresos por COP 521,2 billones).
- **En vista de la crítica situación de las finanzas públicas, y de la activación de la cláusula de escape, el incremento de la meta de déficit primario un mes después de la publicación del MFMP requiere explicaciones.** Cambiar la senda de retorno y la magnitud del desvío respecto de la meta paramétrica de la regla fiscal, sin que se presente ningún evento extraordinario ajeno al control del Gobierno, exige explicaciones transparentes. De lo contrario se mina la confianza en la institucionalidad, en los instrumentos de planeación fiscal y en el plan de ajuste de las finanzas públicas. Con la información suministrada, el CARF no encuentra razones para que tan solo un mes después de la publicación del MFMP surjan sorpresivamente necesidades de mayor gasto, máxime en montos tan sustanciales.
- Entre 2020 y 2024 la diferencia promedio entre el gasto proyectado en MFMP y PGN fue COP 500 mil millones (0% del PIB). En contraste, las discrepancias observadas

³ De acuerdo con el MFMP las metas de déficit total y primario aprobadas por el CONFIS para 2026 son 6,2% y 1,4% del PIB, respectivamente. Lo anterior es consistente con una reducción del déficit primario de 1pp del PIB respecto de la meta de balance primario aprobada por el CONFIS para 2025 (-2,4% del PIB). El ajuste fiscal entre 2025 y 2026 estaría explicado en su totalidad por la aprobación de una ley de financiamiento por COP 19,6 billones (1% del PIB). Los gastos total y primario aumentarían entre 2025 y 2026 de 24,2% y 19,5% del PIB, respectivamente, a 24,4% y 19,6% del PIB

en 2024, para el PGN de 2025 (COP 23,9 billones o 1,3% del PIB) y ahora con relación al PGN de 2026 vis-à-vis el MFMP versión 2025 (COP 17,4 billones o 0,9% del PIB) son atípicamente elevadas (**Gráfico 1**). Lo anterior refleja problemas serios y nuevos en el proceso de planeación fiscal. El MFMP antecede la presentación del PGN justamente porque sienta las bases para la distribución presupuestal de los recursos disponibles a partir del establecimiento de la estrategia fiscal. La ley 819 de 2003, artículo 4, determinó que el PGN debe ser consistente con el MFMP.

Gráfico 1. Desviaciones del gasto primario entre MFMP y PGN

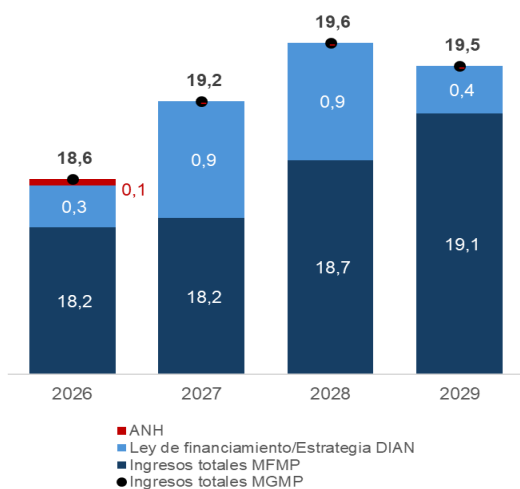


Fuente: Elaboración CARF con base en Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

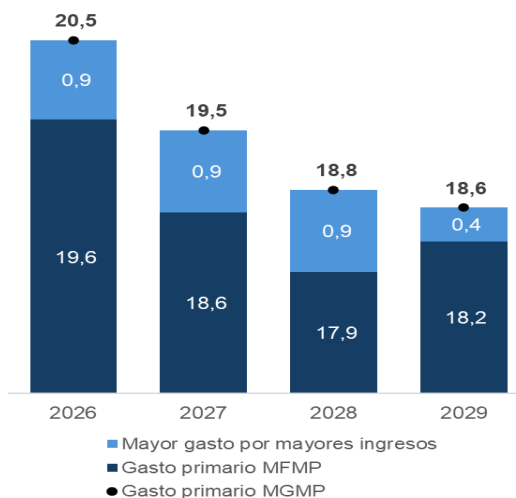
- **Las cifras agregadas de Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP) implican un cambio sustancial respecto de la estrategia fiscal plasmada en el MFMP (**Gráfico 2**).** El MGMP incluye ingresos y gastos superiores a los del MFMP en 0,4 pp, en 2026 y 2029, y de 0,9pp en 2027 y 2028. El balance total se mantiene sin cambios respecto del MFMP, y el balance primario es consistente con el de MFMP, excepto en 2026 (déficit primario de 2% del PIB en MGMP frente a 1,4% del PIB en MFMP). Los mayores ingresos, frente a MFMP, estarían principalmente relacionados a la aprobación de una ley de financiamiento de mayor tamaño (0,3pp del PIB) en 2026 y a nuevas estrategias para aumentar la eficiencia de la administración tributaria de la DIAN (equivalentes a alrededor de 0,6pp del PIB), a partir de 2027. En MFMP el Gobierno afirmó que no se incluyeron recursos relacionados con mejoras en la gestión de la DIAN. La información recibida por el CARF no permite esclarecer cómo se explicaría el mayor gasto. De nuevo, esas discrepancias desdibujan el rol del MFMP que históricamente ha representado una importante herramienta para comunicar el plan fiscal del Gobierno.

