

Informe del Comité Autónomo de la Regla Fiscal al Congreso de la República de Colombia

30 de septiembre de 2026

COMITÉ AUTÓNOMO DE LA REGLA FISCAL

Miembros Expertos del CARF

Astrid Martínez Ortiz
Carlos Arturo Gómez Restrepo
Juan Carlos Ramírez Jaramillo (presidente)
Martha Alicia Misas Arango
Simón Gómez Azza

Miembros del Congreso de la República en el CARF

Presidenta Comisión Cuarta Constitucional Permanente. Senado de la República -
Díela Liliana Benavides Solarte.

Presidente Comisión Cuarta Constitucional Permanente. Cámara de Representantes -
Alexander Harley Bermúdez Lasso

Equipo técnico del CARF

Daniel Santiago Wills Restrepo (director técnico)

Camilo José Ríos Ibarra (analista senior)
Carmen Elena Salcedo Saldaña (analista senior)

Vanessa Dayanna Sofía Barrios Cortés (analista)
Paula Alejandra González Díaz (analista)
Luis Alfonso Luna Espíndola (analista)
José Julián Parra Montoya (analista)

María Alejandra Ruiz Rico (asesora de comunicaciones)
Braiam Stiveen Umaña Rubio (secretario administrativo)

Informe del CARF al Congreso de la República

Septiembre de 2026

TABLA DE CONTENIDO

1. Resumen ejecutivo.....	9
2. Contexto macroeconómico	11
2.1. Contexto internacional	11
2.1.1. Contexto reciente	11
2.1.2. Petróleo, primas de riesgo y tasa de cambio	12
2.2. Contexto local	14
2.2.1. Contexto macroeconómico	14
2.2.2. Costo de endeudamiento	17
3. Perspectivas fiscales GNC 2026, 2027 y mediano plazo.....	19
3.1. Escenario fiscal 2026.....	19
3.1.1. Ingresos.....	20
3.1.2. Gastos	25
3.1.3. Balance fiscal	28
3.1.4. Desviación de la Regla Fiscal	31
3.1.5. Deuda	32
3.2. Escenario fiscal 2027.....	35
3.2.1. Ingresos.....	36
3.2.2. Gastos	39
3.2.3. Balance fiscal	47
3.2.4. Desviación de la Regla Fiscal	50
3.2.5. Deuda.....	52
3.3. Escenario fiscal de mediano plazo	55
3.3.1. Ingresos.....	56
3.3.2. Gastos	58
3.3.3. Balance fiscal	61
3.3.4. Deuda.....	64
4. Conceptos y comunicados del CARF.....	67
4.1. Conceptos previos.....	67
4.2. Comunicados	67
5. Asuntos administrativos del CARF.....	70
5.1. Recurso humano.....	70
5.2. Recurso financiero	71
5.3. Sesiones CARF entre mayo 2026 y septiembre de 2026.....	74
5.4. Actividades de comunicación, respuestas a solicitudes y fortalecimiento institucional	74
5.4.1. Relacionamiento con el Congreso de la República e inversionistas	74
5.4.2. Comunicaciones	75

RECUADROS

Recuadro 1. Proyecto inicial del Presupuesto General de la Nación 2027	40
--	----

LISTA DE GRÁFICAS

Gráfica 1. Precio del Brent	13
Gráfica 2. Tasa de cambio	13
Gráfica 3. Crecimiento del PIB, comparación MFMP 2026 vs año corrido a 2T 2026.....	14
Gráfica 4. Comportamiento del PIB sin incluir consumo público, 2T.....	14
Gráfica 5. Balance de cuenta corriente, acumulado 4 trimestres al segundo trimestre de cada año.....	15
Gráfica 6. Balance ahorro – inversión, acumulado 4 trimestres al primer trimestre de cada año	15
Gráfica 7. Inflación anual	16
Gráfica 8. Contribución a la inflación anual por componentes	16
Gráfica 9. Curva de rendimientos TES COP tasa fija	17
Gráfica 10. CDS a 5 años – promedio móvil 3 meses	18
Gráfica 11. Índice relativo del CDS a 5 años de Colombia frente al promedio LA4*	18
Gráfica 12. Contribución al cambio de la deuda neta entre 2025 y 2026.....	35
Gráfica 13. Cambio anual de las apropiaciones de funcionamiento e inversión del PGN 2015-2027.....	42
Gráfica 14. Inflexibilidad del gasto del GNC por tipo 2019-2027	43
Gráfica 15. Rubros del gasto del GNC con mayores cambios entre 2026 y 2027	46
Gráfica 16. Déficit total del GNC en 2027, MFMP 2026 y actualización del Plan Financiero de agosto.....	48
Gráfica 17. Balance primario del GNC 2025-2027 frente a la senda del MFMP 2025	51
Gráfica 18. Deuda neta del GNC, 2019-2027 (escenario junio).....	53
Gráfica 19. Cambio en la deuda neta del GNC entre 2026 y 2027	55
Gráfica 20. Ingresos totales GNC, 2019-2030.....	57
Gráfica 21. Gasto primario del GNC, 2019-2030.....	59
Gráfica 22. Gasto de funcionamiento del GNC, 2019-2030.....	59
Gráfica 23. Descomposición del gasto de funcionamiento del GNC, 2019-2030	60
Gráfica 24. Ajuste en balance primario, escenario CARF cumpliendo la Regla Fiscal.....	62
Gráfica 25. Balance total, escenarios inerciales CARF y cumpliendo la Regla Fiscal.....	63
Gráfica 26. Deuda neta del GNC escenarios CARF junio, 2019-2030.....	64
Gráfica 27. Escenarios de sensibilidad de la deuda neta del GNC.....	64
Gráfica 28. Deuda neta del GNC escenarios PF agosto, 2019-2030.....	65
Gráfica 29. Análisis de riesgos de la deuda neta del GNC (Fan chart).....	66

LISTA DE CUADROS

Cuadro 1. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 26 vs. PF agosto)	22
Cuadro 2. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto)	23
Cuadro 3. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (PF agosto vs. CARF agosto)	24
Cuadro 4. Gastos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (Gobierno vs. CARF)	26
Cuadro 5. Gasto primario del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto).....	27
Cuadro 6. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 26 vs. PF agosto).....	28
Cuadro 7. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto)	29

Cuadro 8. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (PF agosto vs. CARF agosto)	30
Cuadro 9. Descomposición del Balance Primario Neto Estructural (BPNE), 2026 (MFMP 26, PF agosto, CARF junio y CARF agosto).....	31
Cuadro 10. Necesidades de financiamiento, 2025 (cierre) y 2026 (PF marzo 2026 vs. MFMP 2026)	32
Cuadro 11. Necesidades de financiamiento, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 2026 vs. PF agosto)33	
Cuadro 12. Ingresos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)	37
Cuadro 13. Ingresos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs CARF agosto)	38
Cuadro 14. Ingresos del GNC, 2027 (PF agosto vs CARF agosto)	39
Cuadro 15. Proyecto de PGN 2027 reformulado frente a la apropiación vigente de 2026	41
Cuadro 16. Crecimiento del PGN 2027 según la base presupuestal de comparación de 2026	42
Cuadro 17. Gastos del GNC, 2026 (PF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)	44
Cuadro 18. Gastos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs. CARF agosto)	45
Cuadro 19. Gastos del GNC, 2027 (PF agosto vs. CARF agosto).....	47
Cuadro 20. Balance fiscal del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)....	48
Cuadro 21. Balance fiscal del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs. CARF agosto)	49
Cuadro 22. Balance fiscal del GNC, 2027 (PF agosto vs. CARF agosto)	50
Cuadro 23. Descomposición del BPNE, 2027 (MFMP 26, PF agosto, CARF junio y CARF agosto).....	51
Cuadro 24. Necesidades de financiamiento 2027 según el MFMP 2026.....	53
Cuadro 25. Necesidades de financiamiento 2027	54
Cuadro 26. Gasto primario del GNC en el mediano plazo, escenario CARF	61
Cuadro 27. Ejecución Presupuestal CARF.....	71
Cuadro 28. Principales indicadores de crecimiento de las comunidades digitales del CARF, mayo-agosto de 2026	75
Cuadro 29. Seguidores del CARF por red social, mayo y agosto de 2026	75

ÍNDICE DE SIGLAS

ACPM: Aceite Combustible para Motores
AFP: Administradoras de Fondos de Pensiones
AL: América Latina (Brasil, Chile, México, Perú y Colombia)
ANH: Agencia Nacional de Hidrocarburos
BanRep: Banco de la República
BID: Banco Interamericano de Desarrollo
BofA: Bank of America
BPNE: Balance Primario Neto Estructural
CARF: Comité Autónomo de la Regla Fiscal
CCS: Cross Currency Swaps
CDS: Credit Default Swap (indicador de riesgo país)
CHC: Compañías Holding Colombianas
CONFIS: Consejo Superior de Política Fiscal
COP: Peso colombiano
DANE: Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DIAN: Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
DPB: Dólares por barril
DXY: Índice del dólar estadounidense
EIA: Energy Information Administration
EME: Encuesta Mensual de Expectativas
FBK: Formación Bruta de Capital
FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo
FED: Reserva Federal de los Estados Unidos
FEPC: Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles
FMI: Fondo Monetario Internacional
FOMAG: Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio
GFN: Gross Financing Needs (necesidades brutas de financiamiento)
GMC: Gasolina Motor Corriente
GMF: Gravamen a los Movimientos Financieros
GNC: Gobierno Nacional Central
IA: Inteligencia Artificial
ICBF: Instituto Colombiano de Bienestar Familiar
IED: Inversión Extranjera Directa
IESP: Instituciones de Educación Superior Públicas
IP: Ingreso al Productor
IPC: Índice de Precios al Consumidor
IPOM: Informe de Política Monetaria
ISE: Indicador de Seguimiento a la Economía
IVA: Impuesto sobre las Ventas
MHCP: Ministerio de Hacienda y Crédito Público
MFMP: Marco Fiscal de Mediano Plazo
OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
OMD: Operaciones de Manejo de Deuda
PAC: Programa Anual de Caja

PF: Plan Financiero
PGN: Presupuesto General de la Nación
PIB: Producto Interno Bruto
PPE: Precio de Paridad de Exportación
S&P: Standard & Poor's
SAE: Sociedad de Activos Especiales
SENA: Servicio Nacional de Aprendizaje
SEN: Sistema Electrónico de Negociación
SGP: Sistema General de Participaciones
SIIF: Sistema Integrado de Información Financiera
TCO: Tes de corto plazo
TES: Títulos de Tesorería
TRM: Tasa Representativa del Mercado
TRS: Total Return Swap
TUV: Transacción de Única Vez
UPC: Unidad de Pago por Capitación
USD: Dólar estadounidense
UVT: Unidad de Valor Tributario
WEO: World Economic Outlook

Bogotá, 30 de septiembre de 2026

Señores y señoras

Honorables Congresistas

Comisiones Terceras y Cuartas, Constitucionales, Permanentes

Senado de la República y Cámara de Representantes

Bogotá

Honorables Congresistas,

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en cumplimiento de la ley 2155 de 2021, presenta a consideración del Honorable Congreso de la República su Informe al Congreso de septiembre de 2026.

Este documento presenta, en primer lugar, un panorama macroeconómico general, con especial énfasis en la situación fiscal del Gobierno central en 2026 y 2027. Los análisis se hacen en un contexto en el que el Gobierno activó la cláusula de escape de la Regla Fiscal en junio del 2025 para los años 2025, 2026 y 2027. En segundo lugar, se abordan los retos de mediano plazo en materia de sostenibilidad de las finanzas públicas y la necesidad urgente de ajuste estructural requerido para estabilizar la deuda pública y retornar plenamente a la Regla Fiscal de 2028 en adelante. Adicionalmente, se relacionan las actividades del CARF, los elementos centrales de los pronunciamientos, así como lo correspondiente a las gestiones administrativas y presupuestales del CARF durante el periodo de mayo de 2026 a septiembre de 2026. El informe también incluye un recuadro sobre la primera versión del Presupuesto General de la Nación 2027 que fue devuelta por las Comisiones Económicas del Congreso de la República el pasado 11 de agosto de 2026.

Con consideración y aprecio,



Juan Carlos Ramírez Jaramillo
Presidente del CARF

1. Resumen ejecutivo

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en cumplimiento de sus obligaciones legales, presenta a consideración del Honorable Congreso de la República su Informe de septiembre 2026.

La actualización macroeconómica prevé un menor crecimiento. El PIB crecería 2,5% en 2026 y 1,8% en 2027, por debajo de lo previsto en el MFMP, en un entorno de mayor apreciación del peso e inflación que se aleja de la meta y cerraría 2026 cerca de 6,8%. En lo corrido del año el crecimiento ha dependido del consumo público: sin este, la economía habría crecido cerca de 1%. El consumo de los hogares está en máximos históricos mientras la inversión se mantiene rezagada, y aunque la prima de riesgo del país ha bajado, sigue por encima de la de sus pares de la región.

Para 2026, el CARF estima un déficit total de 7,8% del PIB, superior a la estimación oficial de 7,2%, actualizada en el Plan Financiero de agosto. El Gobierno revisó al alza el gasto total en 1,8% del PIB frente al MFMP, de los cuales 1,3% corresponde a mayor gasto primario y 0,6% a mayor gasto de intereses. La diferencia entre los escenarios CARF y el oficial radica en el recorte factible, mientras el Gobierno incorpora ajustes de gasto por COP 21,7 billones (corrigiendo así el ajuste desde los COP 30,8 billones del MFMP), el CARF estima un recorte factible de COP 9,7 billones (0,4 % del PIB).

La desviación de la regla fiscal en 2026 más que duplica la prevista al activar la cláusula de escape. La desviación del BPNE frente a lo requerido para cumplir la Regla Fiscal pasó de 1,4% del PIB al activarse la cláusula en junio 2025, a 2,0% del PIB en el MFMP 2026 y 3,3% del PIB en el Plan Financiero de agosto. El CARF estima que la desviación en 2026 sería de 3,9% del PIB. El deterioro en las estimaciones oficiales proviene del balance primario, pues los componentes cíclicos y el BPNE permitidos no cambian frente al MFMP. La deuda neta cerraría 2026 en 60,2% del PIB, por encima del 59,7% del escenario oficial, debido a la mayor estimación de déficit primario del CARF frente a la del Gobierno.

En 2027 el déficit total proyectado pasa de 4,5% a 9,4% del PIB en el escenario oficial del Plan Financiero. El CARF estima un déficit total de 9,5% del PIB. La diferencia de 5,0% del PIB entre los escenarios oficiales corresponde a 3,1% del PIB de mayor gasto y 1,8% de menores ingresos. De estos últimos, 1,4% del PIB se explica por la eliminación de ingresos que no contaban con medidas definidas. La desviación del BPNE del escenario oficial sube de 0,8% en el MFMP a 4,7% del PIB en el Plan Financiero, mientras que nuestra estimación sube de 1% del PIB a 4,8% en el escenario cumpliendo la regla. Entre 2025 y 2027 el deterioro acumulado frente a la senda de activación de la cláusula asciende a 7,4% del PIB. El CARF estima que la deuda neta llegaría a 67,4 % del PIB en 2027, si se cumple la meta de balance primario. Cabe recordar que 2027 es el último año en que aplica la cláusula de escape que suspendió la Regla Fiscal.

Para el mediano plazo, en un escenario inercial, la trayectoria de la deuda es insostenible. En un escenario en el que no se toma ninguna medida de política, el gasto primario subiría de 20,0% del PIB en 2027 a 20,8% en 2030 debido especialmente a presiones por el gasto en salud, pensiones y SGP. Por su parte, los ingresos tributarios se mantendrían estables alrededor de 14% del PIB. El déficit primario se ubicaría alrededor del 5% del PIB entre 2028 y 2030 y la deuda neta alcanzaría un nivel de 91,2% del PIB en 2030. Bajo este escenario sin medidas, los intereses absorberían el 51,1% de los ingresos tributarios. Cumplir la regla fiscal exigiría un ajuste promedio del balance primario de 6,4 % del PIB entre 2028 y 2030, y una reducción del déficit total de 5% del PIB en 2028.

Entre mayo y septiembre de 2026, el CARF advirtió de manera reiterada que los escenarios fiscales oficiales dependían de medidas no definidas. En este periodo el Comité emitió dos conceptos previos: el primero, en junio, sobre el MFMP 2026 y sus implicaciones para la cláusula de escape, y el segundo, en agosto, sobre la ampliación de la desviación de las metas fiscales, en el que dio concepto favorable a las transacciones de única vez asociadas a las emergencias. A través de sus comunicados, el CARF señaló que era improbable que el escenario descrito en el MFMP 2026 se materializara, que el primer proyecto de PGN 2027 (presentado el 29 de julio) no era consistente con las metas fiscales y que el proyecto reformulado (presentado el 27 de agosto) reconoce de forma más realista el desequilibrio, pero hace urgente la adopción de medidas estructurales y permanentes para estabilizar la deuda y retornar a la Regla Fiscal.

En el frente institucional, el CARF renovó su composición y su dirección técnica, y amplió su interlocución con el Congreso y otros actores. Simón Gómez Azza se incorporó como miembro experto y Daniel Wills Restrepo asumió la Dirección Técnica tras la salida de Juan Sebastián Betancur. El Comité realizó seis sesiones, atendió solicitudes y requerimientos del Congreso, se reunió con inversionistas y organizó, junto con Fedesarrollo y la Academia Colombiana de Ciencias Económicas, un seminario sobre Regla Fiscal y sostenibilidad de la deuda. En materia presupuestal, el Ministerio de Hacienda dispuso en septiembre los recursos adicionales que faltaban para terminar la vigencia 2026. Para 2027 el CARF solicitó un presupuesto que incorpora la ampliación del equipo técnico, en respuesta al aumento de su carga de trabajo, y recursos para adelantar estudios especializados.

2. Contexto macroeconómico

El entorno internacional ha mostrado una resiliencia mayor a la prevista, pero continúa sujeto a riesgos relevantes que justifican una programación fiscal prudente. La moderación de las tensiones comerciales y unas condiciones financieras globales relativamente favorables han dado soporte a la actividad económica global, mientras los mayores precios del petróleo han favorecido los términos de intercambio de economías exportadoras de materias primas como Colombia. Sin embargo, la persistencia del conflicto en Medio Oriente mantiene elevados los riesgos sobre la inflación, las cadenas de suministro y las condiciones financieras internacionales. Para Colombia, este entorno externo menos desfavorable al previsto a inicios de año ha coincidido con una apreciación excepcional del peso y una reducción reciente de la prima de riesgo, aunque esta última permanece elevada, incluso frente a sus pares regionales. Dado este entorno internacional, parte de las condiciones favorables actuales podría revertirse rápidamente ante nuevos choques externos o un deterioro de la percepción de riesgo local.

En el frente interno, la actividad económica muestra un mayor dinamismo, aunque persisten retos asociados a la composición del crecimiento y a la ampliación de los desbalances macroeconómicos. La expansión continúa sustentada principalmente en el fuerte dinamismo del consumo y en el crecimiento del componente público, mientras la tasa de inversión permanece por debajo de sus niveles históricos. Al mismo tiempo, la fortaleza de la demanda interna ha contribuido a ampliar el déficit externo. Por su parte, la inflación volvió a alejarse del rango meta, por lo cual el Banco de la República ha mantenido una postura monetaria contractiva fijando tasas elevadas por un mayor tiempo al previsto inicialmente. Este panorama ocurre en un contexto en el que el elevado déficit público continúa presionando el balance ahorro–inversión y coexistiendo con una inversión privada débil. Así, pese al mayor dinamismo de la actividad, la presencia de desequilibrios fiscales, externos e inflacionarios reduce el margen de maniobra de la política económica y deja a la economía más expuesta ante nuevos choques, reforzando la necesidad de avanzar en la corrección del desbalance fiscal.

2.1. Contexto internacional

2.1.1. Contexto reciente

La economía mundial ha mostrado mayor resiliencia de la prevista, aunque el crecimiento se mantiene moderado y los riesgos continúan sesgados a la baja. El *World Economic Outlook (WEO)* de julio proyecta un crecimiento mundial de 3,0% en 2026 y 3,4% en 2027, prácticamente sin cambios en términos acumulados frente a abril¹. En las economías avanzadas, el crecimiento sería de 1,7% en 2026 y 1,8% en 2027; Estados Unidos crecería 2,3% en 2026 y 2,2% en 2027, mientras la zona del euro lo haría 0,9% y 1,2%, respectivamente. El primer trimestre de 2026 fue más sólido de lo previsto, reflejando una mayor resiliencia al choque energético y un fuerte dinamismo en economías vinculadas a la cadena de valor tecnológica y al auge de la IA. Sin embargo, el FMI prevé que la inflación mundial aumente a 4,7% en 2026 y descienda a 3,9% en 2027, y advierte que una intensificación del conflicto en Medio Oriente, nuevas disrupciones en las cadenas de suministro o una mayor fragmentación comercial podrían debilitar la actividad y endurecer las condiciones financieras.

En las economías emergentes, el impacto sigue siendo heterogéneo y depende de la exposición energética, financiera y tecnológica. El FMI proyecta que el crecimiento de las economías de mercados emergentes y en desarrollo se modere a 3,8% en 2026 y se recupere a

¹ Consultar la actualización de julio de 2026 del *World Economic Outlook (WEO)* en el siguiente [vínculo](#).

4,5% en 2027. Para América Latina y el Caribe, la proyección de julio es de 2,4% en 2026 (frente al 2,3% previsto en abril) y 2,7% en 2027 (se mantiene sin cambios). Los diagnósticos del Banco Mundial² y la CEPAL³ coinciden en que el desempeño regional seguirá siendo moderado: los exportadores netos de energía pueden beneficiarse de mejores términos de intercambio, pero persisten riesgos por inflación, tasas de interés elevadas, menor demanda mundial, incertidumbre comercial y condiciones financieras potencialmente más restrictivas.

2.1.2. Petróleo, primas de riesgo y tasa de cambio

El supuesto de USD 85,5 por barril incorporado en el MFMP 2026 se mantiene alineado con la dinámica reciente (Gráfica 1). En julio, el FMI proyectó un precio promedio del petróleo de USD 89 por barril para 2026, 9% por encima de su supuesto de abril (USD 82 por barril) y 32% superior al nivel de 2025 (USD 67 por barril)⁴. Por su parte, *Energy Information Administration* (EIA) volvió a revisar al alza su escenario: en septiembre proyectó un Brent promedio de USD 91 por barril en 2026 y USD 74 en 2027, y prevé precios cercanos a USD 90 durante el segundo semestre de 2026⁵. La revisión responde a la persistencia de restricciones a la oferta de Medio Oriente y a la fuerte reducción de inventarios globales; la EIA supone que la producción y los flujos de la región no retornarían en su mayoría a niveles previos al conflicto hasta el segundo trimestre de 2027. Para Colombia, un precio más alto del crudo puede favorecer el valor de las exportaciones y los ingresos petroleros, pero al mismo tiempo aumenta los riesgos inflacionarios, los costos de producción y transporte, y las presiones sobre el FEPC.

Las condiciones financieras internacionales se relajaron frente a los máximos observados al inicio del conflicto, pero el balance sigue siendo frágil. El WEO de julio señala que las condiciones financieras globales permanecían acomodaticias y que los flujos de portafolio hacia mercados emergentes se habían estabilizado, con un apetito todavía robusto por deuda en moneda fuerte. Los exportadores de energía fuera de Medio Oriente registraron, además, mayor fortaleza cambiaria, lo que contribuyó a contener expectativas de inflación y primas de riesgo. No obstante, el repunte de la inflación energética llevó a los mercados a incorporar trayectorias de tasas de política más altas y elevó los rendimientos soberanos de largo plazo. De hecho, en septiembre la FED realizó su primer incremento de tasa de interés desde 2023 y los mercados anticipan un incremento adicional en lo que queda del año⁶. Para Colombia, el entorno externo representa riesgos derivados de un menor diferencial de tasas y la posibilidad de una menor recuperación de sus socios comerciales, lo que unido a los factores idiosincráticos locales representa riesgos a la baja en términos de actividad económica. Si bien la prima de riesgo soberano se ha reducido recientemente, incluso en términos relativos frente a sus pares regionales, permanece en niveles históricamente elevados y significativamente por encima del promedio de la región, evidenciando que las condiciones financieras continúan siendo estrechas.

El peso colombiano se ha apreciado de manera excepcional durante 2026, con un fortalecimiento superior al de sus pares regionales. De acuerdo con el *Informe de Política*

² Consultar la actualización de junio de 2026 de *Global Economic Prospects* en el siguiente [vínculo](#).

³ Consultar el informe *Impactos en América Latina y el Caribe de las hostilidades recientes en la República Islámica de Irán y sus alrededores* en el siguiente [vínculo](#).

⁴ El precio corresponde al índice de precios del petróleo del FMI, calculado como el promedio simple de los precios de Brent, West Texas Intermediate (WTI) y Dubai Fateh.

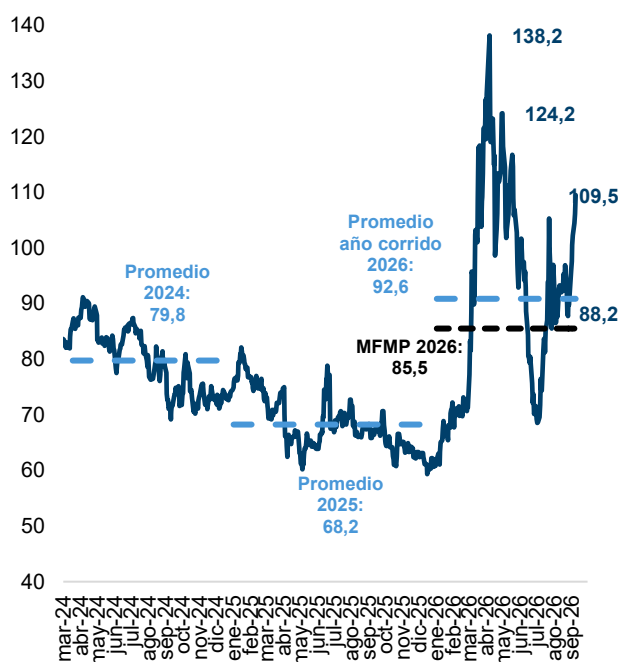
⁵ Consultar la edición de septiembre de 2026 de las *Perspectivas Energéticas de Corto Plazo* (*Short-Term Energy Outlook*) de la EIA en el siguiente [vínculo](#).

⁶ Al 17 de septiembre, la probabilidad de que la Reserva Federal incremente la tasa de interés de referencia por encima del rango de 3,75%-4% según el [FedWatch del CME Group](#) es mayor al 85%, frente a 23% en agosto.

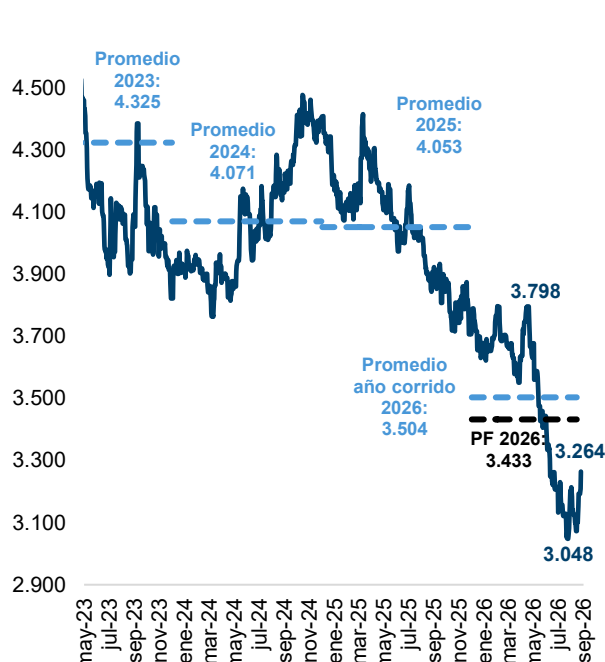
Monetaria del Banco de la República⁷, la apreciación del peso responde a una combinación de factores externos e internos, entre ellos la reducción de la prima de riesgo país y otros factores idiosincráticos. Aunque los diferenciales de tasas de interés aún elevados también pueden favorecer operaciones de *carry trade* y acentuar una apreciación que, de prolongarse, podría resultar difícil de sostener y generar mayor volatilidad, la reciente decisión de la FED sobre su tasa de interés podría limitar dicha volatilidad. Las minutas recientes del Banco de la República advierten, además, que una apreciación persistente podría afectar de manera desigual la actividad económica, particularmente a sectores exportadores y manufactureros.

Para 2026 y 2027, el escenario cambiario luce sustancialmente más apreciado que el previsto a principios de año. Con corte al 24 de septiembre, la tasa de cambio promedio año corrido de 2026 se ubicó en COP 3.504 por dólar. La tasa de cambio para esta fecha fue de COP 3.264 por dólar, reflejando el marcado fortalecimiento del peso en los últimos meses (*Gráfica 2*). Esta apreciación ha sido significativamente mayor a la observada en las principales monedas de América Latina y no responde únicamente a la evolución global del dólar, pues durante el segundo trimestre el DXY se fortaleció mientras el peso colombiano continuó apreciándose. Las expectativas del mercado⁸ sugieren que parte de este fortalecimiento se mantendría, con una tasa de cambio esperada de COP 3.300 al cierre de 2026, consistente con una TRM promedio para el año cercana a COP 3.433 por dólar como la proyecta el Gobierno en el Plan Financiero (PF). Desde el punto de vista fiscal, un peso más apreciado reduce, en moneda local, el servicio y el saldo de la deuda denominada en moneda extranjera, aunque también puede moderar algunos ingresos tributarios vinculados al sector externo y petrolero.

Gráfica 1. Precio del Brent
dólares por barril (dpb)



Gráfica 2. Tasa de cambio
COP/USD



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Banco de la República y la EIA.

⁷ Consultar edición de julio del *Informe de Política Monetaria (IPOM)* en el siguiente [vínculo](#).

⁸ Corresponde a la edición de agosto de 2026 de la Encuesta Mensual de Expectativas de Analistas Económicos (EME), elaborada por el Banco de la República.

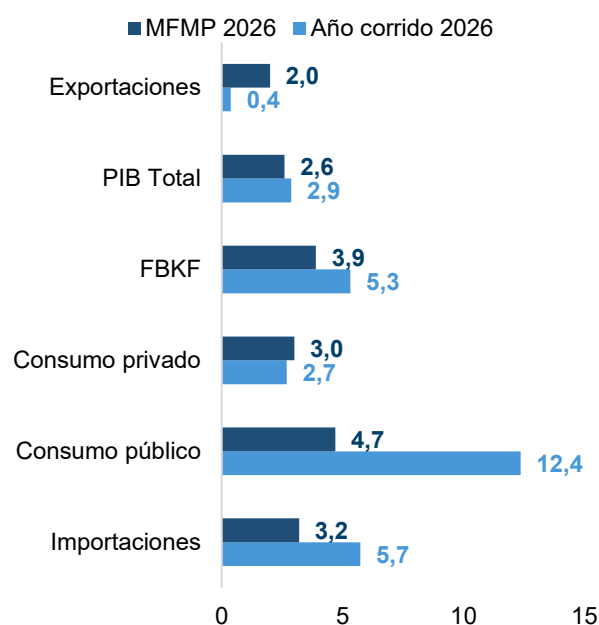
2.2. Contexto local

2.2.1. Contexto macroeconómico

La actividad económica se aceleró durante el primer semestre de 2026 y superó el ritmo previsto al comienzo del año; el consumo continúa siendo el principal soporte de la demanda, mientras la recuperación de la inversión sigue siendo moderada. El PIB creció 3,4% anual en el segundo trimestre, en la serie desestacionalizada y ajustada por efecto calendario del DANE, frente a 2,2% en el primer trimestre; con ello, el crecimiento acumulado de enero a junio se ubicó alrededor de 2,9%, por encima de la tasa de 2,6% proyectada por el MFMP para el conjunto de 2026 (2,5% de la actualización reciente del Plan Financiero) (Gráfica 3). La aceleración estuvo impulsada por la demanda interna y, en particular, por el fuerte crecimiento del componente público: el consumo público aumentó 11,5% anual en el segundo trimestre y 12,4% en el acumulado del primer semestre. Un ejercicio del CARF muestra que, al excluir el consumo público, el crecimiento del PIB en lo corrido de 2026 habría sido cercano a 1,0%, lo que evidencia la creciente importancia de este componente en el crecimiento económico (Gráfica 4). En contraste, aunque la inversión ha comenzado a recuperarse, su nivel continúa rezagado: la tasa de inversión se mantiene alrededor de 17,6% del PIB, un nivel inferior al promedio de la última década (20,2%) y a los niveles previos a la pandemia (22,3%).

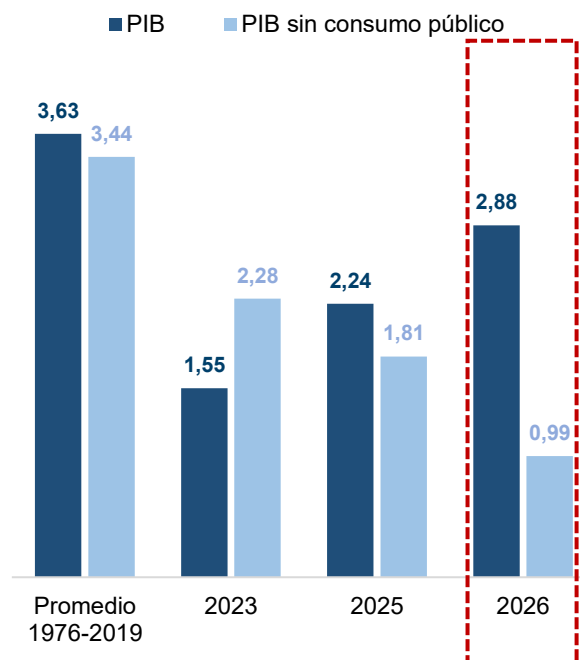
Gráfica 3. Crecimiento del PIB, comparación MFMP 2026 vs año corrido a 2T 2026

Variación anual, %



Gráfica 4. Comportamiento del PIB sin incluir consumo público, 2T

Variación anual, %



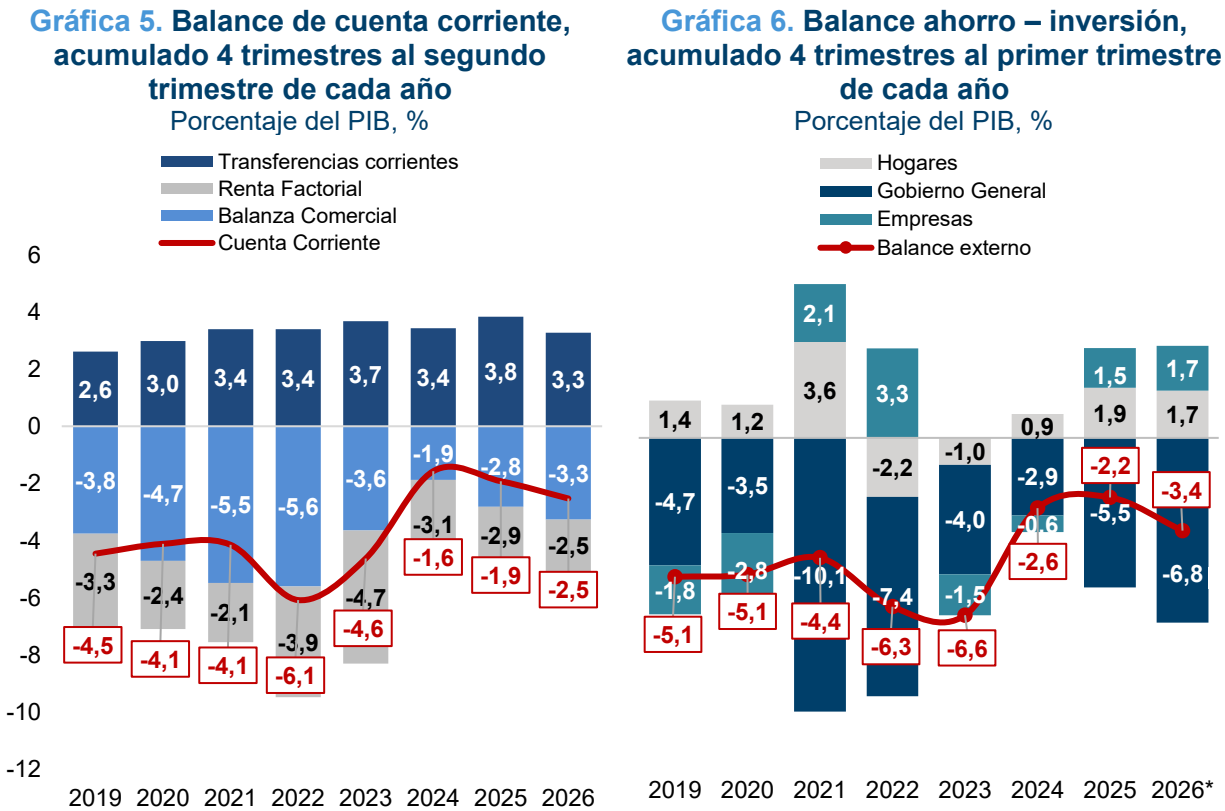
Fuente: elaboración del CARF con base en datos del DANE.

Se espera una moderación del crecimiento en lo que resta del año. El *Informe de Política Monetaria* de julio⁹ proyectó un crecimiento de 2,5% para 2026 y 1,9% para 2027, mientras que la EME de julio ubicó la mediana de las expectativas en 2,4% y 2,3%, respectivamente. Aunque

⁹ Consultar edición de julio del *Informe de Política Monetaria (IPOM)* en el siguiente [vínculo](#).

estas previsiones fueron realizadas antes (o muy cerca) de conocerse el dato definitivo del segundo trimestre, coinciden en que parte del impulso reciente es transitorio y que el crecimiento se verá moderado en los siguientes meses. Entre los factores a la baja se encuentran: una política monetaria todavía contractiva, la moderación de las remesas y de otros ingresos que apoyaron el consumo en 2025, la incertidumbre fiscal y el entorno externo. Como contrapeso, permanecen favorables los términos de intercambio y la recuperación de algunos componentes de la inversión.

El déficit de cuenta corriente se amplió en lo corrido de 2026, principalmente por el deterioro de la balanza comercial asociado al dinamismo de la demanda interna. En el segundo trimestre, el déficit corriente fue de USD 4.702 millones, equivalente a 3,4% del PIB trimestral, y en el acumulado enero-junio alcanzó USD 5.981 millones (2,5% del PIB semestral), superior en USD 1.854 millones al registrado en el mismo periodo de 2025 (Gráfica 5). El deterioro obedeció principalmente a un mayor déficit comercial de bienes y servicios y a mayores egresos netos de renta factorial. Las importaciones han mantenido un crecimiento elevado (consistente con la fortaleza del consumo y la inversión en maquinaria), mientras las exportaciones han mostrado un avance más moderado. Las transferencias corrientes continúan compensando una parte importante del déficit, aunque el crecimiento de las remesas se ha moderado frente a los registros excepcionales de años recientes. Esta dinámica también se refleja en el balance ahorro-inversión, cuyo déficit se amplió de 2,2% del PIB a cerca de 3,4% en el año móvil al primer trimestre de 2026 (Gráfica 6). El desbalance continúa marcado por un elevado déficit del sector público, mientras hogares y empresas mantienen balances superavitarios, lo que se ha reflejado en un contexto de inversión privada persistentemente débil.



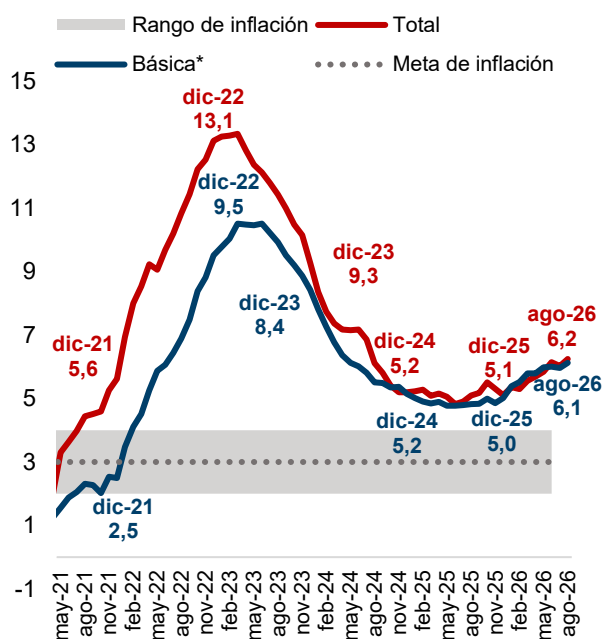
(*) Las diferencias en las cifras del balance de cuenta corriente y del balance ahorro inversión se explican por las diferencias metodológicas entre las fuentes (Banco de la República y DANE).

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del BanRep (Gráfica 5) y del DANE (Gráfica 6).

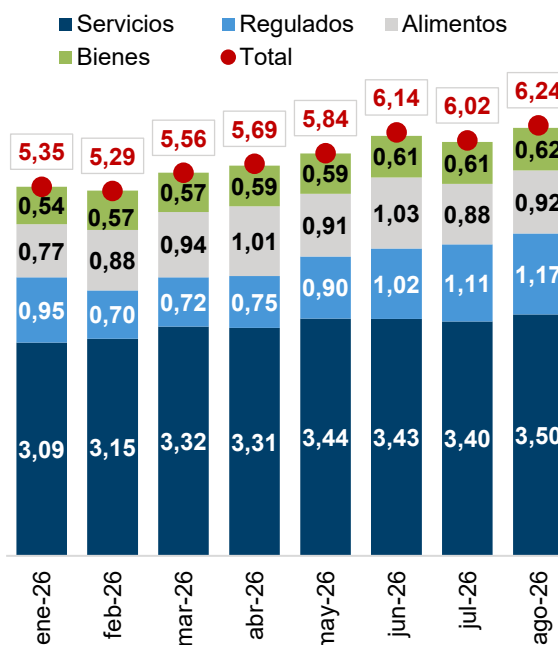
Pese a la ampliación del déficit externo, su financiamiento continúa apoyado de manera importante en la inversión extranjera directa (IED). En el acumulado de cuatro trimestres a junio, la IED fue equivalente a cerca del 90% del déficit de cuenta corriente, una proporción cercana a su promedio histórico. Hacia adelante, el *Informe de Política Monetaria* de julio proyecta un déficit de cuenta corriente de 2,5% del PIB para 2026 y 2,6% para 2027 (vs 2,6% del PIB para 2026 y 2,8% del PIB para 2027 esperado por los analistas), y prevé que la IED continúe siendo su principal fuente de financiamiento. El balance está sujeto a riesgos contrapuestos: precios altos del petróleo y mejores términos de intercambio favorecen los ingresos externos, pero una demanda interna sólida, la apreciación del peso y el mayor costo de bienes importados pueden mantener elevado el valor de las importaciones; adicionalmente, persisten riesgos por la evolución del comercio mundial, las condiciones financieras internacionales y la trayectoria de las remesas.

La inflación volvió a alejarse de la meta durante 2026 y permanece como uno de los principales desafíos del escenario macroeconómico (Gráfica 7). La inflación anual aumentó de 5,10% al cierre de 2025 a 6,24% en agosto. Este aumento ocurrió en un contexto de mayores costos laborales, una demanda agregada todavía fuerte, choques de oferta que afectaron los alimentos y aumentos en algunos precios regulados (Gráfica 8). Aunque la apreciación del peso ha generado presiones desinflacionarias, no ha sido suficiente para compensar estos factores.

Gráfica 7. Inflación anual
Porcentaje, %



Gráfica 8. Contribución a la inflación anual por componentes
Puntos porcentuales



(*) La inflación básica corresponde a la variación anual del índice del IPC sin alimentos ni regulados – Base 2018 – Metodología 2020.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del DANE y Banco de la República.

Las proyecciones de inflación fueron revisadas al alza y la postura monetaria continúa siendo contractiva. En la actualización de su escenario macroeconómico, el Gobierno proyectó una inflación de 6,8% al cierre de 2026 y de 4,4% en 2027, en línea con las previsiones del *Informe de Política Monetaria* de julio del Banco de la República, de 6,9% y 4,3%, respectivamente. Las expectativas de los analistas en la EME de agosto se ubicaron en 6,6% para 2026 y 5,1% para 2027, señalando una convergencia más lenta hacia la meta,

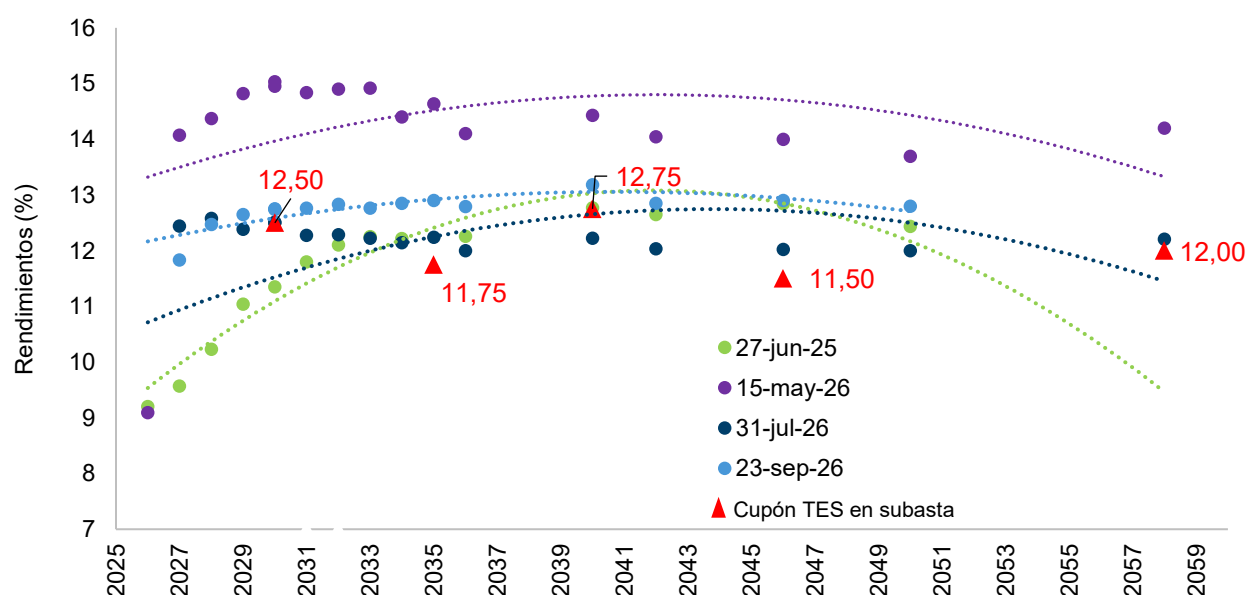
particularmente el próximo año. En este contexto, la tasa de política se ha incrementado 275 puntos básicos desde diciembre de 2025 y se ubica en 12,0%. Adicionalmente, las expectativas frente a la trayectoria de la tasa de política monetaria han cambiado de manera importante. Meses atrás se estimaba una reducción de tasas a niveles de 11% para el cierre de 2026, mientras que en agosto los analistas ya anticipaban un aumento adicional de 25 puntos básicos (pbs), hasta 12,25% al cierre de 2026. Esto refleja un cambio importante en las expectativas sobre la trayectoria de la política monetaria que se alejan de la meta.

Los riesgos sobre la inflación continúan sesgados al alza. Entre los principales factores de riesgo se encuentran la magnitud y persistencia del traslado del aumento salarial a los precios, la fortaleza de la demanda interna, los posibles efectos de un fenómeno de El Niño sobre los precios de los alimentos y los servicios públicos, las tensiones en Medio Oriente y su incidencia sobre los precios de la energía, y la incertidumbre fiscal. En sentido contrario, una apreciación más persistente del peso y una desaceleración mayor de la demanda interna podrían contribuir a moderar las presiones inflacionarias.

2.2.2. Costo de endeudamiento

Las tasas de los TES han corregido a la baja de manera importante frente a los máximos alcanzados en mayo, aunque las condiciones de financiamiento continúan siendo estrechas. La tasa de rendimiento ponderada de los TES alcanzó un pico reciente de 14,2% a mediados de mayo y posteriormente descendió hasta 12,1% al cierre de julio y, al 23 de septiembre, se ubicaba en 12,7% (Gráfica 9). La corrección también se observa a lo largo de la curva de rendimientos y ha sido particularmente significativa en algunos de sus tramos. Este comportamiento coincide con un contexto de menor percepción de riesgo soberano, expectativas de consolidación fiscal, una ligera mejora de la liquidez y un aumento de las tenencias de TES por parte de inversionistas extranjeros.

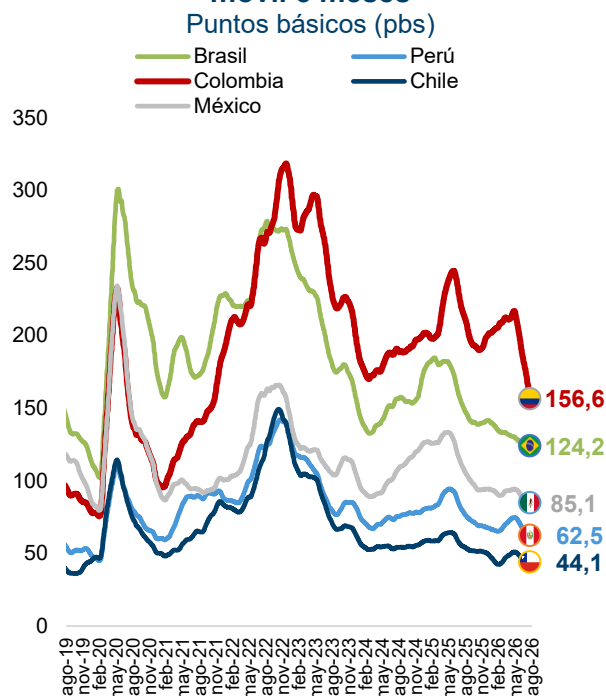
Gráfica 9. Curva de rendimientos TES COP tasa fija
Mercado secundario



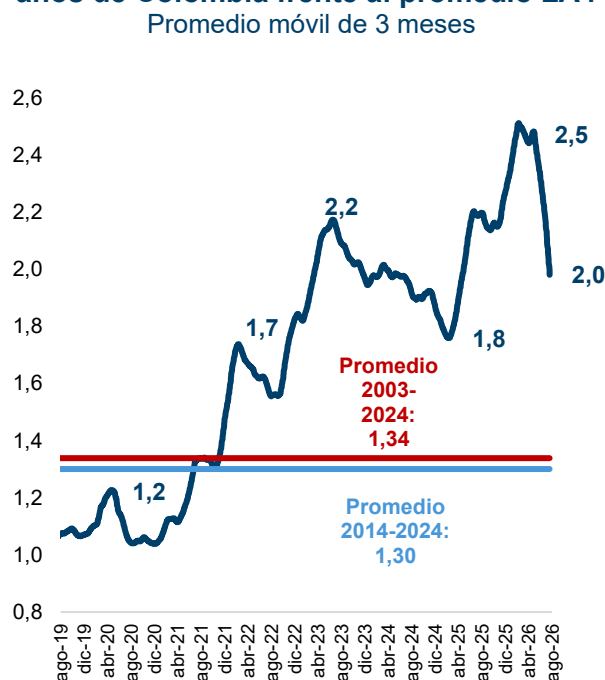
Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Sistema Electrónico de Negociación (SEN), Banco de la República.

La valorización reciente, sin embargo, no implica una normalización de las condiciones de financiamiento. Los rendimientos permanecen elevados, particularmente en los tramos medio y largo de la curva, y continúan reflejando primas asociadas a los riesgos fiscales e inflacionarios, una postura monetaria restrictiva y la incertidumbre sobre las condiciones financieras externas. De hecho, la percepción de riesgo de Colombia continúa elevada frente a sus pares regionales, por lo que, a pesar de la reducción de las tasas desde los máximos observados en mayo, persisten riesgos asociados a la evolución de los fundamentales macroeconómicos y fiscales (Gráficas 10 y 11).

Gráfica 10. CDS a 5 años – promedio móvil 3 meses



Gráfica 11. Índice relativo del CDS a 5 años de Colombia frente al promedio LA4*



(*) LA corresponde a países de América Latina conformado por Brasil, Chile, México y Perú.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos de Bloomberg.

3. Perspectivas fiscales GNC 2026, 2027 y mediano plazo

3.1. Escenario fiscal 2026

El CARF estima que el déficit primario cerrará en 3,9% del PIB en 2026, superior al 3,3% del PIB estimado por el Gobierno en la actualización del Plan Financiero 2026 de agosto. El Gobierno revisó al alza la estimación de déficit primario desde 2,1% del PIB en el MFMP 2026 y lo atribuyó principalmente a la no materialización del ajuste de gasto previsto en el MFMP 2026.

La revisión de los ingresos no explica el deterioro del escenario fiscal de 2026 entre el MFMP y la actualización del Plan Financiero. Tras un año atípico en materia tributaria, marcado por dos emergencias económicas y por la declaratoria de inexequibilidad de la primera de ellas, las estimaciones disponibles para la vigencia del Gobierno y del CARF convergen en un rango estrecho: 16,1% del PIB en el MFMP 2026 y en la actualización del Plan Financiero de agosto, y 16,0% del PIB en los escenarios del CARF de junio y de agosto. Dentro de la composición del ingreso hubo revisiones frente al MFMP, las cuales se concentran en un menor recaudo de impuestos externos administrados por la DIAN ante la mayor apreciación del peso, que es parcialmente compensado por mayores recursos de capital.

El Gobierno ajustó al alza su estimación de gasto de 2026 en 1,8% del PIB. Sin embargo, la estimación del CARF continúa siendo superior en 0,6% del PIB, debido especialmente a que el CARF espera 0,5% del PIB de mayor gasto primario frente al Gobierno. De acuerdo con las estimaciones del Gobierno el MFMP contemplaba un ajuste de COP 30,8 billones (1,5% del PIB) que el Plan Financiero de agosto reconoció como imposible de materializar, por lo que elevó la estimación de gasto total y redujo el ajuste a COP 21,7 billones (1,1% del PIB). Por su parte, el CARF aumentó su estimación de gasto total en 0,5% del PIB para 2026, hasta 23,8% del PIB (COP 479 billones).