Gráfico 2. Ingreso y gasto primario según MGMP (% del PIB)

A. Ingresos



B. Gasto primario



Fuente: Elaboración CARF con base en Ministerio de Hacienda y Crédito Público

- En vista de la activación de la cláusula de escape, el compromiso del Gobierno con las metas fiscales sobre el déficit total y primario del MFMP es fundamental para la credibilidad del plan de ajuste.** El balance primario es la variable fiscal de mayor control del Gobierno y adherirse a la senda de reducción establecida por el CONFIS al momento de invocar la cláusula de escape es especialmente importante en la crítica situación fiscal actual. El mecanismo prevé el eventual desvío de la senda correspondiente a la cláusula de escape, siempre y cuando existan razones de peso que lo justifiquen y por ello se estableció la necesidad de un concepto previo no vinculante del CARF. En ausencia de un ancla fiscal legal en el corto plazo, apuntalar la confianza en el ajuste durante el periodo mencionado es más retador y requiere medidas más contundentes y consistentes intertemporalmente.
- Preocupa que la nueva estrategia fiscal pretende financiar gastos persistentes vía fuentes transitorias o inciertas; se incrementa el desequilibrio fiscal estructural, que ya de por sí es elevado.** El aumento de COP 17,4 billones de gasto primario presentado en la actualización del plan financiero de 2026 busca ser financiado vía menor gasto en intereses, recursos de una sola vez derivados de excedentes de la ANH y la aprobación de una ley de financiamiento por COP 26 billones (COP 6,4 billones más que lo previsto en el MFMP de junio de 2025) por parte del Congreso de la República.
- De acuerdo con las explicaciones provistas por el MHCP, el menor gasto de intereses es posible, pero atribuible, ante todo, a factores contables y temporales.** La disminución que prevé el MHCP en la contabilización de descuentos sería el resultado de concentrar la colocación de títulos a la par⁴ (cuyo cupón es

⁴ Es decir, emisión de títulos nuevos donde el cupón y la tasa de mercado son equivalentes.

sustancialmente más alto). Lo anterior produce un efecto contable y de caja favorable en 2026, pero no reduce intertemporalmente la carga de los intereses. De hecho, implica un aumento en el gasto (incluso de caja) de intereses en los años subsiguientes. La medida de financiar gasto permanente con una reducción, ante todo temporal y contable, en el gasto de intereses incrementa el tamaño y la persistencia del desbalance fiscal, manteniendo todo lo demás constante.

- **La única manera de reducir estructuralmente el gasto de intereses es a través de señales (y decisiones) de consolidación fiscal, pero la primera acción de política fiscal posterior al MFMP, la actualización del plan financiero de 2026, deteriora la situación de las finanzas públicas.** Si como consecuencia de la medida se produce un aumento en la prima de riesgo, el gasto de intereses, de hecho, se incrementaría, contrarrestando parcial o totalmente el efecto predominantemente contable de disminución previsto en la actualización del plan financiero.
- **Presentar al Congreso de la República un presupuesto de gasto aún más elevado, a ser financiado con una ley de financiamiento de mayor tamaño es una estrategia riesgosa; es esencial definir un plan de contingencia viable.** Remitir al Congreso un presupuesto abultado es una decisión de política fiscal, mientras que la inclusión de una proyección incrementada de ingresos depende de que se apruebe una ley de financiamiento que, por lo pronto, es un plan incierto, que no depende totalmente del Gobierno. Genera alta preocupación que en el caso de que la ley de financiamiento no sea aprobada, no hay claridad sobre el plan de contingencia. El Gobierno asegura que el grueso del aumento en el gasto, respecto del MFMP, corresponde a partidas inflexibles, lo que limitaría la capacidad práctica de recortar el presupuesto si la ley de financiamiento no es implementada. En un caso extremo, pero que el CARF percibe probable, el Gobierno podría incurrir en aplazamientos (o incluso incumplimiento) de ciertos gastos. El cambio en la estrategia fiscal aumenta la exposición de las finanzas públicas a riesgos macroeconómicos y políticos. Se necesitan medidas claras de mitigación de esos riesgos. Tampoco se tiene una estrategia clara respecto del escenario en el que el Congreso de la República reduzca el monto del PGN 2026 y modifique algunas partidas.
- **Aumentar el déficit primario a 2% del PIB en 2026 reduce la probabilidad de cumplir con la meta fijada por el CONFIS para 2027 (-0,3% del PIB) y de retornar al pleno cumplimiento de la regla fiscal en 2028.** La reducción del déficit primario entre 2025 y 2026 se daría desde el 1pp, previsto en el MFMP, a apenas 0,4pp del PIB, en el escenario consistente con el PGN 2026. De acuerdo con la senda de retorno establecida por el CONFIS en el MFMP, el déficit primario en 2027 debería bajar a 0,3% del PIB, lo que a la luz de la actualización del plan financiero implicaría un ajuste en un año de 1,7pp del PIB. Si, además, la deuda se incrementa producto del cambio en el escenario fiscal y los posibles efectos que genere en la confianza, el ajuste requerido para retornar a la Regla Fiscal en 2028 también se incrementaría. El CARF no pudo actualizar su proyección de deuda para el periodo 2025-2028 en vista de que no recibió la información correspondiente al fuentes y usos actualizado para la vigencia 2025 y a que la reunión que solicitó el 16 de julio la Dirección Técnica del CARF a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, para