En consecuencia, el balance de 2026 se deterioró debido a la no materialización del recorte al gasto anunciado en el MFMP y sin que mediara una revisión en la estimación de los ingresos. El MFMP 2026 proyectaba un déficit primario de 2,1% del PIB y un déficit total de 5,3% del PIB. La actualización del Plan Financiero de agosto reconoce mayores presiones de gasto y, antes de incorporar los recortes previstos para lo que resta del año, arroja un déficit total cercano a 8,2% del PIB. Con la materialización de estos recortes, el Gobierno proyecta reducir el déficit a 7,2% del PIB, con un déficit primario de 3,3%. Por su parte, el escenario del CARF, que contempla un menor ajuste efectivo del gasto, ubica el déficit primario en 3,9% del PIB y el déficit total en 7,8% del PIB.

El deterioro refleja un escenario fiscal más realista y cercano a las proyecciones previas del CARF, que anticipaban mayores presiones de gasto y un déficit superior al previsto en el MFMP. El Gobierno construye un escenario inercial que reconoce la imposibilidad de materializar completamente el ajuste de cerca de COP 32 billones previsto en el MFMP. Esta revisión es consistente con las advertencias previas del CARF en el Pronunciamiento No. 19 de marzo de 2026, en el que el Comité señaló que era “poco probable” que se materializara el escenario fiscal del Gobierno y estimó un faltante de recursos de 1,6% del PIB (COP 32,1 billones) para cumplir la meta de déficit primario¹⁰.

¹⁰ Pronunciamiento No. 19, marzo de 2026, pp. 10 y 13. En particular, el CARF estimó un faltante de recursos de 1,6% del PIB (COP 32,1 billones) y concluyó que era “poco probable que ese escenario se materialice”, señalando además que la falta de claridad sobre los mecanismos para reducir el gasto restaba credibilidad a la estrategia fiscal.

En medio de la activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal, la magnitud de la desviación frente a la meta de la Regla Fiscal para 2026 se ha modificado tres veces en menos de dos años. Al activarse la cláusula de escape la desviación establecida en el MFMP 2025 era de 1,4% del PIB, luego, en el Plan Financiero de marzo la desviación pasó a 1,7% del PIB, en el MFMP 2026 la desviación se amplió hasta 2,0% del PIB y en la actualización de agosto la desviación volvió a ampliarse y se ubica en 3,3% del PIB. El CARF estima que la desviación de la meta de la Regla Fiscal sería de 3,9% del PIB en 2026. La modificación de agosto refleja casi íntegramente el deterioro del balance primario.

La deuda neta cerraría en 60,2% del PIB en 2026, por debajo de la estimación de 61% del PIB de junio pasado, debido especialmente a la apreciación de la tasa de cambio.

3.1.1. Ingresos

En lo corrido del 2026, el panorama de ingresos del GNC ha estado marcado por la sucesión de medidas tributarias extraordinarias adoptadas bajo distintas declaratorias de emergencia, en paralelo, las estimaciones de recaudo total han permanecido inalteradas a pesar de los cambios en sus componentes. Entre el MFMP 2026 y la actualización del Plan Financiero de agosto, tanto la proyección oficial como la del CARF se mantuvieron prácticamente inalteradas como proporción del PIB (alrededor de 16,1% y 16,0%, respectivamente). Sin embargo, la composición interna de los ingresos surtió algunos cambios relevantes: i) el recaudo del impuesto de renta se revisó a la baja (por un mayor uso de rentas exentas de algunas Compañías Holding Colombianas y por la suspensión temporal de un decreto que había incrementado las retenciones); ii) los impuestos externos se ajustaron a la baja por una mayor apreciación de la tasa de cambio, que redujo el valor en pesos de las importaciones y, con ello, su base gravable; y, iii) se estiman mayores recursos de capital que compensan buena parte de la disminución del recaudo estimado.

El recaudo estimado por el Gobierno por las medidas tributarias extraordinarias adoptadas en el marco de la emergencia económica era de COP 11,0 billones, sin embargo, su vigencia fue limitada y el recaudo fue de solo COP 1,6 billones. La emergencia fue declarada mediante el Decreto Legislativo 1390 de 2025 y se sustentó en la existencia de distintas presiones fiscales, entre ellas mayores necesidades de gasto en salud y seguridad, la no aprobación de las leyes de financiamiento, obligaciones pendientes, y restricciones de caja y endeudamiento. En este marco, el Decreto Legislativo 1474 de 2025 introdujo medidas sobre el Impuesto sobre las Ventas (IVA), el impuesto al patrimonio y el consumo de cigarrillos, así como medidas (alivios tributarios) sobre obligaciones tributarias pendientes, que contemplaban reducciones en intereses y sanciones, entre otras disposiciones¹¹. Posteriormente, la Corte Constitucional declaró inexecutable la emergencia al considerar que no se cumplían los requisitos para acudir a este mecanismo excepcional¹². En consecuencia, el recaudo asociado a estas medidas se materializó únicamente en enero y alcanzó cerca de COP 1,6 billones, de los cuales

¹¹ El decreto contempló, entre otras medidas, el aumento del IVA al 19% para licores, vinos, aperitivos y juegos de suerte y azar por internet; la reducción a USD 50 del umbral de exclusión de IVA para envíos de bajo valor; la ampliación del impuesto al patrimonio, con umbral desde 40.000 UVT y tarifas entre 0,5% y 5%; una sobretasa de 15 puntos porcentuales al impuesto de renta del sector financiero, llevando la tarifa total a 50%; y un impuesto temporal de 1% sobre la primera venta o exportación de hidrocarburos y carbón. También se aumentó la tributación sobre bienes de lujo, licores, cigarrillos, tabaco y vapeadores, y se restringió la deducibilidad de regalías.

¹² La Corte Constitucional concluyó que ninguno de los ocho hechos invocados por el Gobierno cumplía integralmente el presupuesto fáctico requerido para declarar el estado de emergencia. En particular, siete de los ocho hechos no superaron el juicio de sobreviniencia, al corresponder a situaciones estructurales, persistentes o previsibles. Sentencia C-079 de 2026

COP 1,5 billones correspondieron a medidas sobre obligaciones tributarias pendientes (alivios tributarios).

En febrero de 2026, se declaró un estado de emergencia focalizado en varios departamentos del país como consecuencia de eventos hidrometeorológicos extraordinarios (ola invernal), lo que dio lugar a nuevas medidas tributarias para financiar su atención. En desarrollo de esta declaratoria, los Decretos Legislativos 173 y 240 de 2026 establecieron medidas adicionales de recaudo, entre ellas un impuesto al patrimonio para personas jurídicas¹³, un impuesto nacional al consumo del 16% sobre los juegos de suerte y azar por internet y distintas medidas sobre obligaciones tributarias pendientes (alivios tributarios). Con estas medidas se esperaba recaudar COP 8,7 billones, de los cuales cerca de COP 7,0 billones correspondían al impuesto al patrimonio¹⁴. A la fecha de publicación de este informe, estas medidas continúan vigentes y una parte importante del recaudo esperado ya se ha materializado (COP 8,0 billones). En particular, el impuesto al patrimonio alcanzó COP 5,2 billones, por debajo del aforo previsto, mientras que los demás impuestos asociados a la emergencia han recaudado cerca de COP 0,2 billones. Adicionalmente, el recaudo derivado del pago de obligaciones tributarias pendientes bajo las condiciones especiales establecidas en los alivios tributarios¹⁵ alcanzó COP 2,6 billones y ha representado una fuente importante de los ingresos obtenidos bajo estas medidas. De acuerdo con el calendario de recaudo establecido, aún están pendientes ingresos asociados al impuesto sobre los juegos de suerte y azar por internet, para el cual se estima un aforo cercano a COP 980 mil millones.

En junio, el MFMP 2026 proyectó ingresos totales del GNC por COP 325,3 billones (16,1% del PIB), un nivel inferior al observado en 2025 (16,3% del PIB). La reducción frente al año anterior se explicó principalmente por un menor recaudo del impuesto de renta. Estos efectos fueron parcialmente compensados por una mejor proyección del recaudo de impuestos externos y por la incorporación de los recursos asociados a la emergencia por la ola invernal, equivalentes a 0,4% del PIB.

La estimación de recaudo tributario del MFMP era cercana a la de PF 2026 (COP 2,9 billones superior), pero incluía cambios en su composición. El impuesto de renta concentró los principales ajustes a la baja del MFMP, tanto en las cuotas pagadas por los grandes contribuyentes como en las retenciones. El MHCP redujo en COP 4,7 billones la proyección de recaudo por cuotas de renta, luego de que la DIAN identificara en las declaraciones de 2025 un mayor uso de rentas exentas por parte de algunas Compañías Holding Colombianas (CHC)¹⁶. A ello se sumó una reducción de COP 2,1 billones en las retenciones de renta por la suspensión

¹³ El impuesto al patrimonio aplicó a personas jurídicas, sociedades de hecho, sucursales y establecimientos permanentes de entidades del exterior contribuyentes de renta, con exclusiones para el sector salud, entidades intervenidas y prestadores de servicios públicos en zonas de desastre. Se causó sobre patrimonios líquidos iguales o superiores a 200.000 UVT al 1 de marzo de 2026, con una tarifa general de 0,5% y de 1,6% para los sectores financiero, asegurador y extractivo. Su pago se dividió en dos cuotas iguales: la primera en abril y la segunda en mayo de 2026.

¹⁴ Presupuesto General de la Nación, Anexo mensaje presidencial; p 268

¹⁵ Estas medidas establecieron condiciones especiales para el pago y normalización de obligaciones tributarias pendientes. Para deudas en mora, se exigió el pago total de la obligación e intereses al 4,5% y solo el 15% de la sanción; en declaraciones omitidas o corregidas, la sanción se redujo al 15% y sin intereses. Para obligaciones formales, la sanción se limitó al 3% de los ingresos de 2024 o al 2% del patrimonio/activos de 2025, con tope de 1.500 UVT. En litigios, se exigió el pago total del impuesto, con sanciones reducidas al 15% o 20% e intereses al 4,5%; y en devoluciones improcedentes, se paga el 30% de la sanción, se reintegra el 100% de lo recibido y los intereses se reducen en 30%.

¹⁶ El mayor uso de rentas exentas estuvo asociado a dividendos y participaciones recibidos de sociedades del exterior y redujo el impuesto a cargo y, por tanto, los pagos esperados en 2026.

temporal del Decreto 572 de 2025¹⁷, que disminuyó durante mayo y junio los anticipos de este impuesto. También se proyectaron menores recursos de capital y fondos especiales, principalmente por menores excedentes del Grupo Ecopetrol¹⁸ y menores ingresos por cuotas de auditoría de la Contraloría¹⁹. Estas reducciones fueron parcialmente compensadas por una mejor proyección de los impuestos externos, especialmente del IVA asociado a combustibles importados, y por la incorporación de los recursos tributarios previstos para atender la emergencia por la temporada invernal.

Cuadro 1. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 26 vs. PF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025 Cierre	2026		
		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	325.281	323.489	-1.792	16,3	16,1	16,1	0,0
Tributarios	271.922	294.283	291.228	-3.055	14,7	14,6	14,5	-0,1
DIAN	270.649	292.931	289.869	-3.062	14,6	14,5	14,4	-0,1
Emergencia Ola Inv.	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	26.610	1.276	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
Ecopetrol	7.786	4.447	4.403	-44	0,4	0,2	0,2	0,0
Banrep	10.028	13.855	13.855	-0,1	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	4.290	602	0,2	0,2	0,2	0,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

En agosto se actualizó el Plan Financiero, y se mantuvo la estimación de los ingresos totales de 2026 en 16,1% del PIB, aunque se redujo su valor nominal en COP 1,8 billones, hasta COP 323,5 billones. La estabilidad del agregado como proporción del PIB oculta una recomposición relevante entre sus componentes. Por una parte, los ingresos tributarios se revisan a la baja en COP 3,0 billones (0,1% del PIB) frente al MFMP, ajuste explicado principalmente por un menor recaudo de impuestos externos. Esto responde, en buena medida, a una mayor apreciación de la tasa de cambio: la TRM promedio esperada se reduce en COP

¹⁷ El Decreto 572 de 2025 aumentó las tarifas de autorretención a título del impuesto sobre la renta para distintas actividades económicas y redujo algunas bases mínimas de retención. Con ello, buscó anticipar una mayor proporción del impuesto de renta durante el mismo año gravable, incrementando el recaudo mensual vía retenciones y autorretenciones.

¹⁸ La reducción de las utilidades estuvo asociada al deterioro del resultado operacional y financiero de la compañía en 2025, año en el que enfrentó un entorno caracterizado por menores precios internacionales del petróleo (-15,2%), una apreciación promedio del peso colombiano (-0,5%) y una caída de la producción de crudo (-3,4%) frente a 2024.

¹⁹ Los ingresos asociados a la Contraloría corresponden a recursos derivados de los procesos de auditoría y control fiscal, que pueden dar lugar a recuperaciones de recursos a favor del Gobierno. En 2025, estos ingresos alcanzaron cerca de COP 1 billón, un nivel inusualmente alto frente a su comportamiento histórico. En el MFMP 2026 se proyectó una reducción de estos ingresos. Se señaló que el resultado del año anterior había sido excepcional y que no se esperaba que se repitiera en la misma magnitud.

324 por dólar frente a la prevista en el MFMP²⁰. Por otra parte, esta disminución está compensada parcialmente por mayores recursos de capital, los cuales aumentan en COP 1,3 billones hasta COP 26,6 billones, debido a mayores excedentes financieros (COP 0,7 billones, asociados a empresas pertenecientes al holding del Grupo Bicentenario) y a mayores reintegros y otros recursos (COP 0,6 billones, entre ellos los provenientes de la venta de activos a cargo de la Sociedad de Activos Especiales, SAE). Los ingresos no tributarios y los fondos especiales permanecen similares ([Cuadro 1](#)).

En su análisis del MFMP 2026, el CARF coincidió a grandes rasgos con la proyección de ingresos del Gobierno. El Comité estimó ingresos totales por COP 322,7 billones (16,0% del PIB), COP 2,6 billones (0,1% del PIB) por debajo de la proyección oficial. Se estimaron ingresos tributarios por COP 291,7 billones (14,4% del PIB), de los cuales el recaudo administrado por la DIAN era de COP 290,3 billones. Las estimaciones de ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital fueron prácticamente iguales a las oficiales del MFMP. Para construir este escenario, el principal ajuste del CARF fue una revisión a la baja de COP 7,7 billones (0,4% del PIB) frente a lo que estimaba en el PF de marzo 2026, explicada principalmente por el mayor uso de rentas exentas de las Compañías Holding Colombianas, con un efecto estimado de COP 4,7 billones, y por las menores tarifas de retención y autorretención derivadas de la suspensión temporal del Decreto 572 de 2025, con un impacto cercano a COP 2,0 billones ([Cuadro 1](#) y [Cuadro 2](#)).

Cuadro 2. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025 Cierre	2026		
		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	322.673	322.430	-243	16,3	16,0	16,0	0,0
Tributarios	271.922	291.720	290.269	-1.451	14,7	14,4	14,4	0,0
DIAN	270.649	290.348	288.910	-1.438	14,6	14,4	14,4	0,0
Emergencia Ola Inv.	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
No DIAN	1.273	1.372	1.359	-13	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	774	854	852	-2	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.367	4.770	4.799	29	0,3	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.702	25.329	26.510	1.181	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	21.643	22.320	677	1,2	1,1	1,1	0,0
Ecopetrol	7.786	4.447	4.403	-44	0,4	0,2	0,2	0,0
Banrep	10.028	13.855	13.855	0,0	0,5	0,7	0,7	0,0
Resto	3.993	3.341	4.062	721	0,2	0,2	0,2	0,0
Reintegros y otros recursos	2.895	3.686	4.190	504	0,2	0,2	0,2	0,0

Fuente: elaboración del CARF.

Con la actualización del PF 2026 en agosto, el CARF estima que los ingresos totales serán COP 243 mil millones inferiores al escenario de junio (COP 322,4 billones - 16,0% del PIB). La revisión responde principalmente al efecto de una mayor apreciación de la tasa de cambio,

²⁰ Disminuye el valor en pesos de las importaciones y, con ello, la base sobre la cual se cobran impuestos como el IVA y los aranceles externos.

que reduciría en COP 2,2 billones el recaudo de impuestos externos. Esta caída se compensaría parcialmente por menores devoluciones, en cerca de COP 747 mil millones, dado que su ejecución a julio ha sido inferior a la prevista por el CARF, y por mayores recursos de capital, asociados principalmente a excedentes financieros de empresas del Grupo Bicentenario y a reintegros provenientes de la SAE (Cuadro 2).

Con la actualización de agosto del PF 2026 la estimación de ingresos totales del CARF se ubica 0,1% del PIB por debajo de la estimación oficial del Gobierno de 16,1% del PIB. Aunque la diferencia en el total es reducida (COP 1 billón), al interior de los ingresos tributarios se observan discrepancias relevantes entre algunos rubros: i) Gravamen a los Movimientos Financieros (GMF), el Gobierno proyecta COP 1,4 billones adicionales frente al MFMP, mientras que el CARF proyecta una disminución de COP 25 mil millones, asociada al menor crecimiento esperado de la economía; ii) IVA, el Gobierno incorpora COP 1,5 billones adicionales frente al MFMP, mientras que los nuevos supuestos macroeconómicos llevan al CARF a reducir su proyección en cerca de COP 100 mil millones; iii) Impuestos externos, el Gobierno prevé una disminución de COP 3,2 billones frente al MFMP, mientras que el CARF estima que la caída sería de COP 2,2 billones. El Comité revisó el comportamiento del recaudo bruto de estos impuestos a julio y no encontró elementos que justificaran ajustes adicionales a los derivados de los nuevos supuestos macroeconómicos; en contraste, sí revisó a la baja las devoluciones ante la menor ejecución observada. En los demás componentes, las estimaciones del CARF de ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital son similares a las del Plan Financiero (Cuadro 3).

Cuadro 3. Ingresos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (PF agosto vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025 Cierre	2026		
		MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]		MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	323.489	322.430	-1.059	16,3	16,1	16,0	-0,1
Tributarios	271.922	291.228	290.269	-959	14,7	14,5	14,4	0,0
DIAN	270.649	289.869	288.910	-959	14,6	14,4	14,4	0,0
Emergencia Ola Inv.	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	26.610	26.510	-100	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
Ecopetrol	7.786	4.403	4.403	0	0,4	0,2	0,2	0,0
Banrep	10.028	13.855	13.855	0,1	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	4.290	4.190	-100	0,2	0,2	0,2	0,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

En agosto, la brecha entre las estimaciones de ingresos del Gobierno y del CARF para 2026 dejó de ser una fuente material de discrepancia entre ambos escenarios, concentrándose las principales diferencias en el gasto. No obstante, persisten riesgos asociados a los supuestos macroeconómicos. Por una parte, las expectativas de los analistas sugieren una apreciación del peso menos pronunciada que la prevista por el MHCP, lo que podría

favorecer el recaudo de impuestos externos y los ingresos petroleros en pesos. Por su parte, el supuesto de precio del petróleo utilizado por el MHCP, de USD 85,5 por barril, se mantiene por debajo de las proyecciones más recientes de la EIA. Si bien la evolución observada durante 2026 permite considerar razonable el supuesto oficial, en septiembre la EIA revisó al alza su proyección para el Brent hasta un promedio de USD 91 por barril en 2026, lo que sugiere un posible sesgo al alza para los ingresos asociados al sector petrolero frente a lo contemplado por el Gobierno. En conjunto, dado que las proyecciones de ingresos del Gobierno y del CARF se mantienen cercanas, alrededor de 16,0%-16,1% del PIB, las principales diferencias en el balance fiscal de 2026 no provienen del recaudo, sino del gasto.

3.1.2. Gastos

El escenario de gasto del MFMP 2026 mantuvo la estrategia de reducción del gasto para 2026 anunciada en el PF de marzo, la cual no estaba respaldada en medidas suficientes para materializarse. El escenario oficial proyectó un gasto total de 21,4% del PIB, compuesto por un gasto primario de 18,2% del PIB e intereses por 3,2% del PIB. Frente al cierre de 2025, el gasto primario se reducía en 1,7% del PIB. Frente a un escenario inercial, el ajuste implícito ascendía a COP 30,8 billones (1,5% del PIB)²¹. El gasto de intereses, por su parte, incluía el efecto fiscal de Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) por cerca de COP 20,0 billones (1,0% del PIB). A la fecha de publicación del MFMP no se habían adoptado medidas que permitieran alcanzar la reducción de gasto primario. En ese momento el CARF señaló que por ello el margen de efectividad de un eventual recorte o aplazamiento se reducía considerablemente²².

La actualización al Plan Financiero de agosto reconoce un escenario de gasto más elevado por parte del Gobierno, el cual pasa de 21,4% del PIB a 23,2% del PIB, derivado de un mayor gasto primario y de intereses (Cuadro 4). Frente al MFMP, el gasto primario aumenta 1,3% del PIB, hasta 19,4% del PIB, mientras que los intereses aumentan 0,6% del PIB, ubicándose en 3,8% del PIB. El nuevo escenario de gasto primario reconoce que la reducción prevista en el MFMP no era factible a la luz de las presiones de gasto y de la ejecución observada. El aumento en el valor fiscal de los intereses está asociado especialmente a la disminución de las OMD frente al MFMP 2026, las cuales pasaron de 1,0% del PIB a 0,5% del PIB.

En lugar del ajuste implícito en el MFMP, el Gobierno plantea un bloqueo preventivo de COP 21,7 billones (1,1% del PIB)²³ que, para producir una reducción definitiva del gasto, posteriormente deberá materializarse mediante un recorte. El bloqueo se calcula frente a un escenario inercial de gasto primario de COP 412,5 billones (20,5% del PIB). De los COP 21,7 billones (1,1% del PIB), COP 14,7 billones (0,7% del PIB) corregirían el desfinanciamiento del PGN²⁴, de manera que el esfuerzo adicional de ajuste asciende a COP 7,0 billones (0,4% del PIB). Sin embargo, aunque el bloqueo preventivo es una señal adecuada de contención, no equivale por sí solo a una reducción efectiva del gasto. El CARF ha señalado que, mientras un

²¹ La cifra corresponde a la estimación del CARF en su análisis del MFMP 2026 y resulta de sumar la reducción del gasto primario de COP 25,1 billones (1,2% del PIB) anunciada en el Plan Financiero de marzo de 2026 y la reducción adicional de COP 5,7 billones (0,3% del PIB) contemplada en el MFMP 2026, documento que no cuantificó el ajuste. Por su parte, el Gobierno Nacional, en el Anexo al Mensaje Presidencial del proyecto de PGN 2027 reformulado (sección 2.3.2), estima dicha reducción en cerca de COP 32 billones (1,6% del PIB).

²² Consultar el *Documento técnico del CARF sobre el MFMP 2026* en el siguiente [vínculo](#).

²³ El Plan Financiero de agosto, presentado en el Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027, afirma que el bloqueo preventivo es por COP 21,9 billones. Sin embargo, la diferencia entre el escenario inercial presentado por COP 412,5 billones y el escenario de gasto primario con el ajuste por COP 390,9 billones es de COP 21,7 billones.

²⁴ Tras la no aprobación de la Ley de Financiamiento el PGN 2026 quedó desfinanciado en COP 16,3 billones (0,8% del PIB) inicialmente, sin embargo, el desfinanciamiento se redujo a COP 14,7 billones (0,7% del PIB) por el recaudo de COP 1,6 billones (0,1% del PIB) obtenido bajo la emergencia económica de 2025 (Decreto Legislativo 1474 de 2025).

aplazamiento suspende temporalmente la posibilidad de ejecutar apropiaciones, el instrumento que garantiza una disminución definitiva del gasto es el recorte presupuestal²⁵.

Cuadro 4. Gastos del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (Gobierno vs. CARF)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones							% del PIB						
	2025 Cierre	2026				[3-2]	[5-3]	2025 Cierre	2026				[3-2]	[5-3]
		MHCP		CARF					MHCP		CARF			
		MFMP 26	PF agosto	junio	agosto				MFMP26	PF agosto	junio	agosto		
		1	2	3	4				5	1	2	3		
Gasto total	420.677	431.760	467.486	471.335	478.954	35.726	11.468	22,7	21,4	23,2	23,3	23,8	1,8	0,6
Intereses	52.085	65.079	76.632	65.079	78.760	11.553	2.128	2,8	3,2	3,8	3,2	3,9	0,6	0,1
Gasto primario	368.592	366.681	390.854	406.256	400.194	24.173	9.340	19,9	18,2	19,4	20,1	19,9	1,3	0,5
de los cuales, emergencia por ola invernal	0	8.682	8.682	8.682	8.682	0	0	0,0	0,4	0,4	0,4	0,4	0,0	0,0

Nota: los porcentajes del PIB de los escenarios de junio se calculan con el PIB nominal del MFMP 2026 (COP 2.019 billones) y los de agosto con el de la actualización del Plan Financiero (COP 2.012 billones).

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

En su análisis del MFMP 2026, el CARF estimó un gasto primario de 20,1% del PIB, 2,0% del PIB superior al escenario oficial. La estimación partía de las apropiaciones del PGN 2026 e incluía 0,4% del PIB para la emergencia por la ola invernal. En intereses, el CARF adoptó la estimación oficial de 3,2% del PIB que incorporaba el efecto de las OMD del Gobierno, con lo cual el gasto total ascendía a 23,3% del PIB. El Comité advirtió que, además de las medidas anunciadas por el MHCP, serían necesarias decisiones adicionales para reducir el gasto en COP 0,4% del PIB (8,8 billones) para alcanzar el escenario oficial, y que la normativa presupuestal exigía disminuir las apropiaciones en la magnitud del desfinanciamiento del PGN 2026, estimado entonces en 0,8% del PIB (COP 16,3 billones), salvo que se identificaran nuevas fuentes de ingresos²⁶.

En agosto, el CARF redujo su estimación de gasto primario en 0,3% del PIB (COP 6,1 billones), hasta 19,9% del PIB (COP 400,2 billones). Por una parte, la actualización de la base presupuestal eleva el escenario inercial en COP 3,7 billones (0,2% del PIB), hasta COP 409,9 billones (20,4% del PIB), principalmente por una mayor apropiación vigente. Por otra parte, el Comité incorpora un recorte de COP 9,7 billones (0,5% del PIB) en partidas flexibles, concentrado en inversión, otras transferencias y adquisición de bienes y servicios. El ejercicio supone que al terminar el año se alcanzan los niveles de ejecución mínimos desde 2022 y, en inversión, contempla recortar hasta la mitad de la apropiación disponible a julio, un supuesto exigente dadas las vigencias futuras, las reservas presupuestales y otros compromisos previamente adquiridos.

A julio, solo COP 26,9 billones (1,3% del PIB) de las partidas identificadas como flexibles permanecían disponibles, lo que limita el espacio para nuevos recortes. Cerca de tres cuartas partes de los COP 91,3 billones (4,5% del PIB) identificados como flexibles ya estaban comprometidos. Por ello, el recorte plausible de COP 9,7 billones (0,5% del PIB) estimado por el CARF es COP 12,0 billones (0,6% del PIB) inferior al bloqueo preventivo de COP 21,7 billones (1,1% del PIB) anunciado por el Gobierno. El escenario del Comité también contempla pérdidas de apropiación por COP 5,8 billones (0,3% del PIB) y una reserva presupuestal de COP 39,5 billones (2,0% del PIB), equivalentes a 1,4% y 9,9% de la apropiación, respectivamente.

²⁵ Consultar el *Concepto previo sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape* en el siguiente [vínculo](#).

²⁶ Consultar el *Documento técnico del CARF sobre el MFMP 2026* en el siguiente [vínculo](#).

El gasto primario se mantiene en el 19,9% del PIB de 2025, pero con mayor funcionamiento y menor inversión (Cuadro 5). El funcionamiento pasa de 17,2% del PIB en 2025 a 17,7% del PIB en 2026, mientras la inversión disminuye de 2,7% del PIB a 2,2% del PIB. Los mayores aumentos se concentran en el SGP (0,1% del PIB), los servicios personales (0,2% del PIB), y el aseguramiento en salud (0,2% del PIB). En contraste, el FEPC pasa de 0,4% del PIB a 0,2% del PIB, mientras las pensiones disminuyen de 3,8% del PIB a 3,6% del PIB.

Cuadro 5. Gasto primario del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025 Cierre	2026		
		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]
1	2	3		1	2	3		
Gasto primario	368.592	406.256	400.194	-6.062	19,9	20,1	19,9	-0,2
Funcionamiento	319.325	356.632	356.839	207	17,2	17,7	17,7	0,1
Servicios personales	42.196	50.159	50.433	274	2,3	2,5	2,5	0,0
Adquisición de bienes y servicios	15.175	16.331	18.724	2.393	0,8	0,8	0,9	0,1
Transferencias	261.954	290.142	287.681	-2.461	14,1	14,4	14,3	-0,1
SGP	78.821	88.905	88.909	4	4,3	4,4	4,4	0,0
Pensiones	70.402	72.681	72.703	22	3,8	3,6	3,6	0,0
Aseguramiento en salud	36.418	43.668	43.668	0	2,0	2,2	2,2	0,0
IESP	8.391	12.417	12.485	68	0,5	0,6	0,6	0,0
Subsidios de energía y gas	5.412	8.686	8.716	30	0,3	0,4	0,4	0,0
Deuda entidades y pensionales (no presupuestal)	5.482	7.739	7.739	0	0,3	0,4	0,4	0,0
FEPC (no presupuestal)	7.658	3.301	3.301	0	0,4	0,2	0,2	0,0
Resto de funcionamiento	49.369	52.745	50.159	-2.586	2,7	2,6	2,5	-0,1
Inversión	49.267	49.625	43.355	-6.270	2,7	2,5	2,2	-0,3

Nota: el escenario de agosto incorpora un recorte de COP 9,7 billones en partidas flexibles. Los porcentajes del PIB del escenario de junio se calculan con el PIB nominal del MFMP 2026 y los de agosto con el de la actualización del Plan Financiero.

Fuente: elaboración CARF.

El CARF proyecta un gasto primario superior en 0,5% del PIB al de la actualización del PF de agosto, principalmente porque supone un menor ajuste de gasto en lo que resta de la vigencia. El ajuste incorporado por el CARF de 0,5% del PIB, es 0,6% del PIB menor al bloqueo de 1,1% del PIB planteado por el Gobierno. Esta diferencia se compensa parcialmente porque el escenario inercial del CARF de 20,4% del PIB es 0,1% del PIB menor que el escenario inercial del Gobierno (20,5% del PIB). En intereses, la estimación del Comité, de 3,9% del PIB es 0,1% del PIB más alta que el escenario oficial, debido especialmente a las indexaciones. Así, el gasto total proyectado por el CARF asciende a 23,8% del PIB, 0,6% del PIB por encima del escenario oficial de 23,2% del PIB. La estimación del CARF supera en 1,1% del PIB el gasto total observado en 2025 (22,7% del PIB).

El escenario de gasto de 2026 mantiene riesgos al alza. El escenario supone que la atención de la emergencia por el terremoto será fiscalmente neutra²⁷ y no incorpora partidas adicionales para atender eventuales necesidades. Adicionalmente, el avance de la ejecución presupuestal reduce progresivamente el margen para materializar un recorte. Por ello, existe el riesgo de que el bloqueo preventivo de COP 21,7 billones (1,1% del PIB) no se traduzca en la disminución efectiva del gasto que supone el escenario oficial o el recorte de COP 9,7 billones (0,5% del PIB) que incorpora el escenario del CARF.

3.1.3. Balance fiscal

El escenario fiscal del MFMP 2026 proyectaba para 2026 un déficit primario de 2,1% del PIB y un déficit total de 5,3% del PIB (Cuadro 6). Este resultado implicaba una mejora de 1,4% del PIB en el balance primario frente al cierre de 2025 que descansaba principalmente en una reducción del gasto primario de 1,7% del PIB frente al 2025, un ajuste del gasto cercano a COP 30,8 billones y OMD por cerca de 1,0% del PIB. La meta de balance primario coincidía con la prevista en el Plan Financiero de marzo de 2026, en el que ya se había anunciado un recorte de gasto de COP 25,1 billones. En consecuencia, la consistencia del escenario dependía en buena medida de materializar ese ajuste, que a la fecha de publicación del MFMP aún no estaba respaldado por medidas concretas.

Cuadro 6. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 26 vs. PF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025	2026		
		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]		MHCP MFMP26	MHCP PF Agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	325.281	323.489	-1.792	16,3	16,1	16,1	0,0
Tributarios	271.922	294.283	291.228	-3.055	14,7	14,6	14,5	-0,1
DIAN	270.649	292.931	289.869	-3.062	14,6	14,5	14,4	-0,1
Emergencia 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	26.610	1.276	1,3	1,3	1,3	0,1
Gasto total	420.572	431.760	467.486	35.725	22,7	21,4	23,2	1,8
Intereses	52.085	65.079	76.632	11.553	2,8	3,2	3,8	0,6
Primario	368.592	366.681	390.854	24.173	19,9	18,2	19,4	1,3
Emergencia Ola Invernal	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	-143.997	-37.517	-6,4	-5,3	-7,2	-1,9

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

²⁷ El Gobierno anunció recursos por COP 4,1 billones para atender los efectos inmediatos del terremoto, financiados con traslados presupuestales de la emergencia invernal de febrero de 2026 (COP 2,0 billones), regalías (COP 0,8 billones), sobretasa al ACPM (COP 0,2 billones), créditos multilaterales (COP 0,6 billones) y recursos del FONPET (COP 0,5 billones). Este esquema corresponde a la atención inmediata y no incorpora el costo de la reconstrucción, para la cual el Gobierno señala que se requerirán fuentes adicionales en las siguientes agencias.

En la actualización del Plan Financiero de agosto, el Gobierno revisó al alza el déficit primario a 3,3% del PIB y el déficit total a 7,2% del PIB. Frente al MFMP, esta actualización equivale a un deterioro de 1,3% del PIB en el balance primario y de 1,9% del PIB en el balance total, y obedece a un aumento del gasto primario de 1,3% del PIB y de los intereses de 0,6%. El Gobierno reconoció que el ajuste de COP 30,8 billones del MFMP no era posible de consolidar y redujo el monto de OMD estimado en el MFMP 2026. El escenario oficial supone una mejora de 0,2% del PIB en el balance primario frente al resultado observado en 2025.

En su análisis de junio del MFMP 2026, el CARF ya proyectaba un desequilibrio fiscal mucho más amplio que el previsto por el Gobierno. El Comité estimó el déficit primario en 4,1% del PIB (2% del PIB por encima de la meta oficial) porque calculó un gasto primario más alto y, a diferencia del Gobierno, no incorporó la reducción del gasto primario de 1,5% del PIB contemplada en el MFMP al no existir medidas concretas que respaldaran su materialización. Adicionalmente, el Comité advirtió que el ajuste requerido debía ser mayor, por lo que a las medidas anunciadas por el MHCP se debía sumar un ajuste adicional por 0,4% del PIB²⁸. En ese momento, el CARF estimó un déficit total de 7,4% del PIB, cuya magnitud es claramente insostenible y macroeconómicamente inconveniente (Cuadro 7).

Cuadro 7. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (CARF junio vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025 Cierre	2026		
		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	322.673	322.430	-243	16,3	16,0	16,0	0,0
Tributarios	271.922	291.720	290.269	-1.451	14,7	14,4	14,4	0,0
DIAN	270.649	290.348	288.910	-1.438	14,6	14,4	14,4	0,0
Emergencia Ola Invernal	0	8.682	8.682	0	0,0	0,4	0,4	0,0
No DIAN	1.273	1.372	1.359	-13	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	774	854	852	-2	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.367	4.770	4.799	29	0,3	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.702	25.329	26.510	1.181	1,3	1,3	1,3	0,1
Gasto total	420.572	471.335	478.954	7.619	22,7	23,3	23,8	0,5
Intereses	52.085	65.079	78.760	13.682	2,8	3,2	3,9	0,7
Primario	368.592	406.256	400.194	-6.063	19,9	20,1	19,9	-0,2
Emergencia Ola Invernal		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	-83.584	-77.764	5.820	-3,5	-4,1	-3,9	0,3
Balance total	-117.808	-148.662	-156.524	-7.862	-6,4	-7,4	-7,8	-0,4

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

²⁸ Esto era especialmente relevante porque el PGN 2026 quedó desfinanciado en 0,8% del PIB tras la no aprobación de la Ley de Financiamiento, por lo que, en ausencia de nuevas fuentes de ingreso, la normativa exige reducir el gasto por ese mismo monto. El Proyecto de Ley de Financiamiento de 2026 (PL 004/2026) mantuvo una estructura muy similar a la propuesta presentada en 2025 (PL 283/2025). De las medidas contempladas previamente, 28 se mantuvieron, entre ellas un mayor impuesto al patrimonio, la sobretasa al sector financiero, la mayor tributación de dividendos provenientes del exterior, el IVA a combustibles e híbridos y los ajustes a los impuestos sobre petróleo y carbón. A su vez, se eliminaron cuatro medidas, entre ellas las relacionadas con la tributación de la cerveza y las actividades comerciales de las iglesias, y se incorporaron cinco nuevas disposiciones. Entre estas últimas se destacó la reducción de los umbrales para realizar aportes a salud, SENA e ICBF, que pasaron de 10 a 3 salarios mínimos mensuales legales vigentes.

La actualización de agosto del CARF ubica el déficit primario de 2026 en 3,9% del PIB y el déficit total en 7,8% del PIB. Frente a su propio escenario de junio, el balance primario mejora 0,2% del PIB como resultado de dos efectos de signo contrario: la actualización de la base presupuestal eleva el gasto primario inercial en COP 3,7 billones, hasta COP 409,9 billones (20,4% del PIB), mientras que la incorporación de un recorte plausible de COP 9,7 billones (0,5% del PIB) en partidas flexibles lo reduce hasta COP 400,2 billones (19,9% del PIB). En contraste, el gasto de intereses se revisa al alza en 0,7% del PIB ante la reducción de operaciones de manejo de deuda principalmente. La revisión del Comité obedece, por tanto, a información nueva de ejecución presupuestal con corte a julio y al reconocimiento parcial (aunque no total) de la capacidad de ajuste anunciada por el nuevo Gobierno ([Cuadro 7](#)).

Tras la actualización de agosto la distancia entre los escenarios del CARF y el oficial se reduce respecto a la observada en junio: el CARF proyecta una diferencia de déficit primario de 0,5% del PIB y de déficit total de 0,6% del PIB. La brecha se explica casi en su totalidad por el gasto primario, que el Comité estima 0,5% del PIB por encima del escenario oficial, y en menor medida por los intereses y los ingresos. El supuesto que separa a las dos entidades es, en esencia, uno solo: cuánto del bloqueo preventivo de COP 21,7 billones puede convertirse efectivamente en menor gasto durante el segundo semestre, pues de acuerdo con estimaciones del CARF el recorte plausible es COP 12,0 billones inferior. El mensaje relevante en ambos escenarios es que 2026 cerraría con uno de los déficits fiscales más elevados de las últimas décadas y que, en el escenario del CARF, un déficit total de 7,8% del PIB igualaría el registrado en 2020, año central de la pandemia ([Cuadro 8](#)).

Cuadro 8. Balance fiscal del GNC, 2025 (cierre) y 2026 (PF agosto vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2025 Cierre	2026			2025	2026		
		MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]		MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	302.765	323.489	322.430	-1.059	16,3	16,1	16,0	-0,1
Tributarios	271.922	291.228	290.269	-959	14,7	14,5	14,4	0,0
DIAN	270.649	289.869	288.910	-959	14,6	14,4	14,4	0,0
Emergencia 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	26.610	26.510	-100	1,3	1,3	1,3	0,0
Gasto total	420.572	467.486	478.954	11.469	22,7	23,2	23,8	0,6
Intereses	52.085	76.632	78.760	2.129	2,8	3,8	3,9	0,1
Primario	368.592	390.854	400.194	9.340	19,9	19,4	19,9	0,5
Emergencia Ola Invernal		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	-67.365	-77.764	10.399	-3,5	-3,3	-3,9	-0,5
Balance total	-	-143.997	-156.524	-	-6,4	-7,2	-7,8	-0,6
	117.808		12.528					

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

3.1.4. Desviación de la Regla Fiscal

El MFMP 2026 fijó para ese año una desviación de 2,0% del PIB frente a la meta de la Regla Fiscal, superior al 1,7% estimado en el Plan Financiero de marzo. El aumento no se explicó por un mayor déficit, pues la meta de balance primario se mantuvo en -2,1% del PIB. La diferencia estuvo en la medición del ciclo económico: mientras en marzo se asumía una economía ligeramente débil, en el MFMP se estimó que estaría operando por encima de su nivel potencial, por lo que la Regla exigía un mayor ajuste para una misma meta de déficit. En lugar de modificar el balance primario, se amplió en 0,3% del PIB la desviación permitida. El CARF advirtió, además, una inconsistencia en la construcción del escenario: el ciclo económico utilizado para calcular la Regla Fiscal se estimó con el PIB tendencial del Comité, como exige la normativa, mientras que las proyecciones de ingresos y gastos del MFMP se construyeron con una senda de crecimiento propia del Ministerio y más optimista. En la práctica, esto implica que el escenario combinó dos trayectorias distintas de la economía para proyectar las cuentas fiscales y evaluar el cumplimiento de la Regla.

Con la actualización del Plan Financiero de agosto, el Gobierno amplió la desviación de 2026 frente a la Regla Fiscal hasta 3,3% del PIB, 1,3% por encima de lo previsto en el MFMP (Cuadro 9). Este aumento se explicó principalmente por el deterioro del balance primario, mientras que los componentes cíclicos permanecieron sin cambios importantes. La actualización también incorporó Transacciones de Única Vez (TUV) por cerca de COP 1,0 billón (0,05% del PIB), relacionadas con la atención de las emergencias económica y por ola invernal. La desviación prevista para 2026 se alejó significativamente de la senda definida en el MFMP 2025, cuando se activó la cláusula de escape (desviación de 1,4% del PIB).

Cuadro 9. Descomposición del Balance Primario Neto Estructural (BPNE), 2026 (MFMP 26, PF agosto, CARF junio y CARF agosto)

Concepto	Porcentaje del PIB, %				
	MHCP MFMP 26 [1]	MHCP PF agosto [2]	CARF junio [3]	CARF agosto [4]	[4 - 2]
Balance primario	-2,1	-3,3	-4,1	-3,9	-0,5
Ciclo económico	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
Ciclo petrolero	-0,7	-0,7	-0,7	-0,7	0,0
TUV	0,00	0,05	0,00	0,05	0,00
Rendimientos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE Estimado	-1,4	-2,8	-3,5	-3,3	-0,5
BPNE permitido por Ley	0,6	0,6	0,6	0,6	0,0
Desviación del BPNE	2,0	3,3	4,1	3,9	0,5
Desviación original (MFMP 2025)		1,4			

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

El CARF estimó en junio un BPNE de -3,5% del PIB y una desviación de la Regla Fiscal de 4,1% del PIB (2,1% del PIB por encima de lo aprobado en el MFMP); en agosto, tras incorporar TUV por 0,05% del PIB, revisó el BPNE a -3,3% y la desviación a 3,9% del PIB. La actualización de agosto redujo levemente esa desviación gracias a la mejora en el déficit primario, aunque ese avance se vio parcialmente contrarrestado por el reconocimiento de nuevas transacciones de única vez, que por su naturaleza excepcional deterioran el balance estructural. El resto de los componentes de la fórmula se mantuvo sin cambios.

El contraste entre los dos ejercicios de agosto arroja una diferencia de 0,5% del PIB: 3,9% del PIB según el CARF frente a 3,3% del PIB según el MHCP. Toda la brecha proviene del

balance primario y, dentro de este, de la capacidad efectiva de reducir el gasto en lo que resta de la vigencia, pues existe coincidencia en los componentes cíclicos, en el tratamiento de las TUV y en el BPNE permitido por la ley; las eventuales diferencias en esos componentes deberán evaluarse ex post, una vez se disponga de la información observada al cierre de la vigencia. La desviación de 2026 sería entre 1,3% y 1,9% del PIB mayor que la aprobada en el MFMP 2026 y en cualquiera de los dos escenarios, el último año de aplicación de la cláusula de escape comenzaría con una necesidad de ajuste sustancialmente más exigente para retornar al mecanismo paramétrico en 2028. Estas diferencias en el balance primario también se trasladan a la trayectoria de la deuda: el CARF estima que la deuda neta del GNC cerraría 2026 cerca de 0,5% del PIB por encima de la proyección del Gobierno.

3.1.5. Deuda

Tras la publicación del MFMP, el CARF señaló que las necesidades de financiamiento de 2026 bajarían frente a 2025, apoyadas en la estimación de menor disponibilidad de caja. Las necesidades de financiamiento en 2026 se estimaban en el MFMP 2026 en 7,5% del PIB (COP 150,5 billones), inferiores al 7,7% del PIB estimado en la actualización del Plan Financiero de marzo de 2026 (PF 2026), al 10,5% del PIB observado en 2025 y al promedio de 9,2% de los últimos diez años (Cuadro 10). En ese momento el Comité señaló que el ajuste entre el PF de marzo y el MFMP 2026 se habría logrado como consecuencia de una menor disponibilidad final de caja, pese a que el déficit a financiar resultó algo superior al contemplado en la actualización de marzo por un mayor pago de intereses. Lo anterior, se constituía además en un riesgo, pues dejaba al programa de financiamiento más expuesto a desviaciones en los supuestos macroeconómicos o fiscales.

Cuadro 10. Necesidades de financiamiento, 2025 (cierre) y 2026 (PF marzo 2026 vs. MFMP 2026)

COP miles de millones

FUENTES	2025 (1)	PF 2026 (2)	MFMP 2026 (3)	Dif. (3) - (2)	USOS	2025 (1)	PF 2026 (2)	MFMP 2026 (3)	Dif. (3) - (2)
	194.001	155.044	150.476	-4.567		194.001	155.044	150.476	-4.568
Desembolsos	134.216	128.446	116.047	-12.399	Déficit a Financiar	117.807	102.203	106.479	4.276
Externos	42.981	43.196	30.797	-12.399	De los cuales:				
Internos	91.235	85.250	85.250	0	Balance primario	65.723	41.407	41.400	-7
					Intereses Internos	37.749	49.888	55.831	5.943
					Intereses Externos	14.336	10.908	9.248	-1.660
Operaciones de tesorería (Netas)	54.046	8.021	17.851	9.830	Amortizaciones	48.662	15.346	14.647	-699
Ajustes por Causación	-10.344	-8.698	-9.642	-944	Externas	37.568	10.846	10.280	-566
					Internas	11.094	4.500	4.367	-133
Disponibilidad Inicial	16.082	27.274	26.220	-1.054	Operaciones de tesorería/Manejo Deuda	0	18.151	21.805	3.654
					Pago Obligaciones con Servicio Deuda	874	0	239	239
					Pago de Obligaciones con TES	38	1.750	200	-1.550
					Disponibilidad Final**	26.620	17.594	7.107	-10.487

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MHCP y cálculos propios.

El escenario fiscal estimado por el CARF en junio sugería que las necesidades de financiamiento brutas²⁹ serían 2,1% del PIB superiores en 2026 a las estimadas por el Gobierno. Las necesidades de financiamiento brutas del Gobierno ascendían a 7,0% del PIB (4,2% del PIB de intereses³⁰, 2,1% del PIB por balance primario y 0,7% del PIB por amortizaciones). El CARF estimaba que el déficit primario en 2026 sería de COP 83,6 billones, COP 42,2 billones superior al estimado por el Gobierno, lo que, de materializarse, implicaría unas mayores necesidades de financiamiento brutas frente a las descritas. Todo lo demás constante, el mayor déficit primario llevaría las necesidades de financiamiento brutas a COP 183,1 billones (9,1% del PIB), uno de los niveles más altos de la historia reciente.

En el escenario central, el CARF proyectó que la deuda neta se ubicaría en 61%, superior al 58,9% al escenario del Gobierno, precisando que la convergencia al escenario del MFMP sólo se materializaría de hacerse el ajuste fiscal requerido.

Con la actualización del Plan Financiero de agosto, las necesidades de financiamiento en 2026 pasaron de 7,5% del PIB (COP 150,5 billones) en el MFMP a 9,3% del PIB (COP 186,2 billones). Las mayores necesidades de financiamiento están asociadas principalmente a un incremento de 1,9% del PIB en el déficit a financiar, parcialmente compensado por una disminución en la estimación de la disponibilidad final de caja (Cuadro 11).

Cuadro 11. Necesidades de financiamiento, 2025 (cierre) y 2026 (MFMP 2026 vs. PF agosto)
COP miles de millones

FUENTES	MFMP 2026 (1)	PF Agosto (2)	Dif. (2) - (1)	USOS	MFMP 2026 (1)	PF Agosto (2)	Dif. (2) - (1)
	150.476	186.242	35.766		150.476	186.242	35.766
Desembolsos	116.047	151.047	35.000	Déficit a Financiar	106.479	143.996	37.517
Externos	30.797	40.797	10.000	De los cuales:			
Internos	85.250	110.250	25.000	Balance Primario	41.400	67.365	25.965
				Intereses Internos	55.831	67.277	11.446
				Intereses Externos	9.248	9.354	106
Operaciones de tesorería (Netas)	17.851	6.194	-11.657	Amortizaciones	14.647	14.875	228
Ajustes por Causación	-9.642	2.781	12.423	Externas	10.280	10.130	-150
				Internas	4.367	4.745	378
Disponibilidad Inicial	26.220	26.220	0	Operaciones de tesorería/Manejo Deuda	21.805	21.805	0
				Pago Obligaciones con Servicio Deuda	239		-239
				Pago de Obligaciones con TES	200	439	239
				Disponibilidad Final**	7.107	5.128	-1.979

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Anexo al mensaje presidencial PGN 2027.

²⁹ De acuerdo con el FMI, las necesidades brutas de financiamiento (*Gross Financing Needs*, GFN) se definen como las obligaciones de servicio de deuda del Gobierno que no están cubiertas por el balance fiscal; en ese sentido, se define como la suma de las amortizaciones más los intereses que deben pagarse, menos el balance primario disponible para cubrir parte de esos pagos. El balance primario actúa como una fuente interna de financiamiento pues, si hay superávit primario, reduce las necesidades; si hay déficit primario, las aumenta. Consultar *A Guide and Tool for Projecting Public Gross Financing Needs*, en este [vínculo](#).

³⁰ Equivalentes a 3,2% del PIB de intereses netos de OMD reportados en balance fiscal y 1,0% del PIB de OMD.

El incremento en el déficit a financiar se dio como consecuencia de un mayor pago de intereses por COP 11,4 billones (hasta COP 76,6 billones a intereses³¹) y un mayor déficit primario de COP 26 billones frente al MFMP 2026. Por su parte, el resto de los usos (amortizaciones, operaciones de manejo de deuda³², pagos de obligaciones con TES y pagos de obligaciones con servicio de deuda) se mantienen similares a los proyectados hace dos meses, a excepción de la disponibilidad final, que se proyecta COP 2 billones inferior. Para atender estas obligaciones, el Gobierno realizó una recomposición de la estimación de las fuentes y recurrirá principalmente a desembolsos, que se incrementan en COP 35 billones frente al MFMP. El cambio en los desembolsos se compone de un incremento de COP 10 billones de las fuentes externas (hasta COP 40,8 billones) y COP 25 billones de las fuentes internas (hasta COP 110,3 billones). Las operaciones de tesorería estimadas caen en COP 11,7 billones, mientras que los ajustes por causación aumentan en COP 12,4 billones.

El escenario fiscal estimado por el CARF sugiere que las necesidades de financiamiento brutas serán 0,6% del PIB superiores en 2026 a las estimadas por el Gobierno (por debajo de la diferencia de 2,1% del PIB estimada en junio). Las necesidades de financiamiento brutas del Gobierno ascienden a 8,4% del PIB (4,3% del PIB de intereses³³, 3,3% del PIB por balance primario y 0,7% del PIB por amortizaciones). El CARF estima que el déficit primario en 2026 será superior al del escenario oficial en 0,5% del PIB, lo que, de materializarse, implicaría unas mayores necesidades de financiamiento brutas frente a las descritas. Todo lo demás constante, el mayor déficit primario llevaría las necesidades de financiamiento brutas a 9,0% del PIB, uno de los niveles más altos de la historia reciente.

Las elevadas necesidades de financiamiento brutas podrían ejercer presiones sobre los costos de financiamiento del Gobierno³⁴. De acuerdo con la evidencia académica, las tasas de interés soberanas responden a distintos determinantes a lo largo de la curva de rendimientos. En el tramo corto el efecto de la tasa de política monetaria suele ser más importante (Woodford, 2003)³⁵; a mayores plazos ganan relevancia las condiciones financieras locales y externas, en las que la aversión global al riesgo, la volatilidad, los riesgos fiscales y la dinámica cambiaria tienen fuerte influencia (Botero-Ramírez, Murcia y Vargas-Herrera, 2025)³⁶.

Los factores fiscales y estructurales son determinantes importantes de los costos de financiamiento de mediano y largo plazo del Gobierno. Engen y Hubbard (2004)³⁷ estiman que un aumento de un punto porcentual en la razón deuda a PIB eleva la tasa real de largo plazo en aproximadamente 3 pbs. Laubach (2009)³⁸ cuantifica el efecto de un incremento de un punto

³¹ Netos del efecto fiscal por OMD, las cuales se estiman tendrán un efecto de 0,5% del PIB sobre la deuda.

³² De acuerdo con el Gobierno, tras el pago del *Total Return Swap* (TRS) se realizaría la cancelación anticipada de los bonos globales, TES y TCO del portafolio del colateral y el *haircut* devuelto a la Nación. El 28 de mayo el Gobierno anunció la cancelación anticipada del 100% del TRS, cuyo pago total estaba programado para septiembre. De acuerdo con el documento del MFMP, en abril de 2026 la Nación ejecutó una recompra de bonos globales por USD 4.560 millones.