entender los detalles de las nuevas operaciones de manejo de deuda y tesorería, no se ha dado⁵.

- **Incrementar el gasto discrecional, requiere reformas legales y constitucionales en vista de la alta inflexibilidad del gasto y el bajo crecimiento estructural que han tenido los ingresos.** De los COP 17,4 billones que aumenta el gasto entre MFMP y PGN 2026, el MHCP afirmó que COP 5,9 billones (34% del incremento total) corresponde a inversión. Para la atención de víctimas se destinarían COP 3 billones y COP 2,9 billones se dirigirían a programas estratégicos del Gobierno (17% del total). El MHCP argumenta que el Plan de Desarrollo es una ley que debe cumplirse. Pero ello no puede afirmarse si se pone en riesgo la sostenibilidad fiscal que es un principio constitucional⁶.
- **Con los ajustes al plan financiero de 2026, el CARF ahora estima que el ajuste requerido para alcanzar el déficit total de 6,2% del PIB es de 2pp del PIB.** El [Pronunciamento 16](#), que era consistente con el escenario de MFMP, preveía un faltante de 1,7pp del PIB. El incremento del ajuste necesario estimado se explica en su totalidad por el aumento en el recaudo esperado por el Gobierno proveniente en lo fundamental de la ley de financiamiento, y que el CARF no incluirá en su escenario base a la espera de verificar su aprobación y alcance.
- **Hay factores que pueden incrementar aún más el déficit fiscal y la deuda en 2026:** i) la reserva presupuestal en 2025 podría mantenerse elevada (alrededor de COP 50 billones según el escenario de riesgo del CARF) lo que presionaría el gasto en 2026; ii) la entrada en vigor de la reforma pensional podría implicar presiones de gasto por 0,2pp del PIB⁷; iii) una menor base de recaudo en 2025 afectaría los ingresos en 2026; iv) el alto recaudo con papeles, si prueba ser persistente, podría reducir los ingresos netos; y v) las modificaciones de la estrategia fiscal que reduzcan la credibilidad del plan de ajuste fiscal y que podrían encarecer el servicio de la deuda.
- **En suma, el CARF emite concepto previo desfavorable a la propuesta de modificación del plan financiero de 2026.** A partir de la información recibida, el Comité no encuentra una justificación válida para incrementar el presupuesto en los niveles propuestos. La propuesta deteriora aún más la posición fiscal estructural, busca incrementar gastos persistentes basado en ingresos inciertos y, en parte, temporales; modifica la senda de retorno de la Regla Fiscal a solo un mes de que el

⁵ El CARF reitera que para cumplir con su mandato legal es necesario que el MHCP provea la información requerida de manera oportuna.

⁶ Tal y como lo contempla el Plan de Inversiones del Plan de Desarrollo: "El Plan Plurianual de Inversiones (PPI) contiene la proyección **indicativa** de las fuentes de financiación disponibles para la ejecución de las metas trazadas en el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026, Colombia Potencia Mundial de la Vida, dentro del marco de sostenibilidad fiscal".

⁷ El CARF estima que el efecto del pilar semi contributivo agregaría presiones de gasto de 0,2pp del PIB entre 2026 y 2036, en caso de que entre en vigor la reforma pensional y suponiendo que el pilar solidario será financiado mediante traslados presupuestales al interior del sector del trabajo y que el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) solo financia prestaciones pensionales (del pilar contributivo). Estos cálculos no incluyen todavía el impacto del pilar contributivo, a la espera de la reglamentación de las cuentas generacionales. La Dirección General de Presupuesto Público Nacional afirmó en mesa técnica el 22 de julio que el proyecto de PGN 2026 incluye partidas para protección de la vejez, razón por la cual el riesgo de mayor gasto para 2026 no incluye el efecto del pilar solidario.

Gobierno publicara su estrategia fiscal, disminuye la credibilidad en las instituciones fiscales y en los instrumentos de planeación financiera del Gobierno, y dificulta el retorno a la Regla Fiscal en 2028. Incrementar el gasto discrecional en medio de la crítica situación fiscal actual es una señal inconveniente. Se espera que el Congreso examine en detalle el monto del PGN 2026, a la luz del principio constitucional de sostenibilidad fiscal y que el Gobierno y el Congreso evalúen conjuntamente medidas para reducir el gasto y sus inflexibilidades a partir de 2026.