³³ Equivalentes a 3,8% del PIB de intereses netos de OMD reportados en balance fiscal y 0,5% del PIB de OMD.

³⁴ Análisis del CARF indican que desembolsos de TES y TCO que superan con mayor margen el pago de intereses y de amortizaciones coinciden con costos de financiamiento mayores.

³⁵ Woodford, M. (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*. Princeton University Press.

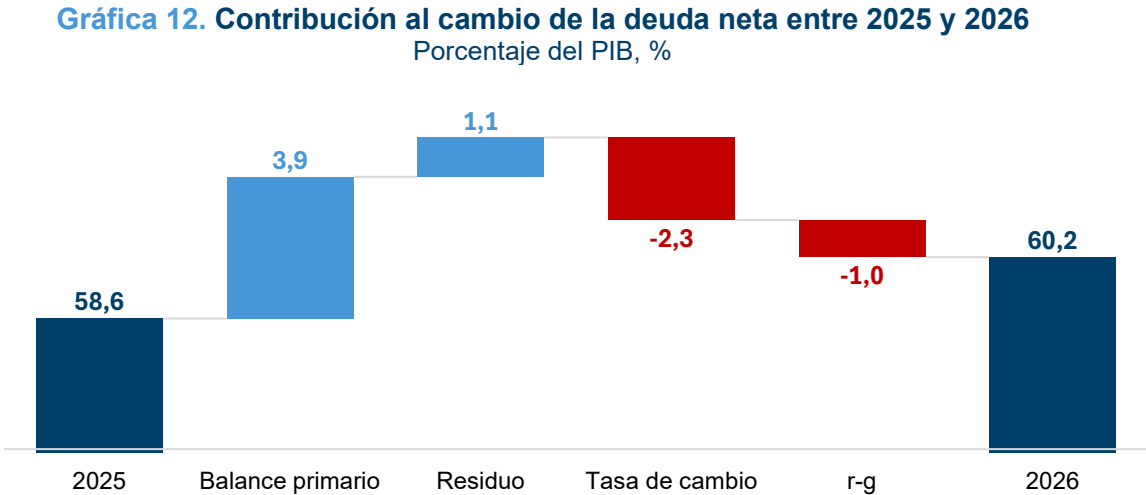
³⁶ Botero-Ramírez, O., Murcia, A. y Vargas-Herrera, H. (2025). *Global risk transmission to local financial conditions and the participation of foreign investors in Emerging Market Economies' sovereign bond markets: The case of Colombia* (Borradores de Economía No. 1336). Banco de la República.

³⁷ Engen, E. M. y Hubbard, R. G. (2004). *Federal government debt and interest rates*. En M. Gertler y K. Rogoff (Eds.), *NBER Macroeconomics Annual 2004* (Vol. 19, pp. 83-138). National Bureau of Economic Research.

³⁸ Laubach, T. (2009). *New evidence on the interest rate effects of budget deficits and debt*. Journal of the European Economic Association, 7(4), 858-885.

porcentual en la razón déficit a PIB proyectada sobre las tasas *forward* en 25 pbs. Para economías emergentes, donde la sensibilidad fiscal es mayor, Nose y Menkulasi (2025)³⁹ documentan un aumento de 36 pbs ante un choque de 1% del PIB en el déficit primario esperado, mientras que para Colombia, Romero y Vargas-Herrera (2026)⁴⁰ estiman impactos de 28 y 33 pbs sobre la tasa real a 10 años ante deterioros de la deuda y en las expectativas de déficit, respectivamente, explicando entre el 22% y el 30% de la varianza de dicha tasa.

En el escenario central, el CARF estima que la deuda neta ascenderá a 60,2% del PIB. El déficit primario es el principal factor que incide en la dinámica alcista de los pasivos financieros (Gráfica 12), y la apreciación de la tasa de cambio favorece una disminución del saldo de la deuda expresado en pesos.



Fuente: Elaboración del CARF con base en datos del MHCP y cálculos propios.

3.2. Escenario fiscal 2027

El MFMP 2026 estimaba un déficit total de 4,5% del PIB para 2027, sustentado en ajustes de ingreso y gasto sin medidas de política definidas. La actualización de agosto eliminó esos supuestos de ajuste con lo cual se duplica el déficit total esperado. El MFMP 2026 contemplaba para 2027, último año de aplicación de la cláusula de escape, un déficit primario de 0,5% del PIB y un déficit total de 4,5% del PIB. Este escenario incorporaba un aumento de ingresos de 1,4% del PIB y un recorte del gasto primario, sin medidas de política para materializarlos. La actualización del Plan Financiero (PF) de agosto, consistente con el proyecto de PGN 2027 reformulado, elimina esos ajustes: los ingresos se reducen en 1,8% del PIB, el gasto primario aumenta 2,1% del PIB y los intereses aumentan 1,0% del PIB. Con ello, la estimación de déficit primario pasa a 4,5% del PIB y el déficit total a 9,4% del PIB.

El CARF considera que el nuevo escenario es más realista y cercano al que el Comité había anticipado, pero refleja una situación fiscal particularmente compleja. En junio, el Comité consideró baja la probabilidad de materializar el escenario del MFMP y estimó que, en un escenario inercial sin medidas de ajuste, el déficit primario se ubicaría alrededor de 4,3% del PIB y el déficit total en 8,9% del PIB. Tras el anuncio del Gobierno de agosto, el CARF estima

³⁹ Nose, M. y Menkulasi, J. (2025). *Fiscal Determinants of Domestic Sovereign Bond Yields in Emerging Market and Developing Economies* (IMF Working Paper No. 25/59). Fondo Monetario Internacional.

⁴⁰ Romero, J. V. y Vargas-Herrera, H. (2026). *Deuda pública, expectativas sobre el déficit fiscal y su transmisión al componente cíclico de las tasas de interés de largo plazo* (Borradores de Economía No. 1355). Banco de la República.

como escenario central un déficit primario de 4,5% del PIB y un déficit total de 9,5% del PIB. Frente al Gobierno, la diferencia se limita a menores ingresos por 0,04% del PIB, con gasto primario e intereses iguales a los oficiales. El deterioro de los escenarios de agosto frente al MFMP 2026 no obedece, por tanto, a discrepancias de proyección entre el CARF y el MHCP, que hoy son mínimas, sino a que el Gobierno eliminó el ajuste adicional de ingresos y redujo sustancialmente el ajuste de gasto incorporado en el MFMP, haciendo explícito un desequilibrio que ya estaba presente en el escenario inercial estimado por el Comité en junio.

La magnitud del desequilibrio evidencia la necesidad de un ajuste fiscal estructural, sustentado en medidas permanentes de ingresos y/o gasto. La deuda neta del GNC alcanzaría 67,4% del PIB en 2027, máximo histórico y 3,6% del PIB por debajo del límite de 71% del PIB de la Regla Fiscal. Estabilizar la deuda requeriría transitar hacia un superávit primario de 2,1% del PIB en 2028, que contrasta con el déficit primario proyectado por el CARF de 4,5% del PIB en 2027. Esto ilustra la magnitud del ajuste requerido. Cabe resaltar que el Gobierno ha anunciado medidas de ajuste fiscal por cerca de 2,2% del PIB, cuya implementación será determinante para reducir los riesgos fiscales y avanzar hacia una senda sostenible de las finanzas públicas en el mediano plazo. El CARF se encuentra a la espera de la formulación y radicación del proyecto de ley para realizar su respectiva evaluación.

El escenario de 2027 está sujeto a riesgos positivos y adversos. El principal riesgo positivo es que el crecimiento de la economía supere el 1,8% programado, lo que podría traducirse en mayor recaudo. Entre los riesgos adversos identificados están: i) una posible desfinanciación del sector salud frente a las necesidades reales; ii) mayores presiones de gasto en pensiones por la reforma pensional; iii) un mayor gasto de personal si no se concreta la reducción de cargos prevista para Defensa y Policía en el proyecto de PGN 2027 radicado en agosto; iv) la financiación de los subsidios de energía y gas depende de reprogramaciones y traslados presupuestales inciertos; v) un posible faltante de los recursos de capital no recurrentes, si se repite su comportamiento histórico de ejecución; y vi) un aumento de los gastos asociados a la reconstrucción por el terremoto, cuyo costo aún no está consolidado. A esto se suma que, con la deuda neta cerca de su límite legal, un Fenómeno de El Niño más intenso, unas condiciones financieras externas más restrictivas o una mayor depreciación del peso podrían elevar aún más las necesidades de financiamiento.

3.2.1. Ingresos

El aumento de ingresos previsto por el Gobierno para 2027 en el MFMP dependía en gran medida de un ajuste de 1,4% del PIB cuyas medidas concretas no fueron definidas en el MFMP 2026 (Cuadro 12). El ingreso estimado en junio por el Gobierno era de 17,3% del PIB⁴¹, de los cuales 15,9% del PIB correspondían a ingresos tributarios e incluían un aumento de 1,4% del PIB asociado a medidas no especificadas. Adicionalmente, el escenario incorporaba un mayor recaudo derivado de: i) mayores ingresos de renta (+0,3% del PIB) derivados de la recuperación de los ingresos afectados en 2026 por la suspensión temporal del Decreto 572⁴²; ii) la desaparición del efecto de las rentas exentas de las Compañías Holding Colombianas (CHC); iii) un mayor recaudo del sector petrolero por 0,1% del PIB, debido al menor uso de

⁴¹ La estimación contemplaba un ajuste de base 2026 asociado al Decreto 0240 de 2026 por -0,4% del PIB y a un menor ingreso por importaciones derivado de la apreciación de la tasa de cambio.

⁴² El Decreto 572 de 2025 aumentó las tarifas de autorretención mensual aplicables a las personas jurídicas. Dado que su aplicación estuvo suspendida durante dos meses de 2026, las nuevas tarifas solo estarían vigentes durante diez meses este año. Para 2027 se supone que el decreto permanecerá vigente durante los doce meses, por lo que el recaudo por retenciones sería mayor frente a 2026 al incorporarse el efecto de un año completo de aplicación.

compensaciones para cubrir obligaciones tributarias. Finalmente, los demás ingresos se verían afectados principalmente por: i) menores excedentes del Banco de la República, asociados a un menor resultado del emisor por menores rendimientos de las reservas internacionales y mayores gastos por intereses sobre los depósitos del Gobierno y las operaciones de contracción monetaria; ii) menores traslados de la ANH, dado que parte de sus utilidades se habrían adelantado en 2026⁴³; y, iii) mayores excedentes de Ecopetrol (+0,2% del PIB), en línea con las mayores utilidades esperadas para 2026 ante un aumento promedio de 25,3% del precio del Brent frente a 2025. Esto último compensaría parcialmente el efecto negativo derivado de los demás rubros.

Cuadro 12. Ingresos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 CARF agosto	2027			2026 CARF agosto	2027		
		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]		MHCP MFMP26	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
Emergencia Ola Inv.	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
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
Ecopetrol	4.403	8.389	8.389	0	0,2	0,4	0,4	0,0
Banrep	13.855	9.669	9.669	0,0	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

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

La actualización del Plan Financiero de agosto redujo los ingresos totales proyectados para 2027 en 1,8% del PIB, hasta 15,5% del PIB (Cuadro 12). El Gobierno explica la revisión a la baja frente al MFMP principalmente por dos factores: i) la eliminación del ajuste de ingresos por 1,4% del PIB incorporado en el MFMP 2026; y ii) una reducción cercana a 0,5% del PIB en el recaudo tributario por efecto base 2026. La disminución en la base 2026 responde, por una parte, a la expectativa de que persistan las altas rentas exentas reportadas por algunas Compañías Holding Colombianas (CHC); y, por otra parte, a un menor recaudo de impuestos externos, que se reduce en 0,2% del PIB frente al MFMP. Este último ajuste es consistente con un escenario macroeconómico menos favorable para el recaudo: el crecimiento nominal previsto para 2027 disminuye de 5,8% a 5,6% y la TRM promedio pasa de COP 3.859 a COP 3.361 por dólar, lo que reduce el valor en pesos de las importaciones. En este contexto, las importaciones

⁴³ Tradicionalmente, los documentos CONPES establecían que los establecimientos públicos y las empresas industriales y comerciales del Estado no societarias transfirieran al Gobierno los excedentes financieros generados en una vigencia dos años después, es decir, en T+2. Sin embargo, desde 2024, los CONPES han establecido para la ANH un esquema diferente, según el cual el 45% de los excedentes se transfiere en T+1 y el saldo restante en T+2.

medidas en pesos crecerían apenas 0,2% en 2027, limitando la recuperación del recaudo por impuestos externos.

El CARF había advertido en junio que el escenario de ingresos previsto para 2027 en el MFMP 2026 enfrentaba riesgos importantes de materialización. El Comité señaló que su cumplimiento dependía de decisiones de política de alta magnitud que aún no estaban definidas y cuya adopción correspondería al nuevo Gobierno. En particular, advirtió que una reforma tributaria por 1,4% del PIB superaba el recaudo ex ante de las reformas aprobadas en las últimas dos décadas, que se ha ubicado entre 0,7% y 1,0% del PIB, y que el recaudo adicional esperado por reformas tributarias o medidas administrativas era 0,4% del PIB mayor al contemplado para 2027 en el MFMP 2025. En ausencia de estas medidas, el escenario de junio del CARF estimaba ingresos totales por 15,7% del PIB, 1,6% del PIB por debajo de la proyección del MFMP 2026. De esta diferencia, 1,4% del PIB correspondían al ajuste por reformas que el CARF no incorporó y 0,2% del PIB a un menor recaudo, principalmente por una menor base esperada del impuesto de renta en 2026.

Cuadro 13. Ingresos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026	2027			2026	2027		
	CARF agosto	CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]	CARF agosto	CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]
	1	2	3		1	2	3	
Ingreso total	322.430	336.055	327.909	-8.146	16,0	15,7	15,4	-0,3
Tributarios	290.269	305.188	298.125	-7.063	14,4	14,3	14,0	-0,3
DIAN	288.910	303.737	296.678	-7.059	14,4	14,2	14,0	-0,3
Emergencia Ola Inv.	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
Ajuste MFMP26	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
No DIAN	1.359	1.451	1.447	-4	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	852	903	899	-4	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	4.799	5.045	5.066	20	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	26.510	24.918	23.819	-1.099	1,3	1,2	1,1	0,0
Rendimientos Financieros	0	0	0	0	0,0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	22.320	21.049	19.930	-1.119	1,1	1,0	0,9	0,0
Ecopetrol	4.403	8.389	8.389	0	0,2	0,4	0,4	0,0
Banrep	13.855	9.669	8.923	-746,4	0,7	0,5	0,4	0,0
Resto	4.062	2.991	2.618	-373	0,2	0,1	0,1	0,0
Reintegros y otros recursos	4.190	3.869	3.889	20	0,2	0,2	0,2	0,0

Fuente: elaboración del CARF

Con la actualización del PF de agosto, el CARF estima ingresos para 2027 por 15,4% del PIB, 0,3% del PIB menos que el escenario de junio (Cuadro 13). La revisión a la baja responde principalmente a tres factores: i) se incorpora la persistencia del efecto observado en las cuotas de renta de algunas Compañías Holding Colombianas (CHC) (mientras en junio se suponía que las mayores rentas exentas registradas en 2025 no se repetirían, los análisis de la DIAN sugieren que este efecto podría mantenerse⁴⁴); ii) los demás impuestos se proyectan con un menor crecimiento nominal de la economía ante el cambio en la estimación de crecimiento del Gobierno; iii) los impuestos externos disminuyen en 0,14% del PIB, en línea con un crecimiento de las importaciones medidas en pesos de apenas 0,2%. Estos factores reducen la proyección de

⁴⁴ El CARF podrá evaluar con mayor detalle la persistencia del efecto de las CHC una vez esté disponible, en la página web de la DIAN la información agregada de las declaraciones tributarias de 2025; mientras tanto, la actualización incorpora como referencia los análisis realizados por la DIAN.

recaudo, aunque una parte de la caída se compensa por mayores retenciones: en 2026, el Decreto 572 estuvo suspendido durante dos meses, lo que redujo temporalmente el recaudo por este concepto. Para 2027 no se prevé una nueva suspensión, por lo que las retenciones se recaudarían durante los doce meses del año, generando 0,09% del PIB adicionales frente a 2026.

Cuadro 14. Ingresos del GNC, 2027 (PF agosto vs CARF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones			% PIB		
	2027			2027		
	MHCP PF agosto 2	CARF agosto 3	[3 - 2]	MHCP PF agosto 2	CARF agosto 3	[3 - 2]
Ingreso total	328.766	327.909	-856	15,5	15,4	0,0
Tributarios	298.170	298.125	-45	14,0	14,0	0,0
DIAN	296.723	296.678	-45	14,0	14,0	0,0
Emergencia Ola Inv.	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Ajuste MFMP26	0	0	0	0,0	0,0	0,0
No DIAN	1.447	1.447	0	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	900	899	0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.066	5.066	0	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.630	23.819	-811	1,2	1,1	0,0
Rendimientos Financieros	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	20.741	19.930	-811	1,0	0,9	0,0
Ecopetrol	8.389	8.389	0	0,4	0,4	0,0
Banrep	9.669	8.923	-746	0,5	0,4	0,0
Resto	2.682	2.618	-64	0,1	0,1	0,0
Reintegros y otros recursos	3.889	3.889	0	0,2	0,2	0,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

Los dos escenarios actualizados muestran que los ingresos han dejado de ser una fuente de discrepancia entre el Gobierno y el CARF: la brecha es inferior a 0,1% del PIB, y se concentra en los recursos de capital (Cuadro 14). El recaudo tributario proyectado por el MHCP y el CARF es prácticamente igual (14,0% del PIB), mientras que la diferencia proviene principalmente de una menor estimación del CARF sobre los excedentes del Banco de la República, explicada, entre otros factores, por la revisión de la TRM frente al supuesto del MFMP, que reduce el valor en pesos de los rendimientos de las reservas internacionales. Más allá de esta diferencia puntual, sobre el conjunto de la proyección de ingresos para 2027 persisten riesgos en ambas direcciones: la inflación de fin de periodo de 4,4% prevista por el MHCP se ubica por debajo de las expectativas de los analistas y del 5,0% utilizado por el CARF como referencia en su análisis del MFMP 2026; asimismo, la trayectoria de la tasa de cambio supone una apreciación del peso mayor a la esperada por los analistas, con posibles efectos sobre el recaudo externo y los ingresos petroleros. En sentido favorable, las proyecciones de la EIA sugieren precios del petróleo superiores al supuesto oficial de USD 74,9 por barril.

3.2.2. Gastos

El análisis del gasto para 2027 incorpora dos proyectos de PGN presentados para una misma vigencia, lo cual no sucedía desde 2003⁴⁵. El 29 de julio de 2026 el Gobierno de Gustavo Petro radicó ante el Congreso de la República el proyecto del PGN 2027, que las Comisiones Económicas Conjuntas devolvieron el 11 de agosto en ejercicio de la facultad

⁴⁵ En agosto de 2003, las Comisiones Económicas Conjuntas devolvieron el proyecto de PGN de la vigencia 2004 al ejecutivo argumentando que no cumplía con el Estatuto Orgánico de Presupuesto.

prevista en el artículo 56 del Estatuto Orgánico del Presupuesto. El 27 de agosto de 2026, el Gobierno de Abelardo de la Espriella, radicó un nuevo proyecto reformulado, junto con la actualización del Plan Financiero de 2026 y 2027. El [Recuadro 1](#) resume el proyecto inicial y las razones que motivaron su devolución. Posteriormente, la sección analiza el proyecto reformulado, sus principales características presupuestales y la evolución del gasto del GNC entre el MFMP 2026 y las estimaciones más recientes del Gobierno y del CARF.

Recuadro 1. Proyecto inicial del Presupuesto General de la Nación 2027¹

El 29 de julio de 2026 el Gobierno Petro radicó ante el Congreso el proyecto de PGN 2027 por COP 575,7 billones (27,0% del PIB), de los cuales COP 545,2 billones correspondían a recursos de la Nación y COP 30,5 billones a recursos propios de los establecimientos públicos. El proyecto implicaba una reducción del presupuesto como porcentaje del PIB y una caída en términos reales frente a 2026. Frente a la apropiación vigente de 2026 a julio, de COP 555,8 billones (27,6% del PIB), las apropiaciones crecían 3,6% nominal, pero caían 0,8% en términos reales, y el presupuesto se reducía 0,6% del PIB. El gasto sin servicio de la deuda, de COP 457,7 billones, aumentaba 0,5% nominal, esto es, una caída real de 3,7% en funcionamiento e inversión, en contraste con los incrementos observados en la década anterior. Por su parte, el servicio de la deuda, de COP 118,0 billones, crecía 17,5%, con un aumento de 27,6% en intereses, hasta COP 87,7 billones.

El proyecto presentaba incertidumbre en sus fuentes de financiación y por tercer año consecutivo incorporaba gastos cuya financiación dependía de ingresos contingentes. Para 2027 se contemplaban COP 30,2 billones sujetos a nuevas medidas tributarias, lo cual era superior al recaudo esperado de COP 21,9 billones en el proyecto de reforma tributaria². Adicionalmente, se programaban COP 34,9 billones de recursos de capital no recurrentes, cuya materialización histórica entre 2012 y 2026 ha sido de 15%. Los recursos del balance, además, no estaban conciliados con las disponibilidades previstas en el MFMP 2026³.

El gasto del proyecto no era consistente con el MFMP 2026. En su evaluación inicial, a partir de las tablas de homologación del Anexo al Mensaje Presidencial, el CARF concluyó que el gasto primario asociado al proyecto ascendía a COP 402,1 billones, COP 20,7 billones por encima de los COP 381,4 billones previstos en el Plan Financiero del MFMP 2026⁴. Sin embargo, el nuevo Gobierno ubicó el gasto primario asociado al proyecto inicial en COP 412,1 billones, COP 30,8 billones por encima del MFMP. La conversión del proyecto a estadísticas fiscales suponía, además, pérdidas de apropiación significativamente superiores a las observadas en 2025.

La programación presentaba riesgos de subestimación en obligaciones sociales e inflexibles. En salud, el crecimiento real previsto era inferior al estimado por el CARF. Las apropiaciones para subsidios de energía y gas cubrían cerca de una cuarta parte del costo anual. La apropiación de Colpensiones no reflejaba plenamente el aumento vegetativo de pensionados y dependía de traslados extraordinarios. Los gastos de personal crecían por debajo de la inflación programada y de los reajustes salariales recientes. Adicionalmente, no se incorporaba el pago del déficit del FEPC.

Finalmente, el 11 de agosto de 2026 las Comisiones Económicas Conjuntas del Congreso aprobaron la proposición para devolver el proyecto del presupuesto 2027, radicado por el Gobierno Petro el 29 de julio. El proyecto reformulado, que se analiza a continuación, fue presentado el 27 de agosto y estuvo acompañado de una actualización del Plan Financiero de 2026 y 2027.

¹ Basado en Comunicado No. 33. Consultar el comunicado en el siguiente [vínculo](#).

² Proyecto de Ley 004/2026 - Por medio de la cual se adopta una reforma tributaria y se dictan otras disposiciones.

³ Consultar el *Análisis del proyecto de Presupuesto General de la Nación 2027* en el siguiente [vínculo](#).

⁴ Consultar el Comunicado No. 33 en el siguiente [vínculo](#).

3.2.2.1 Escenario presupuestal del PGN reformulado

El proyecto reformulado del PGN 2027 aumenta significativamente el monto frente al proyecto inicial. Este incremento se concentra en el servicio de la deuda (Cuadro 15). El proyecto asciende a COP 635,0 billones (29,9% del PIB), COP 59,2 billones más que el presentado en julio. Frente a la apropiación vigente de 2026, crece 14,2% nominal y 9,4% real. El gasto sin servicio de la deuda aumenta 5,3% nominal y se mantiene alrededor de 22,6% del PIB, con un aumento del funcionamiento y una reducción de la inversión. En contraste, el servicio de la deuda crece 54,7%, impulsado por mayores amortizaciones e intereses⁴⁶.

Cuadro 15. Proyecto de PGN 2027 reformulado frente a la apropiación vigente de 2026

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones		Var. nominal	% del PIB		
	2026	2027		2026	2027	Diferencia
Ingresos del Presupuesto General de la Nación	550.533	634.952	15,3	27,4	29,9	2,5
Ingresos corrientes de la Nación	322.819	299.070	-7,4	16,0	14,1	-2,0
Recursos de capital de la Nación	176.243	281.352	59,6	8,8	13,2	4,5
Contribuciones parafiscales de la Nación	4.263	4.629	8,6	0,2	0,2	0,0
Fondos especiales de la Nación	17.483	19.356	10,7	0,9	0,9	0,0
Ingresos de los establecimientos públicos	29.726	30.545	2,8	1,5	1,4	0,0
Gasto total del Presupuesto General de la Nación	555.818	634.952	14,2	27,6	29,9	2,3
Gasto total sin servicio de la deuda	455.369	479.520	5,3	22,6	22,6	-0,1
Funcionamiento	365.897	392.560	7,3	18,2	18,5	0,3
<i>Gastos de personal</i>	<i>66.803</i>	<i>72.289</i>	<i>8,2</i>	<i>3,3</i>	<i>3,4</i>	<i>0,1</i>
<i>Adquisición de bienes y servicios</i>	<i>20.756</i>	<i>17.882</i>	<i>-13,8</i>	<i>1,0</i>	<i>0,8</i>	<i>-0,2</i>
<i>Transferencias</i>	<i>273.662</i>	<i>297.565</i>	<i>8,7</i>	<i>13,6</i>	<i>14,0</i>	<i>0,4</i>
<i>Otros gastos de funcionamiento*</i>	<i>4.676</i>	<i>4.823</i>	<i>3,1</i>	<i>0,2</i>	<i>0,2</i>	<i>0,0</i>
Inversión	89.472	86.960	-2,8	4,4	4,1	-0,4
Servicio de la deuda	100.450	155.432	54,7	5,0	7,3	2,3
Principal	27.616	58.272	111,0	1,4	2,7	1,4
Intereses	68.765	94.421	37,3	3,4	4,4	1,0
Comisiones, otros gastos y fondo de contingencias	4.069	2.740	-32,7	0,2	0,1	-0,1

Nota: para 2026, los datos corresponden al aforo y a la apropiación vigente a julio de 2026. (*) Incluye gastos de comercialización y producción, adquisición de activos financieros, disminución de pasivos y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Portal de Transparencia Económica y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

La magnitud del crecimiento del PGN depende de la base presupuestal utilizada para 2026. Utilizar únicamente la apropiación vigente como base subestima el crecimiento del gasto ordinario (Cuadro 16). La apropiación vigente incorpora recursos asociados a la Ley de Financiamiento que no fue aprobada y a las adiciones por la emergencia por la ola invernal. Al excluir estos recursos extraordinarios, el crecimiento del PGN 2027 aumenta de 14,2% a 19,6% nominal y de 9,4% a 14,6% real, por encima de los promedios históricos (9,8% nominal y 4,4% real entre 2001 y 2026).

⁴⁶ Comunicado No. 37, septiembre 10 de 2026. Consulte el comunicado [aquí](#).

Cuadro 16. Crecimiento del PGN 2027 según la base presupuestal de comparación de 2026

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP billones	% del PIB	Var. nominal 2027	Var. real 2027
Apropiación vigente a 30 de junio de 2026	555,8	27,6	14,2%	9,4%
Ley de Financiamiento no aprobada	-16,3	-0,8		
Adición por emergencia por ola invernal	-8,7	-0,4		
Apropiación ordinaria (sin recursos extraordinarios)	530,8	26,4	19,6%	14,6%

Nota: la variación real utiliza una inflación de 4,4% para 2027, supuesto de la actualización del Plan Financiero de agosto.

Porcentajes del PIB calculados con el PIB nominal de 2026 de la actualización del Plan Financiero.

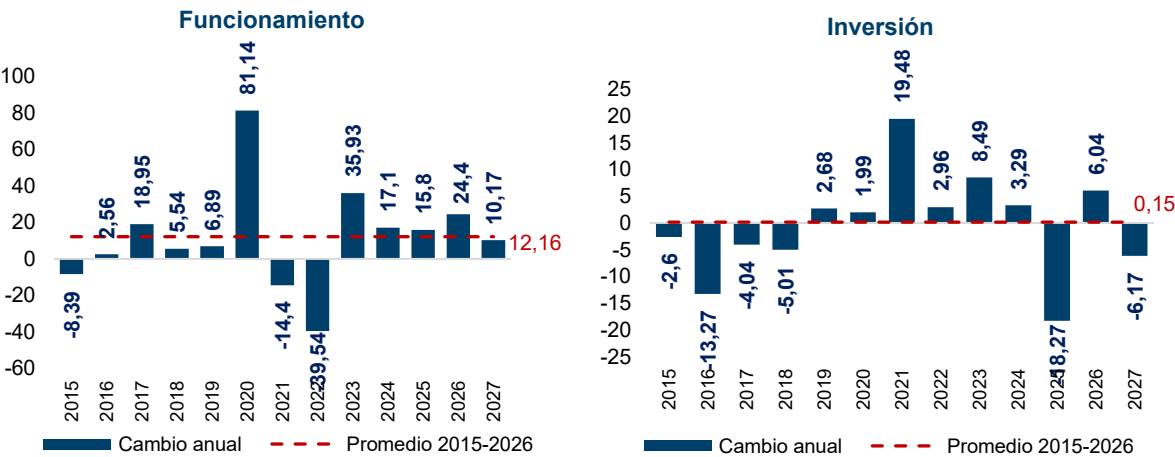
Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Portal de Transparencia Económica y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

El proyecto del PGN reformulado elimina las fuentes contingentes de ingresos y desplaza la financiación hacia el endeudamiento. Por primera vez en tres años, el presupuesto no incorpora ingresos sujetos a la aprobación posterior de nuevas medidas tributarias y tampoco contempla recursos del balance. Los recursos de capital no recurrentes se reducen frente al proyecto inicial y las pérdidas de apropiación supuestas en la conversión a estadísticas fiscales bajan de COP 11,7 a 6,0 billones, cerca de los COP 5,3 billones observados en 2025. En contraste, los ingresos corrientes de la Nación disminuyen 7,4%, mientras los recursos de capital aumentan 59,6%, principalmente por un mayor financiamiento mediante crédito interno y externo.

El crecimiento acumulado de las apropiaciones desde 2019 se ha concentrado en funcionamiento, mientras que para 2027 el aumento del PGN se explica principalmente por el servicio de la deuda. Entre 2019 y 2027, el gasto de funcionamiento aumenta 53,2% en términos reales, frente a 27,2% de la inversión. Para 2027, el funcionamiento crece 2,8% en términos reales, con aumentos particularmente importantes en transferencias (4,2%) y gastos de personal (3,7%), mientras que la inversión se reduce 6,9%. El servicio de la deuda, en cambio, aumenta 48,2% en términos reales. En consecuencia, el gasto sin servicio de la deuda crece apenas 0,9% en términos reales y permanece prácticamente estable como proporción del PIB, en 22,6% (Gráfica 13)⁴⁷.

Gráfica 13. Cambio anual de las apropiaciones de funcionamiento e inversión del PGN 2015-2027

COP billones constantes de 2026

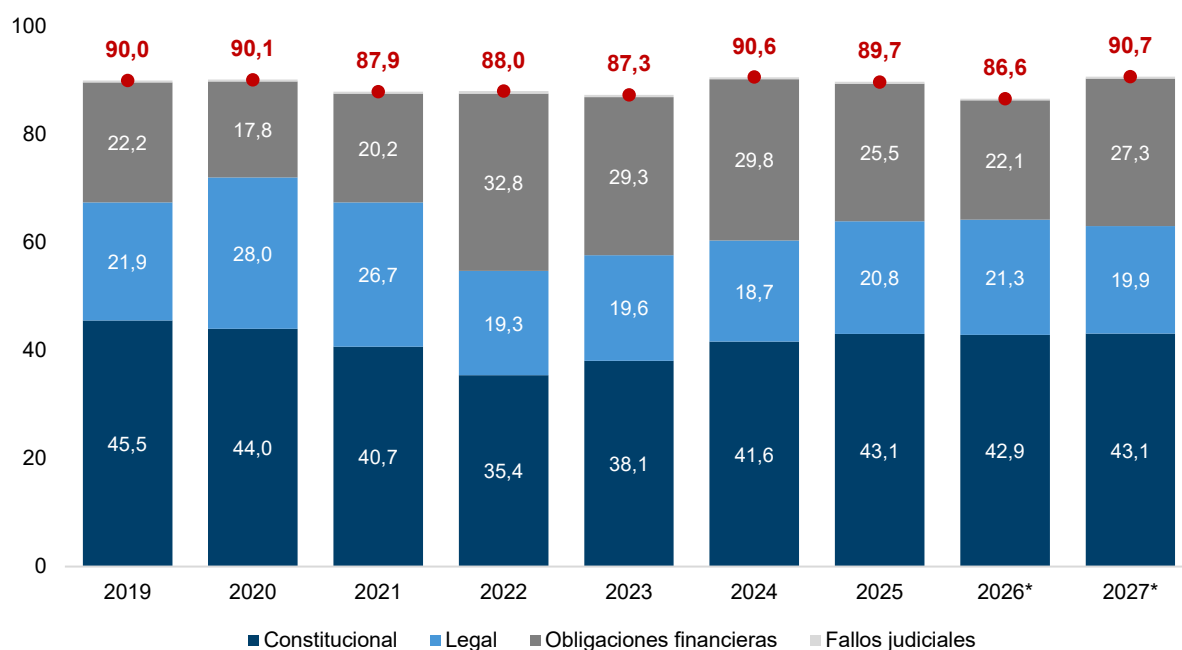


Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Portal de Transparencia Económica y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

⁴⁷Consultar el *Análisis del proyecto de Presupuesto General de la Nación 2027* en el siguiente [vínculo](#).

En el escenario de gasto del GNC para 2027, la inflexibilidad aumenta hasta 90,7% del total, frente a 86,6% en 2026 (Gráfica 14). Cerca del 70% de las inflexibilidades corresponde a obligaciones de origen constitucional y legal. Las obligaciones financieras aumentan de 22,1% a 27,3% del gasto total y explican el incremento de la inflexibilidad agregada. En contraste, el gasto flexible se reduce de 13,4% a 9,3% del gasto total. Las partidas potencialmente discrecionales, correspondientes a adquisición de bienes y servicios e inversión sin vigencias futuras, disminuyen de 1,9% a 1,4% del PIB entre 2026 y 2027, mientras que las vigencias futuras de inversión aumentan de 1,1% a 1,4% del PIB, su nivel más alto desde 2022. La elevada inflexibilidad reduce el margen para realizar ajustes concentrados únicamente en las partidas más flexibles.

Gráfica 14. Inflexibilidad del gasto del GNC por tipo 2019-2027
Porcentaje del gasto total, %



Nota: las inflexibilidades constitucionales incluyen el SGP, pensiones y aseguramiento en salud; las legales los servicios personales, ICBF y SENA, contribuciones de nómina, IESP, FOMAG, subsidios, deuda de entidades y bonos pensionales; y las financieras los intereses, las vigencias futuras y el FEPC. (*) 2026 y 2027 con base en la proyección del CARF.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Portal de Transparencia Económica y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

La programación de 2027 continúa expuesta a riesgos al alza en algunas partidas de gasto social e inflexible. En aseguramiento en salud, el proyecto apropia COP 49,9 billones, mientras que un escenario de aumento de la UPC cercano a 8,4% elevaría las necesidades estimadas por el CARF en COP 8,2 billones. En pensiones, podrían presentarse mayores necesidades asociadas a la implementación de la reforma, en particular en el pilar semi contributivo. En gastos de personal, las necesidades estimadas podrían superar la apropiación en COP 1,1 billones, diferencia que aumentaría a COP 2,4 billones si no se materializa la reducción prevista de 18.021 cargos del sector Defensa y Policía prevista en el proyecto del PGN 2027 radicado en agosto. Finalmente, en subsidios de energía y gas, de los COP 6,8 billones previstos, COP 2,6 billones están apropiados para la vigencia 2027 y los COP 4,2 billones restantes dependen de reprogramaciones de vigencias futuras y traslados presupuestales desde otros rubros del presupuesto de 2027.

El proyecto reformulado es consistente con el Plan Financiero actualizado en agosto, aunque este último incorpora un nivel de gasto sustancialmente superior al previsto en el MFMP 2026⁴⁸. El gasto primario del GNC alcanza 20,0% del PIB, 2,1% del PIB por encima de lo previsto en el MFMP, ampliando la diferencia que ya presentaba el proyecto inicial. Estas desviaciones entre el gasto previsto en los instrumentos de planeación fiscal y el posteriormente incorporado en el presupuesto han sido recurrentes en los últimos años y reducen la previsibilidad de la programación fiscal.

3.2.2.2 Gasto fiscal del GNC

El MFMP 2026 contemplaba una reducción significativa del gasto primario en 2027 que dependía de medidas de ajuste no definidas (Cuadro 17). El gasto primario se reducía de 18,2% del PIB previsto para 2026 a 17,9% del PIB en 2027, en un escenario consistente con la senda de retorno de la cláusula de escape. Sin embargo, el MFMP no incluía las medidas necesarias para alcanzar ese nivel de gasto.

Cuadro 17. Gastos del GNC, 2026 (PF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 MHCP PF agosto	2027			2026 MHCP PF agosto	2027		
		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]
Gasto total	467.485	465.287	529.175	63.888	23,2	21,8	24,9	3,1
Intereses	76.632	83.936	104.727	20.791	3,8	3,9	4,9	1,0
Primario	390.854	381.352	424.448	43.096	19,4	17,9	20,0	2,1
Funcionamiento			376.450				17,7	
Inversión			47.998				2,3	
de los cuales								
Emergencia	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0

Nota: el MFMP 2026 no desagrega el gasto primario entre funcionamiento e inversión, el PF de agosto tampoco lo hace para 2026. La composición del Plan Financiero de agosto corresponde al Cuadro 2.4.6 del Anexo al Mensaje Presidencial del proyecto de PGN 2027 reformulado

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

La actualización del Plan Financiero de agosto reconoce buena parte de las presiones de gasto que no estaban incorporadas en el MFMP. El gasto primario aumenta 2,1% del PIB frente al MFMP, principalmente por mayores necesidades asociadas a obligaciones constitucionales y legales, entre ellas pensiones, contribuciones inherentes a la nómina y subsidios de energía y gas, así como el pago previsto del FEPC. Los intereses también aumentan 1,0% del PIB, principalmente por la no inclusión de nuevas operaciones de manejo de deuda y las mayores necesidades de financiamiento de 2026. En conjunto, el gasto total aumenta 3,1% del PIB frente al MFMP (Cuadro 17). El ajuste de gasto anunciado posteriormente por el MHCP para 2027, cercano a 2,2% del PIB, no está incorporado en este escenario.

⁴⁸ El CARF señaló posteriormente que el escenario fiscal previsto para 2027 era poco probable y dependía de medidas de política aún no definidas, y que la actualización de agosto terminó acercándose al escenario que el Comité había anticipado. Consultar el Comunicado No. 37 en el siguiente [vínculo](#).

Cuadro 18. Gastos del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 CARF agosto	2027			2026 CARF agosto	2027		
		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]		CARF junio	CARF agosto	[3 - 2]
1	2	3		1	2	3		
Gasto total	478.954	525.423	529.175	3.752	23,8	24,6	24,9	0,3
Intereses	78.760	98.078	104.727	6.649	3,9	4,6	4,9	0,3
Gasto primario	400.194	427.345	424.448	-2.897	19,9	20,0	20,0	0,0
Funcionamiento	356.839	384.625	377.506	-7.119	17,7	18,0	17,8	-0,2
Servicios personales	50.433	53.561	53.468	-93	2,5	2,5	2,5	0,0
Adquisición de bienes y servicios	18.724	16.741	13.600	-3.141	0,9	0,8	0,6	-0,1
Transferencias	287.681	314.323	310.438	-3.885	14,3	14,7	14,6	-0,1
SGP	88.909	94.498	93.765	-733	4,4	4,4	4,4	0,0
Pensiones	72.703	86.475	87.536	1.061	3,6	4,0	4,1	0,1
Aseguramiento en salud	43.668	54.995	46.909	-8.086	2,2	2,6	2,2	-0,4
IESP	12.485	13.150	12.546	-604	0,6	0,6	0,6	0,0
Subsidios de energía y gas	8.716	9.188	6.804	-2.384	0,4	0,4	0,3	-0,1
Deuda entidades y pensionales (no presupuestal)	7.739	8.186	6.808	-1.378	0,4	0,4	0,3	-0,1
FEPC (no presupuestal)	3.301	9.021	9.600	579	0,2	0,4	0,5	0,0
Resto de funcionamiento	50.159	38.811	46.471	7.660	2,5	1,8	2,2	0,4
Inversión	43.355	42.720	46.942	4.222	2,2	2,0	2,2	0,2

Nota: el resto de funcionamiento incluye las transferencias a ICBF, SENA y otros, las contribuciones de nómina, el Fondo del Magisterio, las sentencias y las otras transferencias.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

El escenario inercial del CARF frente al del MFMP ya anticipaba un nivel de gasto primario cercano al reconocido posteriormente por el nuevo Gobierno. En ausencia de medidas de ajuste, el Comité estimaba un gasto primario de 20,0% del PIB, 2,2% del PIB por encima del MFMP, con presiones principalmente en salud, pensiones y el pago del déficit del FEPC. Los intereses también superaban la estimación oficial. En este escenario, alcanzar la meta de balance primario del MFMP requería medidas sobre ingresos o gastos por 3,7% del PIB⁴⁹.

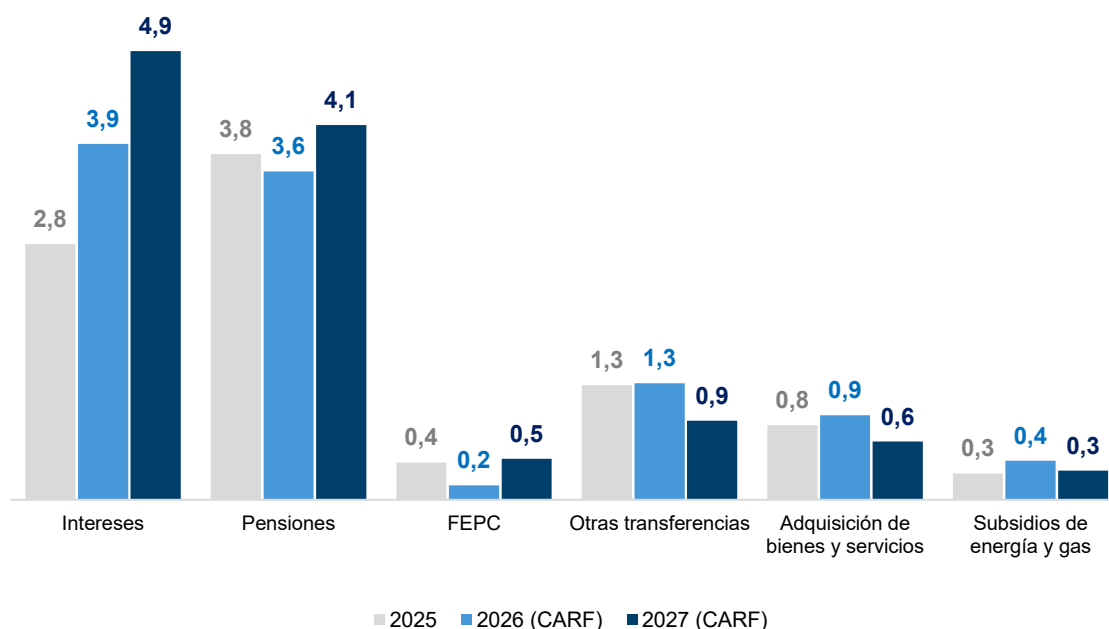
Con la actualización del Plan Financiero de agosto, el CARF redujo ligeramente su estimación de gasto primario para 2027, en línea con los nuevos techos presupuestales (Cuadro 18). Frente al escenario de junio, el Comité revisó a la baja el funcionamiento, principalmente por menores estimaciones en aseguramiento en salud, adquisición de bienes y servicios, y subsidios de energía y gas. Esta reducción fue parcialmente compensada por una mayor inversión y por revisiones al alza en otros componentes del funcionamiento. En intereses, el CARF adoptó la nueva estimación oficial, superior en 0,3% del PIB a su escenario de junio tras

⁴⁹ Consultar el *Documento técnico del CARF sobre el MFMP 2026* en el siguiente [vínculo](#).

el anuncio de suspensión de las OMD 2026⁵⁰. Como resultado, el gasto total proyectado por el Comité coincide con el del Gobierno⁵¹.

El aumento del gasto entre 2026 y 2027 se concentra principalmente en los intereses, mientras que el gasto primario permanece aproximadamente estable como proporción del PIB. Los intereses aumentan de 3,9% a 4,9% del PIB y se convierten en el principal rubro entre los componentes presentados, por encima de las pensiones. Dentro del gasto primario, aumentan las pensiones y el FEPC, mientras se reducen principalmente el aseguramiento en salud, la adquisición de bienes y servicios y los subsidios de energía y gas (Gráfica 15).

Gráfica 15. Rubros del gasto del GNC con mayores cambios entre 2026 y 2027
Porcentaje del PIB, %



Se incluyen los tres rubros con mayor aumento y los tres con mayor reducción como proporción del PIB entre 2026 y 2027.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

En agosto, los escenarios del MHCP y del CARF convergen en el nivel agregado de gasto y presentan diferencias menores en su composición (Cuadro 19). Ambos proyectan un gasto primario de 20,0% del PIB y un gasto total de 24,9% del PIB. Las diferencias se limitan a la distribución entre funcionamiento e inversión, con una mayor estimación de funcionamiento y una menor inversión en el escenario del CARF.

⁵⁰ El 7 de septiembre el Ministerio de Hacienda comunicó el cronograma de canjes de TES que llevarán a cabo en tres fechas entre septiembre y noviembre. Este cambio supone un riesgo (al alza o a la baja) sobre la estimación del valor de los intereses estimado para el 2027.

⁵¹ Consultar el *Concepto previo sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape* en el siguiente [vínculo](#).

Cuadro 19. Gastos del GNC, 2027 (PF agosto vs. CARF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones			% del PIB		
	2027			2027		
	MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]	MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]
	2	3		2	3	
Gasto total	529.175	529.175	0	24,9	24,9	0,0
Intereses	104.727	104.727	0	4,9	4,9	0,0
Primario	424.448	424.448	0	20,0	20,0	0,0
<i>Funcionamiento</i>	376.450	377.506	1.056	17,7	17,8	0,0
<i>Inversión</i>	47.998	46.942	-1.056	2,3	2,2	0,0
<i>de los cuales Emergencia</i>	0	0	0	0,0	0,0	0,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

A pesar de la significativa revisión al alza de las necesidades de gasto realizado por el Gobierno en esta actualización del Plan Financiero de agosto, el escenario de 2027 continúa expuesto a riesgos al alza. Las presiones en aseguramiento en salud, pensiones, gastos de personal y subsidios de energía y gas descritas en la sección presupuestal podrían elevar el gasto primario por encima de lo programado. En cuanto al FEPC existe la incertidumbre asociada a la evolución de los precios frente a los supuestos utilizados para estimar sus necesidades de gasto en 2027. Adicionalmente, las eventuales necesidades de la fase de reconstrucción en la atención de la emergencia por el terremoto de agosto de 2026 podrían traducirse en un mayor déficit primario. Estos elementos, junto con la elevada inflexibilidad del gasto, refuerzan la necesidad de que la consolidación fiscal se sustente en medidas estructurales que incidan de manera permanente tanto en el gasto como en los ingresos⁵².

3.2.3. Balance fiscal

El MFMP 2026 contemplaba para 2027 una reducción significativa del déficit, consistente con la senda de desvío de la cláusula de escape, pero condicionada a medidas de política aún no definidas (Cuadro 20). El déficit primario se ubicaba en 0,5% del PIB y el déficit total en 4,5% del PIB. En ausencia de esas medidas, el escenario inercial del CARF de junio estimaba déficits de 4,3% y 8,9% del PIB, respectivamente. La diferencia implicaba medidas sobre ingresos y/o gastos por 3,7% del PIB para alcanzar la meta de balance primario del MFMP.

⁵² Comunicado No. 37, septiembre 10 de 2026. Consulte el comunicado [aquí](#).

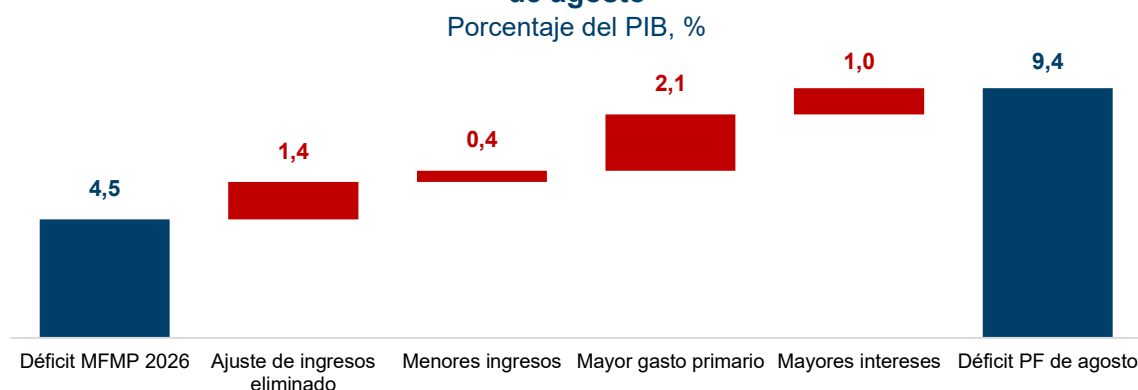
Cuadro 20. Balance fiscal del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (MFMP 26 vs. PF agosto)
COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones				% PIB			
	2026 MHCP PF agosto	2027			2026 MHCP PF agosto	2027		
		MHCP MFMP26	MHCP PF agosto	[3 - 2]		MHCP MFMP2 6	MHCP PF agosto	[3 - 2]
1	2	3	1	2	3			
Ingreso total	323.489	369.731	328.766	-40.965	16,1	17,3	15,5	-1,8
Tributarios	291.228	339.097	298.170	-40.927	14,5	15,9	14,0	-1,8
DIAN	289.869	337.655	296.723	-40.932	14,4	15,8	14,0	-1,8
Emergencia por Ola Invernal de los cuales	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
ajuste MFMP26	0	30.213	0	-30.213	0,0	1,4	0,0	-1,4
No DIAN	1.359	1.442	1.447	5	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	852	905	900	-5	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	4.799	5.086	5.066	-20	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	26.610	24.643	24.630	-13	1,3	1,2	1,2	0,0
Gasto total	467.485	465.287	529.175	63.888	23,2	21,8	24,9	3,1
Intereses	76.632	83.936	104.727	20.791	3,8	3,9	4,9	1,0
Primario	390.854	381.352	424.448	43.096	19,4	17,9	20,0	2,1
de los cuales Emergencia	8.682	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	-67.365	-11.620	-95.683	-84.063	-3,3	-0,5	-4,5	-4,0
Balance total	-143.996	-95.556	-200.410	-104.854	-7,2	-4,5	-9,4	-5,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

La actualización del Plan Financiero de agosto elimina los supuestos de ajuste incorporados en el MFMP y acerca el escenario oficial al escenario inercial que el CARF había estimado en junio. En la nueva estimación del Gobierno el déficit primario aumenta de 0,5% a 4,5% del PIB, y el déficit total de 4,5% a 9,4% del PIB. El deterioro responde tanto a menores ingresos como a mayores gastos e intereses frente al MFMP. En particular, se elimina el ajuste de ingresos de 1,4% del PIB, mientras el gasto primario aumenta 2,1% del PIB y los intereses 1,0% del PIB.

Gráfica 16. Déficit total del GNC en 2027, MFMP 2026 y actualización del Plan Financiero de agosto



Nota: como porcentaje del PIB, el déficit pasa de 4,5% del PIB en el MFMP 2026 a 9,4% del PIB en la actualización del Plan Financiero.

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y Anexo al Mensaje Presidencial del PGN 2027.

El escenario inercial del CARF ya anticipaba buena parte del deterioro que posteriormente reconoció el Plan Financiero de agosto. En su análisis del MFMP 2026, el Comité consideró baja la probabilidad de materializar el escenario oficial, dado que dependía de decisiones de política que aún no habían sido definidas. Sin estas medidas, estimaba un déficit primario de 4,3% del PIB y un déficit total de 8,9% del PIB. Alcanzar la meta de balance primario del MFMP requería medidas sobre ingresos o gastos por 3,7% del PIB ([Cuadro 21](#))⁵³.

La actualización de agosto del CARF se mantiene cercana al escenario inercial de junio, aunque incorpora un deterioro adicional por menores ingresos y mayores intereses. Frente a junio, los ingresos se reducen cerca de 0,4% del PIB y los intereses aumentan 0,3% del PIB. Estas presiones son parcialmente compensadas por una reducción del gasto primario. Como resultado, el déficit primario aumenta de 4,3% a 4,5% del PIB y el déficit total de 8,9% a 9,5% del PIB⁵⁴.

Cuadro 21. Balance fiscal del GNC, 2026 (CARF agosto) y 2027 (CARF junio vs. CARF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones					% PIB				
	2026	2027			(4) - (2)	2026	2027			(4) - (2)
	CARF agosto	CARF junio inercial	CARF junio	CARF agosto		CARF agosto	CARF junio inercial	CARF junio	CARF agosto	
	[1]	[2]	[3]	[4]		[1]	[2]	[3]	[4]	
Ingreso total	322.430	336.055	336.055	327.909	-8.146	16,0	15,7	15,7	15,4	-0,3
Tributarios	290.269	305.188	305.188	298.125	-7.063	14,4	14,3	14,3	14,0	-0,3
DIAN	288.910	303.737	303.737	296.678	-7.059	14,4	14,2	14,2	14,0	-0,3
Emergencia por Ola Invernal	8.682	0	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
No DIAN	1.359	1.451	1.451	1.447	-4	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	852	903	903	899	-4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	4.799	5.045	5.045	5.066	21	0,2	0,2	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	26.510	24.918	24.918	23.819	-1.099	1,3	1,2	1,2	1,1	0,0
Gasto total	478.954	525.423	525.423	529.175	3.752	23,8	24,6	24,6	24,9	0,3
Intereses	78.760	98.078	98.078	104.727	6.649	3,9	4,6	4,6	4,9	0,3
Primario	400.194	427.345	427.345	424.448	-2.897	19,9	20,0	20,0	20,0	0,0
de los cuales Emergencia	8.682	0	0	0	0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0
Ajuste requerido	0	0	-79.670	0	0	0,0	0,0	-3,7	0,0	0,0
Balance primario	-77.764	-91.290	-11.620	-96.539	-5.249	-3,9	-4,3	-0,5	-4,5	-0,3
Balance total	-156.524	-189.368	-109.698	-201.266	-11.898	-7,8	-8,9	-5,1	-9,5	-0,6

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

En agosto, las estimaciones agregadas del Gobierno y del CARF presentan diferencias reducidas ([Cuadro 22](#)). Las proyecciones de gasto primario e intereses son iguales, mientras que el CARF estima menores ingresos, principalmente por una menor proyección de recursos de capital. Esta diferencia lleva el déficit total del CARF a 9,5% del PIB, frente a 9,4% del PIB en el Plan Financiero.

⁵³ Documento técnico del CARF sobre el MFMP 2026, junio de 2026. Consulte el documento [aquí](#).

⁵⁴ Concepto previo sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape, agosto 25 de 2026. Consulte el concepto [aquí](#).

Cuadro 22. Balance fiscal del GNC, 2027 (PF agosto vs. CARF agosto)

COP y porcentaje del PIB, %

Concepto	COP miles de millones			% PIB		
	2027			2027		
	MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]	MHCP PF agosto	CARF agosto	[3 - 2]
	2	3		2	3	
Ingreso total	328.766	327.909	-857	15,5	15,4	0,0
Tributarios	298.170	298.125	-45	14,0	14,0	0,0
DIAN	296.723	296.678	-45	14,0	14,0	0,0
Emergencia por Ola Invernal	0	0	0	0,0	0,0	0,0
No DIAN	1.447	1.447	0	0,1	0,1	0,0
No Tributarios	900	899	-1	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.066	5.066	0	0,2	0,2	0,0
Recursos de Capital	24.630	23.819	-811	1,2	1,1	0,0
Gasto total	529.175	529.175	0	24,9	24,9	0,0
Intereses	104.727	104.727	0	4,9	4,9	0,0
Primario	424.448	424.448	0	20,0	20,0	0,0
de los cuales Emergencia	0	0	0	0,0	0,0	0,0
Balance primario	-95.683	-96.539	-856	-4,5	-4,5	0,0
Balance total	-200.410	-201.266	-856	-9,4	-9,5	0,0

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

El déficit proyectado para 2027 supera los niveles observados durante la pandemia y supone necesidades de financiamiento significativamente mayores. Además, el deterioro ocurre en el último año de aplicación de la cláusula de escape y amplía el ajuste necesario para retornar al mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal en 2028. El CARF ha advertido que las modificaciones sucesivas de la senda de retorno afectan la credibilidad de la política fiscal y aumentan los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

3.2.4. Desviación de la Regla Fiscal

El MFMP 2026 mantuvo para 2027 una desviación de 0,8% del PIB frente a la meta de la Regla Fiscal, igual a la definida en el MFMP 2025 al activar la cláusula de escape. Con un balance primario de -0,5% del PIB y ajustes asociados a los componentes cíclicos, el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) se ubicaba en -0,2% del PIB, frente a un BPNE permitido por la ley de 0,6% del PIB (Cuadro 23).

La actualización del Plan Financiero de agosto eleva la desviación de 2027 a 4,7% del PIB, 3,9% del PIB por encima de la contemplada en el MFMP 2026. De acuerdo con el Gobierno, el BPNE permitido por el mecanismo paramétrico para 2027 sería de 0,7% del PIB, frente a un BPNE proyectado de -4,0% del PIB. El aumento de la desviación se explica principalmente por el deterioro del balance primario, mientras los componentes cíclicos presentan cambios menores. En consecuencia, el BPNE pasa de -0,2% del PIB en el MFMP 2026 a -4,0% del PIB en la actualización del Plan Financiero⁵⁵.

⁵⁵ Concepto previo sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape, agosto 25 de 2026. Consulte el concepto [aquí](#).

Cuadro 23. Descomposición del BPNE, 2027 (MFMP 26, PF agosto, CARF junio y CARF agosto)

Porcentaje del PIB, %

Concepto	MFMP 26	PF agosto	CARF junio inercial	CARF junio	CARF agosto	[5 - 2]
	[1]	[2]	[3]	[4]	[5]	
Balance primario	-0,5	-4,5	-4,3	-0,5	-4,5	0,0
Ciclo económico	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Ciclo petrolero	-0,4	-0,5	-0,4	-0,4	-0,4	0,1
Transacciones de única vez (TUV)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BPNE estimado	-0,2	-4,0	-4,0	-0,2	-4,1	-0,1
BPNE permitido por la Ley	0,6	0,7	0,8	0,8	0,7	0,0
Desviación del BPNE	0,8	4,7	4,8	1,0	4,8	0,1
Desviación original (MFMP 2025)	0,8					

Nota: el escenario del CARF de junio presentado en el cuadro supone la adopción del ajuste de 3,7% del PIB estimado por el Comité para alcanzar la meta del MFMP 2026. En ausencia de esas medidas, el escenario inercial del CARF presentaba un BPNE cercano a -4,0% del PIB. El BPNE permitido por la Ley difiere entre escenarios por las distintas estimaciones del nivel de deuda.

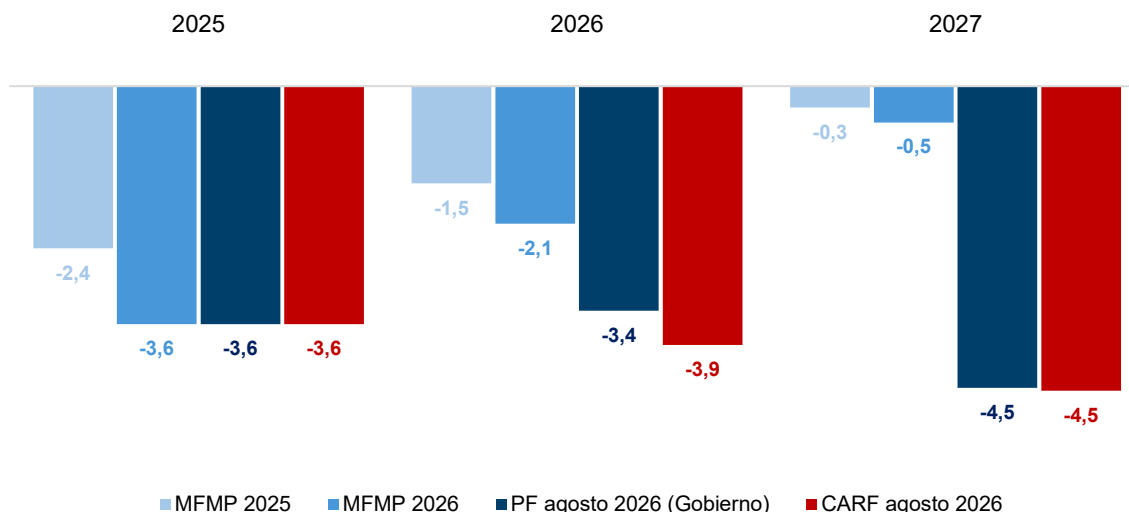
Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

Con el nuevo escenario fiscal, el CARF estima una desviación cercana a 4,8% del PIB, ligeramente superior a la del Plan Financiero actualizado. La diferencia de 0,1% del PIB frente al cálculo del Gobierno se explica por el componente del ciclo petrolero.

Los cambios e incumplimientos acumulados durante el periodo de aplicación de la cláusula de escape han ampliado sustancialmente la distancia frente a la senda inicialmente anunciada. Frente a los balances primarios previstos en el MFMP 2025 al activar la cláusula, el deterioro acumulado entre 2025 y 2027 ascendería a 7,4% del PIB (Gráfica 17). Esta diferencia corresponde a 1,2% del PIB en 2025, 2,0% del PIB en 2026 y 4,2% del PIB en 2027. En este último año, el balance primario pasa de -0,3% del PIB en la senda inicialmente anunciada a -4,5% del PIB en el escenario actualizado.

Gráfica 17. Balance primario del GNC 2025-2027 frente a la senda del MFMP 2025

Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MFMP 2026 y del Anexo mensaje PGN 2027.

Esta desviación acumulada implica, todo lo demás constante, una trayectoria de deuda más elevada que la contemplada al momento de activar la cláusula de escape. El deterioro en el último año de aplicación concentra una mayor necesidad de ajuste a partir de 2028 y aumenta la importancia de definir las medidas que permitirán retornar al mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal. El CARF ha advertido que modificaciones sucesivas de la senda de retorno afectan la credibilidad de la política fiscal y aumentan los riesgos para la sostenibilidad de las finanzas públicas.

3.2.5. Deuda

El programa de financiamiento del MFMP 2026 para 2027 proyectaba fuentes y usos totales por COP 130,4 billones (6,1% del PIB), una cifra que se reduce frente a 2026, pero que refleja, sobre todo, un cambio en la composición del gasto: la creciente presión de los intereses de la deuda. Según el Gobierno anterior, el déficit a financiar sería de COP 95,6 billones, un monto en el que los intereses internos (COP 74,2 billones) concentrarían 77,6% del déficit total y 57% del total de usos, con un incremento de 32,9% frente a 2026. Este resultado solo era posible porque se estimaba que el balance primario se reducía drásticamente y alcanzaba el -0,5% del PIB que establecía la cláusula de escape, lo que implicaba un esfuerzo de consolidación fiscal considerable respecto al déficit primario observado en 2026. Los intereses externos se mantenían relativamente estables (COP 9,7 billones), reflejando en parte el efecto de las operaciones de manejo de deuda de 2025 y 2026, mientras que las amortizaciones totales casi se duplicaban, pasando de COP 14,6 billones en 2026 a COP 26,6 billones en 2027 ([Cuadro 24](#)).

Los desembolsos de deuda se concentrarían mayoritariamente en fuentes internas, con una disponibilidad final de caja similar a la de 2026. El programa quedaba calibrado con márgenes de liquidez estrechos y poco espacio para desviaciones. Por el lado de las fuentes, los desembolsos de deuda se estimaban en COP 109,9 billones, concentrados en un 76,5% de fuentes internas. Se estimaba que las operaciones de tesorería aportarían COP 20 billones, un nivel similar al de 2026, y la disponibilidad final de caja se proyectaba en COP 7,8 billones, cercana a la del año anterior. En conjunto, el programa de financiamiento estaba calibrado con márgenes de liquidez estrechos y poco espacio para absorber sorpresas, ya sea en el cumplimiento de las metas fiscales o en los supuestos macroeconómicos.

El CARF proyectaba en junio necesidades de financiamiento brutas apenas superiores a las oficiales, y calculaba una deuda neta 3,9% del PIB mayor al MFMP 2026, debido principalmente a que no suponía nuevas operaciones de manejo de deuda. El CARF estimaba en junio que las necesidades de financiamiento brutas de 2027 serían apenas 0,2% del PIB superiores a las del Gobierno (8,9% del PIB frente a 8,7% del PIB oficial), a partir de un déficit primario de COP 11,6 billones (que coincide, en este caso, con el que el Gobierno necesitaba para cumplir la meta de la cláusula de escape), intereses equivalentes a 4,6% del PIB y amortizaciones de 3,8% del PIB (incluyendo TES de corto plazo - TCO). Esto llevaría las necesidades brutas a COP 189,9 billones, un nivel ligeramente inferior al de 2026.

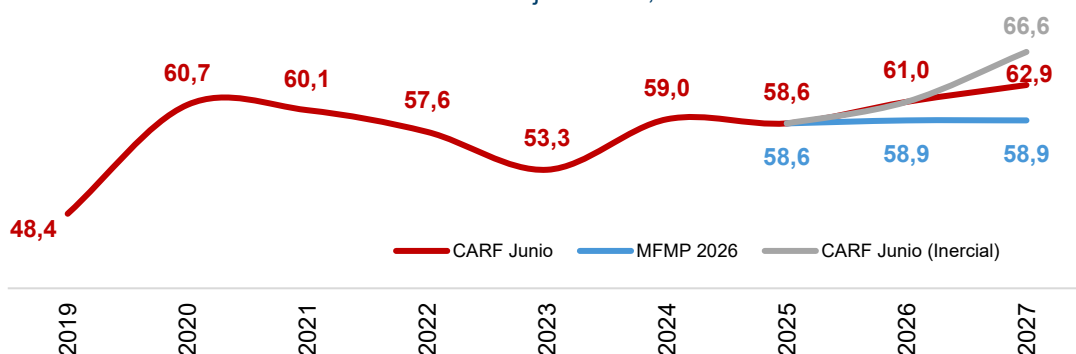
Cuadro 24. Necesidades de financiamiento 2027 según el MFMP 2026
COP miles de millones

FUENTES	2026	2027	Dif (2) – (1)	USOS	2026	2027	Dif (2) – (1)
	(1)	(2)			(1)	(2)	
	150.476	130.367			150.476	130.367	
Desembolsos	116.047	109.865	- 6.182	Déficit a Financiar	106.479	95.556	- 10.923
Externos	30.797	25.855	- 4.942	De los cuales:			
Internos	85.250	84.010	- 1.240	Balance primario	41.400	11.620	- 29.780
				Intereses Internos	55.831	74.196	18.365
Operaciones de tesorería	17.851	20.000	2.149	Intereses Externos	9.248	9.740	492
				Amortizaciones	14.647	26.551	11.904
Ajustes por Causación	- 9.642	- 6.606	3.036	Externas	10.280	12.766	2.486
				Internas	4.367	13.784	9.417
Disponibilidad Inicial	26.220	7.107	- 19.113	Operaciones de tesorería/Manejo Deuda	21.805	0	- 21.805
				Pago de Obligaciones con TES	200	501	301
				Pago de Obligaciones con servicio de la deuda	239	0	- 239
				Disponibilidad Final	7.107	7.759	652

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MHCP.

En junio el CARF proyectaba que la deuda neta ascendería a 62,9% del PIB en 2027, 3,9% del PIB por encima del 58,9% del PIB de la estimación oficial del MFMP. Esta brecha se explicaba principalmente porque el Comité no incorporaba nuevas operaciones de manejo de deuda para 2027 como sí lo hacía el escenario oficial. Este aumento de la deuda ocurriría, pese a una fuerte disminución de las tasas de interés implícita en la proyección, lo que el CARF atribuía a la señal de confianza que representaría el considerable esfuerzo fiscal necesario para llevar el déficit primario a 0,5% del PIB. El riesgo se agrava en el escenario inercial, sin medidas de política: bajo ese supuesto, la deuda neta llegaría a 66,6% del PIB, un salto de 5,6% del PIB en un solo año frente a 2026, acercándose de manera preocupante al límite legal de deuda fijado por la Regla Fiscal en 71% del PIB (Gráfica 18).

Gráfica 18. Deuda neta del GNC, 2019-2027 (escenario junio)
Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MHCP.

Con la actualización del PF de agosto, el programa de financiamiento del Gobierno proyecta fuentes y usos totales para 2027 por COP 266,3 billones (12,5% del PIB, que representa un aumento de 6,4% del PIB frente al MFMP), en medio de un incremento en el balance primario, los intereses y las amortizaciones. En esta actualización el Gobierno eliminó las operaciones de manejo de deuda para 2027, por lo que aumentaron las presiones del gasto de intereses y amortizaciones, lo que continuará limitando la liquidez el próximo año (Cuadro 25).

Cuadro 25. Necesidades de financiamiento 2027

COP miles de millones

FUENTES	MFMP 2026 (1)	PF Agosto (2)	Dif. (2) - (1)	USOS	MFMP 2026 (1)	PF Agosto (2)	Dif. (2) - (1)
	130.366	266.278	135.912		130.366	266.280	135.914
Desembolsos	109.865	238.608	128.743	Déficit a Financiar	95.556	200.411	104.855
Externos	25.855	87.724	61.869	De los cuales:			
Internos	84.010	150.884	66.874	Balance primario	11.620	95.683	84.063
				Intereses Internos	74.196	89.607	15.411
				Intereses Externos	9.740	15.121	5.381
Operaciones de tesorería (Netas)	20.000	12.532	-7.468	Amortizaciones	26.550	57.220	30.670
Ajustes por Causación	-6.606	10.010	16.616	Externas	12.766	14.429	1.663
				Internas	13.784	42.791	29.007
Disponibilidad Inicial	7.107	5.128	-1.979	Operaciones de tesorería/Manejo Deuda	0	0	0
				Pago Obligaciones con Servicio Deuda	501	500	-1
				Pago de Obligaciones con TES	0	0	0
				Disponibilidad Final	7.759	8.149	390

Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MHCP.

De acuerdo con el Gobierno, el déficit a financiar aumenta en COP 104,9 billones en 2027 frente al estimado en el MFMP, hasta COP 200,4 billones (9,4% del PIB), en medio de un incremento importante en la estimación de gasto primario y de intereses. El déficit primario a ser financiado aumentó COP 84 billones, mientras que los intereses internos aumentaron en COP 15,4 billones. Los intereses externos aumentan en COP 5,4 billones frente a la estimación hecha en junio, por encima de los niveles de 2026, tras la eliminación de las OMD en el cálculo, por parte del Gobierno. Las amortizaciones totales aumentaron en COP 30,7 billones también como consecuencia de la cancelación de la OMD.

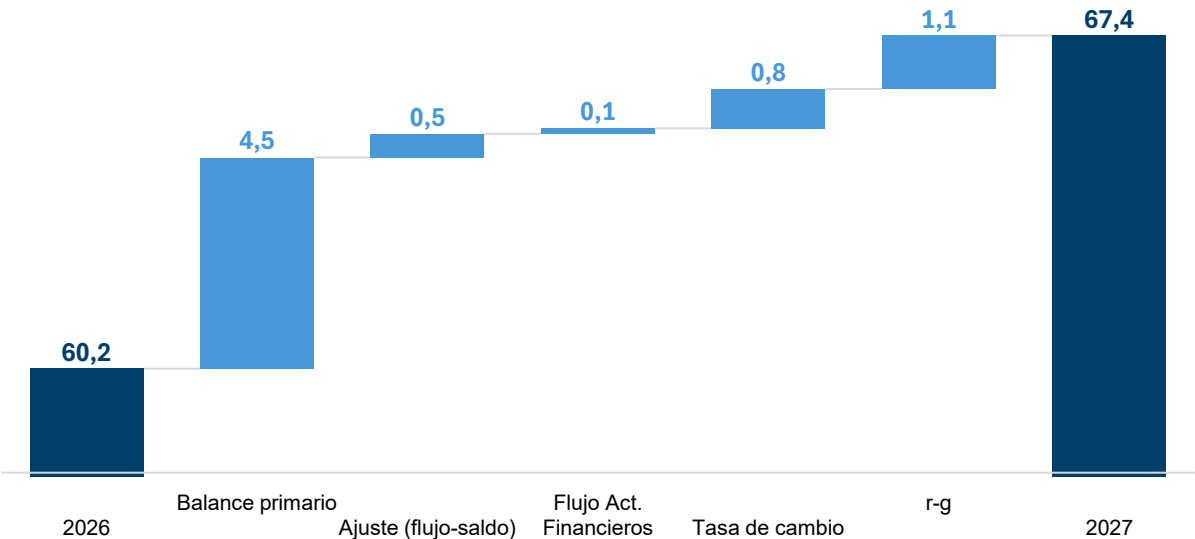
Por el lado de las fuentes, los nuevos desembolsos de deuda totales proyectados aumentan en COP 128,7 billones, y en la distribución de la financiación se observa un aumento en la participación en moneda extranjera. Los desembolsos externos serían de COP 87,7 billones (36,6% del total vs 23,5% en el MFMP), mientras que los desembolsos internos ascienden a COP 150,9 billones. Las operaciones de tesorería se reducen en COP 7,5 billones frente al MFMP y aportarían COP 12,5 billones a las fuentes del 2027, superior al aporte del 2026

incorporado en la actualización del MFMP. Finalmente, se proyecta una disponibilidad final de COP 8,1 billones, superior a la de 2026. El programa de financiamiento sigue calibrado con márgenes de liquidez estrechos y escaso espacio para absorber desviaciones en las metas fiscales o en los supuestos macroeconómicos.

El escenario fiscal estimado por el CARF sugiere que las necesidades de financiamiento brutas en 2027 están alineadas con las estimadas por el Gobierno. Las necesidades de financiamiento brutas del Gobierno ascienden a 14,7% del PIB, 4,9% del PIB de intereses, 4,5% del PIB por balance primario y 5,3% del PIB por amortizaciones⁵⁶.

Frente a la estimación de junio, el CARF estima ahora que la deuda neta alcanzaría 67,4% del PIB en 2027, aumentando 4,5% del PIB frente a la estimada en junio, cumpliendo la Regla Fiscal y 0,8% frente al escenario inercial de junio (Gráfica 19). Esta estimación es 1,2% del PIB mayor a la oficial del Plan Financiero de agosto (66,2% del PIB) para 2027, debido a la estimación de una mayor base de deuda en 2026 y a que el CARF no incorpora un crecimiento en el nivel de activos frente a 2026.

Gráfica 19. Cambio en la deuda neta del GNC entre 2026 y 2027
Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del MHCP.

3.3. Escenario fiscal de mediano plazo

El Comité revisó sus supuestos macroeconómicos de mediano plazo entre junio y agosto. En línea con la nueva estimación oficial, el CARF revisó el crecimiento real de 2026 y 2027 de 2,6% y 2,2%, a 2,5% y 1,8%, respectivamente. Para 2028 el CARF subió la estimación de 2,2% a 2,8%, y para 2029 y 2030 la mantiene en 2,6%. La inflación de 2026 se ajustó al alza (6,8%) y converge a 3,0% desde 2029. El cambio más relevante es la tasa de cambio: la senda de agosto es sustancialmente más apreciada que la de junio, entre COP 324 y COP 531 por dólar según el

⁵⁶ De acuerdo con el Fuentes y Usos las amortizaciones de largo plazo equivalen a 2,7% del PIB en 2027, sin embargo, para las necesidades de financiamiento con las que se emite la nueva deuda se tienen en cuenta las amortizaciones de pagarés.

año, con un promedio de USD/COP de 3.361 en 2027 y 3.581 en 2030. El precio del petróleo se mantiene sin cambios (USD 74,9 por barril en 2027 y USD 79,5 en 2030).

El escenario de mediano plazo del CARF describe la evolución de las finanzas públicas si no se adoptan nuevas medidas de política fiscal distintas de las que están en vigor. Este escenario no necesariamente constituye un pronóstico de lo que efectivamente ocurrirá, sino un ejercicio que permite dimensionar los desequilibrios fiscales y el ajuste requerido para cumplir la Regla Fiscal. En la medida en que se anuncien, se adopten y se materialicen nuevas medidas de política con efectos fiscales cuantificables, el CARF las incorporará en sus análisis y actualizará sus proyecciones.

Los ingresos se mantendrían estables como proporción del PIB. El gasto primario subiría de 20,0% a 20,8% del PIB en 2030, impulsado por salud, pensiones y SGP. El recaudo tributario se movería entre 14,0% y 14,3%. El gasto primario, en cambio, subiría de 20,0% del PIB en 2027 a 20,8% en 2030, concentrado en funcionamiento, debido principalmente a presiones derivadas de salud, pensiones y SGP, rubros de alta inflexibilidad.

Esta combinación generaría déficits primarios inerciales de 4,9% del PIB en 2028, 5,2% en 2029 y 4,9% en 2030, equivalentes a 5,0% del PIB en promedio. Bajo este escenario, la Regla Fiscal exigiría superávits de 1,1% a 1,7% del PIB. En consecuencia, el ajuste requerido frente al escenario inercial sería de 6,1% del PIB en 2028 a 6,6% en 2029 y 2030, con un promedio de 6,4%. Ese promedio es mayor que el de 5,9% estimado en junio.

La persistencia de déficits elevados incrementaría las necesidades de financiamiento y la deuda, retroalimentando el gasto en intereses. En el escenario inercial, los intereses alcanzarían 7,3% del PIB en 2030, cerca de la mitad del recaudo tributario. Las presiones por intereses persistirían aun con cumplimiento de la regla. El gasto de intereses del escenario inercial alcanzaría 7,3% del PIB en 2030, y en el escenario de cumplimiento se mantendría en 5,3%. Según las estimaciones de largo plazo del CARF, la razón entre intereses e ingresos tributarios, en el escenario inercial, pasaría de alrededor de uno de cada tres pesos en 2025-2026 a uno de cada dos en 2030. El Comité advierte que un escenario en el que no se adopten medidas sería insostenible y conduciría a un evento severo de estrés financiero. Cumplir la regla exigiría además un ajuste de 5% del PIB en el déficit total de 2028.

Sin ajuste, la dinámica resultante sería fiscalmente insostenible. La deuda neta subiría de 67,4% del PIB en 2027 a 91,2% en 2030. Estabilizarla exigiría un ajuste de 6,7% del PIB. La deuda neta se estima en 67,4% del PIB para 2027 (frente al escenario inercial de 66,6% del PIB en junio), y en un escenario sin ajustes seguiría una trayectoria creciente: 75,1% en 2028, 83,1% en 2029 y 91,2% en 2030. Con el ajuste requerido por la regla, se estabilizaría cerca de 68%-69% del PIB (69,1% en 2030). Estabilizar la deuda en el nivel de 2027 exigiría superávits primarios de 2,1%, 1,9% y 1,8% del PIB entre 2028 y 2030, es decir, un ajuste de 6,7% del PIB en 2030 frente al escenario inercial. La dinámica de la deuda es muy sensible a choques fiscales y financieros, con riesgos predominantemente al alza, y el margen frente al límite legal de 71% del PIB sería estrecho.

3.3.1. Ingresos

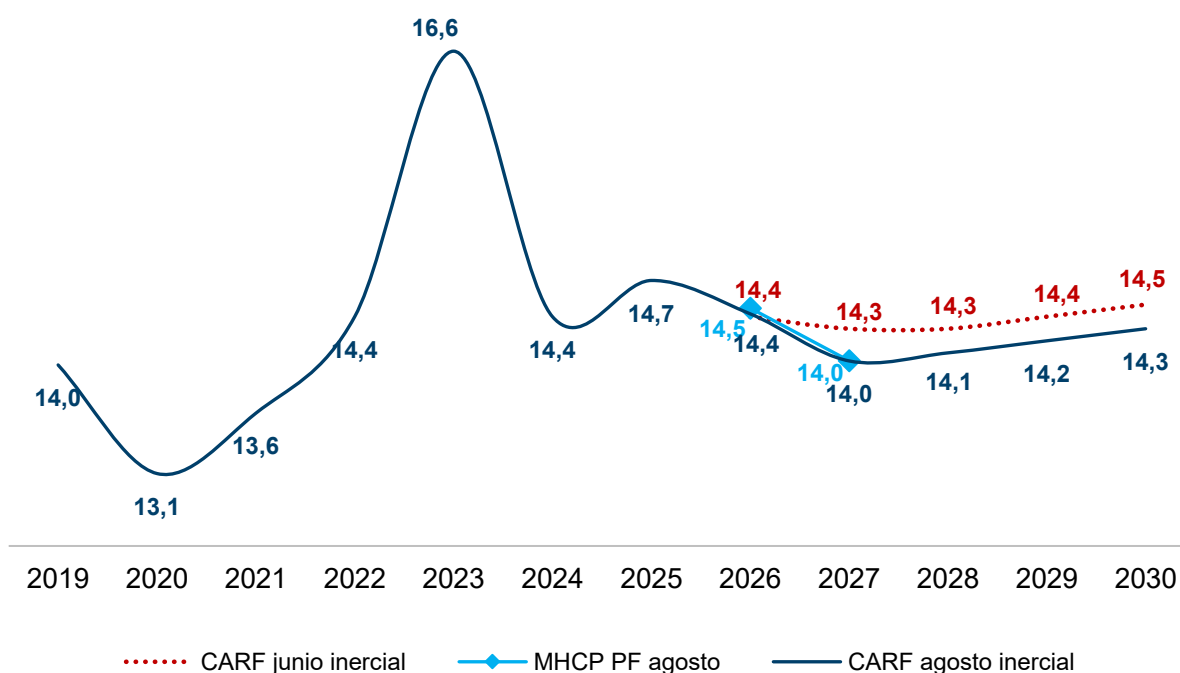
El MFMP 2026 construyó su senda de mediano plazo sobre un aumento sostenido de los ingresos, aunque una parte importante de este incremento dependía de medidas adicionales no formuladas. El principal aumento de los ingresos totales previsto en el MFMP no provenía de la dinámica inercial de la economía, sino de un ajuste adicional por reformas equivalente a 1,4% del PIB en 2027 y 1,6% del PIB a partir de 2028, cuyas medidas y calendario de implementación no estaban definidos. Sin los ingresos provenientes de la reforma, el ingreso total del MFMP era de 16,2% del PIB en promedio entre 2027 y 2030, frente a 17,8% del PIB en promedio con ajustes. En el escenario del Gobierno, sin incorporar ajustes, los ingresos

tributarios se mantenían relativamente estables, con un promedio de 14,6% del PIB entre 2026 y 2030, apenas 0,2% del PIB por encima del promedio observado entre 2019 y 2025. Este aumento gradual respondería principalmente al crecimiento del recaudo no petrolero, en línea con la evolución de la economía, y posteriormente, a partir de 2029, a una mayor contribución de los ingresos petroleros. Los demás ingresos también permanecerían relativamente estables, al pasar de 1,5% del PIB en 2026 a cerca de 1,6% entre 2028 y 2030.

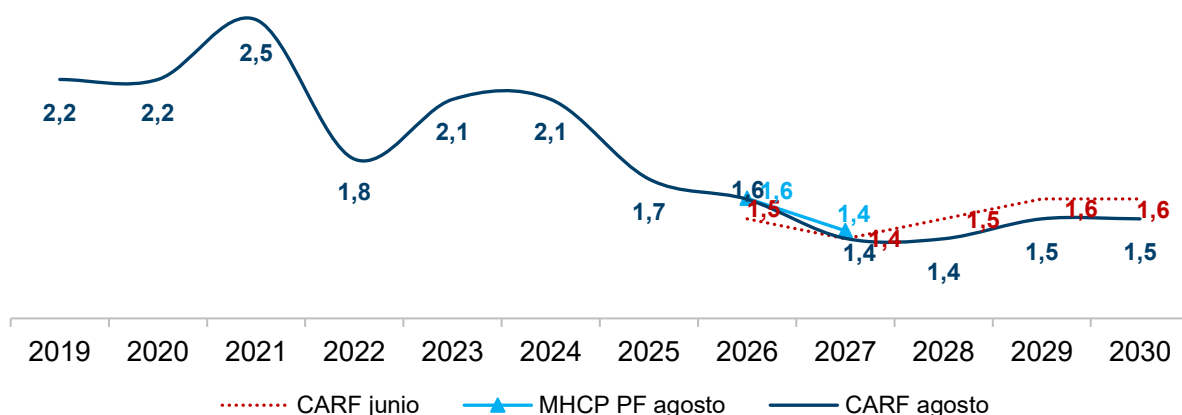
La principal diferencia entre la senda de mediano plazo del CARF y la del MFMP 2026 provenía de una menor proyección de ingresos por reformas. Dado que el MHCP no había detallado el contenido ni el momento de presentación de las medidas adicionales de ingreso, cuya definición correspondería a gobiernos posteriores, el CARF las excluyó de su ejercicio y construyó su senda de ingresos de mediano plazo sobre una base estrictamente inercial. Bajo este escenario, entre 2028 y 2030 los ingresos estimados por el Comité eran, en promedio, 0,3% del PIB inferiores a la senda sin reformas en ingreso del MFMP 2026, diferencia explicada principalmente por una menor base tributaria esperada para 2026 y una senda de crecimiento económico, entre 2028 y 2030, más baja (2,6% promedio frente a 2,9% del MFMP). En particular, el CARF proyectaba que los ingresos tributarios promediarían 14,4% del PIB entre 2028 y 2030, nivel similar al promedio observado entre 2019 y 2025 ([Gráfica 20](#)).

Gráfica 20. Ingresos totales GNC, 2019-2030
Porcentaje del PIB, %

Panel A. Ingresos tributarios



Panel B. Resto de ingresos



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Anexo mensaje PGN 2027.

En agosto el Gobierno recortó sus ingresos de 2026-2027 frente al MFMP por el menor crecimiento y la eliminación de ingresos contingentes, acercándolos a lo que el CARF estimaba en junio. En agosto el Gobierno actualizó su escenario oficial de 2026 y 2027 (a 16,1% y 15,5% del PIB, respectivamente), los cuales fueron corregidos a la baja frente al MFMP ante un ajuste en la estimación del crecimiento de la economía y ante la eliminación de los ingresos por ajustes por reformas. Lo anterior implicó un ajuste en la senda de ingresos oficial hacia niveles similares a los estimados por el CARF en junio, que no incluía recursos contingentes. Bajo este escenario, en la actualización de agosto, el CARF mantuvo una metodología inercial, sin incorporar nuevas medidas de política, y actualizó la senda de ingresos con la nueva información macroeconómica disponible. Para 2027, la revisión frente al escenario de junio refleja principalmente una menor base de recaudo por la persistencia del efecto de las mayores rentas exentas reportadas por algunas Compañías Holding Colombianas (CHC). A esto se suma un menor recaudo de impuestos externos, que disminuye cerca de COP 2,9 billones, en línea con un crecimiento de las importaciones medidas en pesos de apenas 0,2%.

A partir de 2028, los ingresos aumentarían gradualmente. Este comportamiento estaría explicado, entre otros factores, por la normalización del recaudo de los impuestos a la gasolina y al carbono. En los últimos años, el sector petrolero ha utilizado saldos a favor para compensar el pago de estas obligaciones, reduciendo su recaudo efectivo. El CARF espera que este efecto disminuya gradualmente, permitiendo una recuperación de estos impuestos, que en conjunto aportarían cerca de 0,1% del PIB. Adicionalmente, se proyecta un mayor excedente del Banco de la República, en línea con una TRM más depreciada.

3.3.2. Gastos

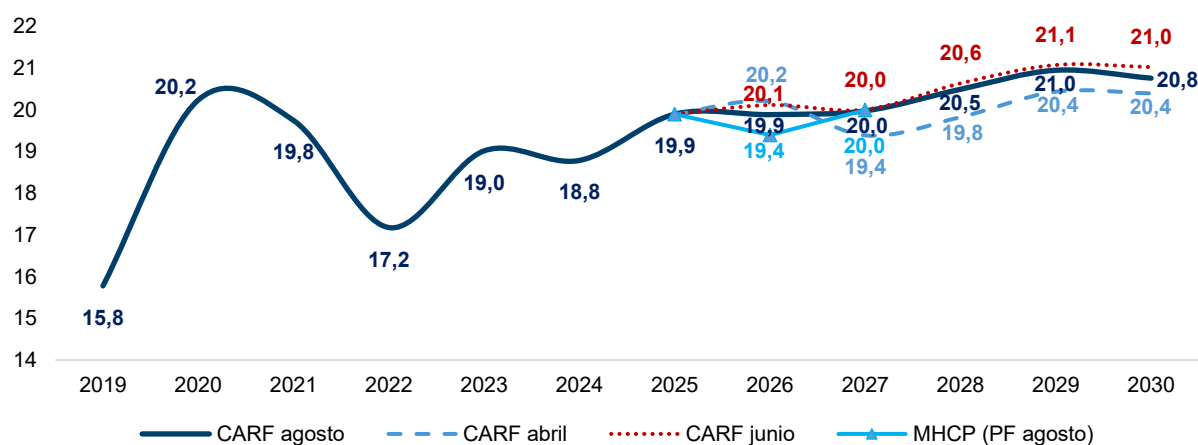
En el escenario oficial de gastos totales del MFMP se estimaban gastos totales por 21,5% del PIB entre 2027 y 2030, por debajo del promedio estimado por el CARF de 26,0% del PIB. El escenario oficial incluía un gasto primario promedio de 17,4% del PIB durante este periodo. El gasto por intereses del Gobierno era de 4,1% del PIB en promedio. Por su parte, la senda del CARF se ubica sustancialmente por encima de la prevista en el MFMP 2026, que supone un ajuste frente al gasto inercial. En el escenario del CARF el gasto primario pasaría de 20,0% a 20,8% del PIB. La brecha entre ambos escenarios aumentaría de 2,1% del PIB en 2027

a 3,2% en 2028 y 3,8% en 2030, reflejando principalmente la magnitud del ajuste requerido para llevar el gasto desde su trayectoria inercial hacia la senda contemplada en el MFMP⁵⁷.

Tras la actualización del PF de agosto, el CARF mantiene una senda elevada de gasto primario, aunque la actualización reduce ligeramente las proyecciones frente al escenario de junio⁵⁸. La revisión se concentra en el gasto de funcionamiento, mientras la senda de inversión permanece prácticamente sin cambios. El gasto primario se ubicaría en 20,0% del PIB en 2027, igual que en junio, y aumentaría a 20,5% en 2028 y 21,0% en 2029, antes de disminuir a 20,8% en 2030. Frente al escenario de junio, las proyecciones serían 0,1% del PIB menores en 2028 y 2029, y 0,2% del PIB menores en 2030. Entre 2028 y 2030 el gasto primario promediaría 20,8% del PIB, 0,1% del PIB menos que en junio, manteniendo el diagnóstico de presiones elevadas de gasto (Gráfica 21).

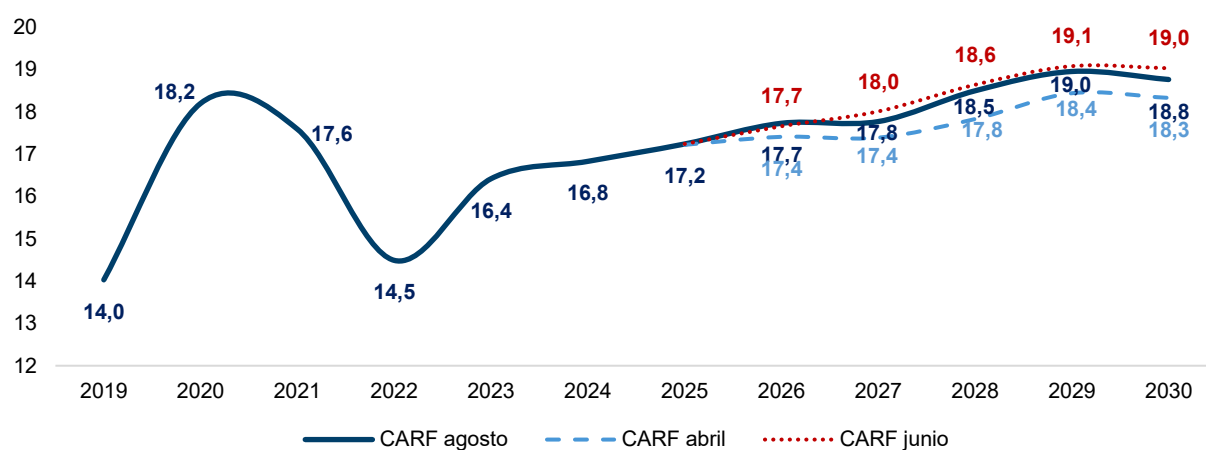
Gráfica 21. Gasto primario del GNC, 2019-2030

Porcentaje del PIB, %



Gráfica 22. Gasto de funcionamiento del GNC, 2019-2030

Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Anexo mensaje PGN 2027.

⁵⁷ Documento técnico del CARF sobre el MFMP 2026, junio de 2026. Consulte el documento [aquí](#).

⁵⁸ A diferencia del escenario presentado en junio, las proyecciones para 2028-2030 suponen neutralidad fiscal en la implementación del Acto Legislativo 03 de 2024 sobre el SGP, mediante una transferencia equivalente de competencias y responsabilidades de gasto de la Nación a las entidades territoriales, que deberá definirse en la Ley de Competencias. De no lograrse esta neutralidad, el CARF estima una presión fiscal de alrededor de 0,3% del PIB en promedio entre 2028 y 2030.

El gasto de funcionamiento explicaría la mayor parte de las presiones de mediano plazo, aunque su senda también se revisa moderadamente a la baja frente a junio (Gráfica 22).

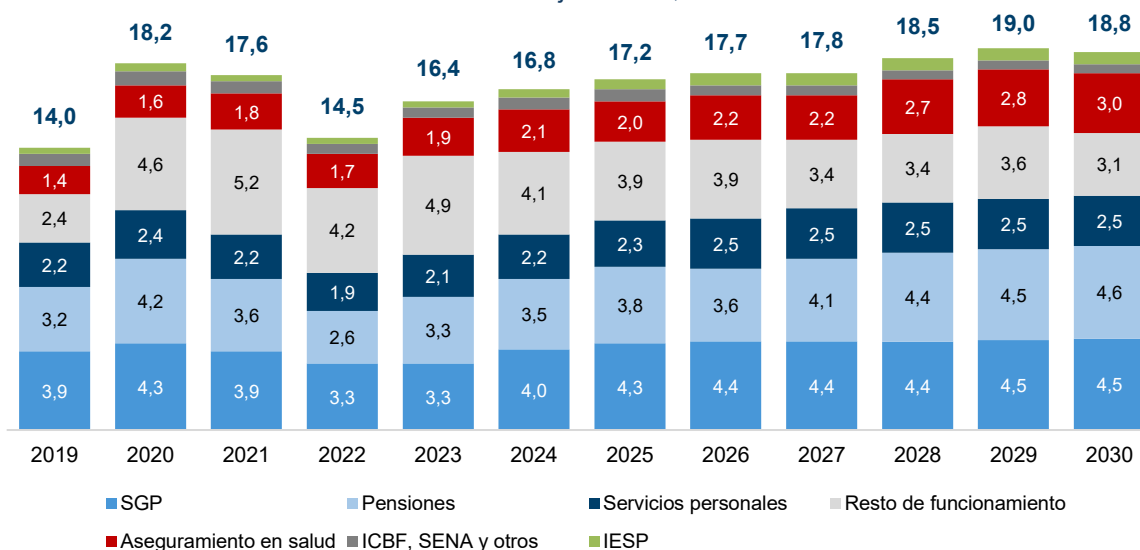
La revisión obedece principalmente a que el escenario de agosto ya no incorpora el impacto fiscal del Acto Legislativo que reforma al SGP y parte, desde 2027, de una menor base de gasto en adquisición de bienes y servicios que la contemplada en junio, en línea con el techo presupuestal del PGN 2027. El gasto de funcionamiento pasaría de 17,8% del PIB en 2027 a 18,5% en 2028 y 19,0% en 2029, antes de disminuir ligeramente a 18,8% en 2030. Frente a junio, el gasto sería 0,2% del PIB menor en 2027, 0,1% menor en 2028 y 2029 y 0,2% menor en 2030. Entre 2028 y 2030 promediaría 18,8% del PIB, 0,1% del PIB menos que en junio y 1,0% del PIB por encima del nivel proyectado para 2027.

La creciente concentración del funcionamiento en sus principales rubros inflexibles reduce el margen para realizar ajustes concentrados en partidas discrecionales (Gráfica 23).

Los servicios personales, las pensiones, el aseguramiento en salud y el SGP pasarían de representar 12,4% del PIB en 2025 a 13,2% en 2027 y 14,6% en 2030. En conjunto, su participación dentro del gasto de funcionamiento aumentaría de 72% en 2025 a 74% en 2027 y 78% en 2030. En este contexto, una parte creciente del ajuste de mediano plazo recaería en medidas sobre los determinantes estructurales del gasto y no únicamente sobre la programación anual. El aumento del funcionamiento entre 2027 y 2030 se concentraría principalmente en salud y pensiones. El aseguramiento en salud aumentaría de 2,2% a 3,0% del PIB y las pensiones de 4,1% a 4,6%, mientras que el SGP pasaría de 4,4% a 4,5% y los servicios personales permanecerían en 2,5%. En conjunto, salud, pensiones y SGP aumentarían 1,4% del PIB, incremento que sería parcialmente compensado por la reducción de otros componentes del funcionamiento.

Gráfica 23. Descomposición del gasto de funcionamiento del GNC, 2019-2030

Porcentaje del PIB, %



Nota: las proyecciones de mediano plazo presentadas en este escenario no incorporan el impacto fiscal de la implementación del Acto Legislativo 03 de 2024, que reforma el SGP, ni el impacto de la reforma pensional. Por tanto, las presiones asociadas a estas reformas deben analizarse de manera adicional a la senda aquí presentada. IESP corresponde a Instituciones de Educación Superior.

Fuente: elaboración del CARF.

Las presiones incorporadas en el escenario tienen determinantes distintos. En salud, buena parte del aumento se concentraría entre 2027 y 2028, cuando el gasto pasaría de 2,2% a 2,7% del PIB. El salto refleja que 2027 está limitado por la apropiación incorporada en el proyecto de PGN, mientras que desde 2028 la proyección retoma las necesidades estimadas por el CARF,

asociadas a la población asegurada y a la dinámica de la UPC. En pensiones, la senda aumentaría de manera más gradual, reflejando, entre otros factores, el envejecimiento de la población y el incremento del costo de las mesadas. El escenario no incorpora el impacto fiscal de la entrada en vigor de la reforma pensional, por lo que las presiones que se deriven de su implementación serían adicionales a las aquí proyectadas.

Otros componentes compensarían parcialmente estas presiones. El resto de las transferencias disminuiría de 3,9% del PIB en 2027 a 3,6% en 2030, pese a un aumento transitorio a 4,0% en 2029 asociado al ciclo electoral. A esta reducción se sumaría la desaparición gradual del gasto asociado al déficit del FEPC, que pasaría de 0,5% del PIB en 2027 a 0,2% en 2028 y sería neutro a partir de 2029.

La inversión, en contraste, se reduciría frente a 2027 y permanecería estable en 2,0% del PIB durante el resto del horizonte. Luego de ubicarse en COP 46,9 billones (2,2% del PIB) en 2027, disminuiría a COP 45,0 billones (2,0% del PIB) en 2028 y alcanzaría COP 50,2 billones en 2030, manteniéndose en 2,0% del PIB. La senda se ubicaría por debajo del promedio de 2,3% del PIB observado entre 2019 y 2025 ([Cuadro 26](#)).

El gasto en intereses aumentaría de 4,9% del PIB en 2027 (COP 104,7 billones) a 6,0% en 2028 (COP 135,4 billones) y continuaría aumentando hasta 7,3% del PIB en 2030 (COP 182,5 billones). Estos niveles superarían ampliamente el promedio de 3,5% del PIB observado entre 2019 y 2025. Como resultado, el gasto total pasaría de 24,9% del PIB en 2027 a 26,5% en 2028 y se ubicaría en 28,1% en 2030.

Cuadro 26. Gasto primario del GNC en el mediano plazo, escenario CARF

Porcentaje del PIB, %						
Concepto	2025	2026	2027	2028	2029	2030
Gasto total	22,7	23,8	24,9	26,5	27,5	28,1
Intereses	2,8	3,9	4,9	6,0	6,5	7,3
Gasto primario	19,9	19,9	20,0	20,5	21,0	20,8
Funcionamiento	17,2	17,7		18,5	19,0	18,8
<i>Servicios personales</i>	2,3	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5
<i>Adquisición de bienes y servicios</i>	0,8	0,9	0,6	0,6	0,6	0,6
<i>Transferencias</i>	14,1	14,3	14,6	15,3	15,8	15,7
SGP	4,3	4,4	4,4	4,4	4,5	4,5
Pensiones	3,8	3,6	4,1	4,4	4,5	4,6
Aseguramiento en salud	2,0	2,2	2,2	2,7	2,8	3,0
Resto de transferencias	4,1	4,1	3,9	3,8	4,0	3,6
Inversión	2,7	2,2	2,2	2,0	2,0	2,0

Nota: 2025 corresponde al dato observado. 2026 y 2027 corresponden al escenario de agosto del CARF. Entre 2028 y 2030 se presentan las proyecciones de mediano plazo del Comité. Para 2028-2030 se supone neutralidad fiscal en la implementación del Acto Legislativo 03 de 2024 sobre el SGP. El escenario no incorpora el impacto fiscal de la reforma pensional.

Fuente: elaboración CARF.

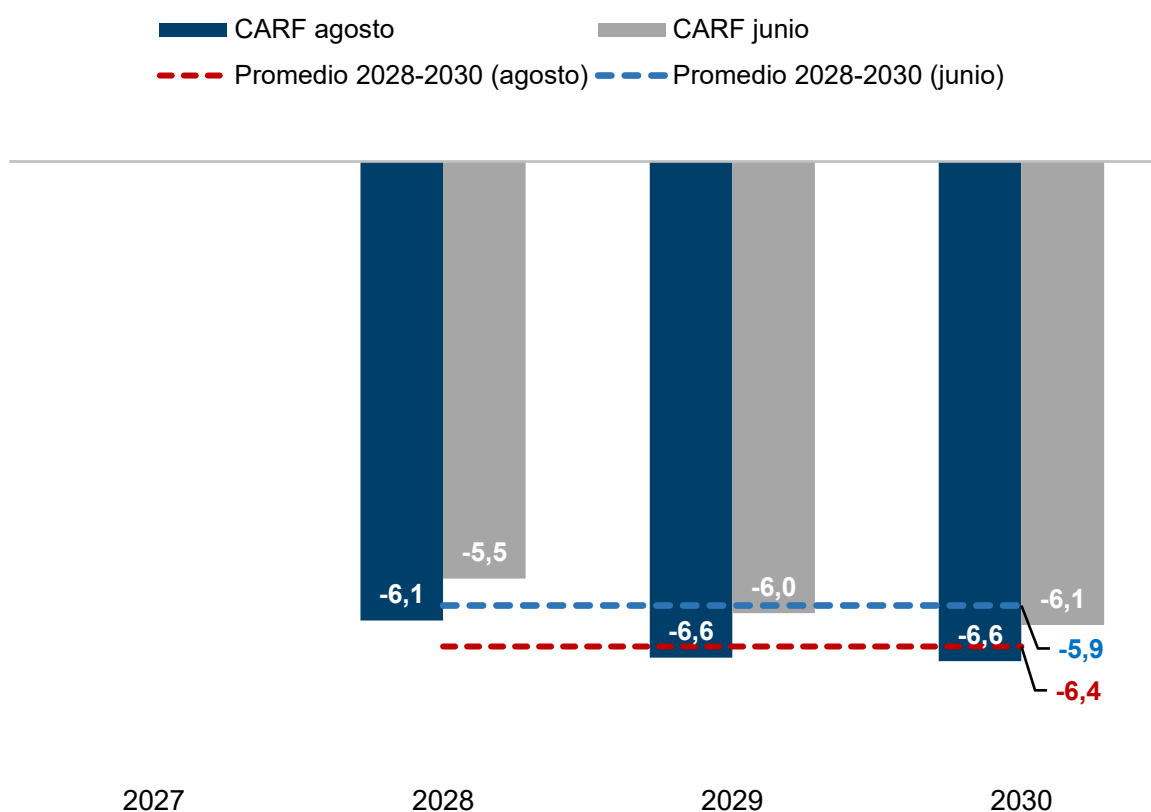
3.3.3. Balance fiscal

El MFMP 2026 planteaba una consolidación rápida del balance primario, concentrada en 2027 y 2028, que permitiría retomar el mecanismo paramétrico de la Regla Fiscal desde 2028. Según el escenario oficial, el balance primario pasaría de un déficit de 2,1% del PIB en 2026 a -0,5% en 2027 y a superávits de 0,5% en 2028, 0,7% en 2029 y 1,0% en 2030. El balance total seguiría la misma dirección, pero con una corrección menor, debido al crecimiento del gasto en intereses, que pasaría de 3,2% del PIB en 2026 a cerca de 4,1%-4,2% entre 2028 y 2030.

Esta senda no correspondía a una trayectoria inercial, sino a un escenario que incorporaba medidas aún no definidas. La senda de ingresos del MFMP incluía un ajuste requerido de 1,4% del PIB en 2027 y de 1,6% a partir de 2028, cuyo contenido y calendario no fueron especificados, y la reducción del gasto primario hacia 17,0% del PIB en 2030 dependía de medidas aún no adoptadas⁵⁹. El MFMP 2026 no presentó una senda de balance que excluyera simultáneamente el ajuste por el lado del gasto, por lo que no es posible identificar, a partir del documento oficial, la trayectoria inercial completa del escenario oficial de balance.

En junio, el CARF estimó que el ajuste necesario para cumplir la Regla Fiscal a partir de 2028 sería mayor al previsto por el Gobierno. El CARF proyectó un déficit primario de 4,1% del PIB y un déficit total de 7,4%, principalmente por un mayor gasto primario. Sin nuevas medidas de política, el déficit primario y total continuarían deteriorándose y alcanzarían un nivel de -4,9% y 11,8% del PIB en 2030, respectivamente. Alcanzar la meta de 2027 requería medidas de ajuste por 3,7% del PIB, mientras que el ajuste promedio frente al escenario inercial entre 2028 y 2030 se estimó en 5,9% del PIB (Gráfica 24). Bajo un escenario de cumplimiento de la Regla Fiscal, el déficit primario se reduciría hasta convertirse en superávit a partir de 2028 (0,7% del PIB).

Gráfica 24. Ajuste en balance primario, escenario CARF cumpliendo la Regla Fiscal
Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF.

⁵⁹ El propio MFMP señaló que “el gasto primario requiere un ajuste de mediano plazo frente a su comportamiento inercial” (MFMP 2026, p. 116); es decir, sin esas medidas el gasto sería mayor al proyectado. Sin embargo, a diferencia de los ingresos, el documento no informa de cuánto sería ese ajuste de gasto ni en qué rubros se haría.

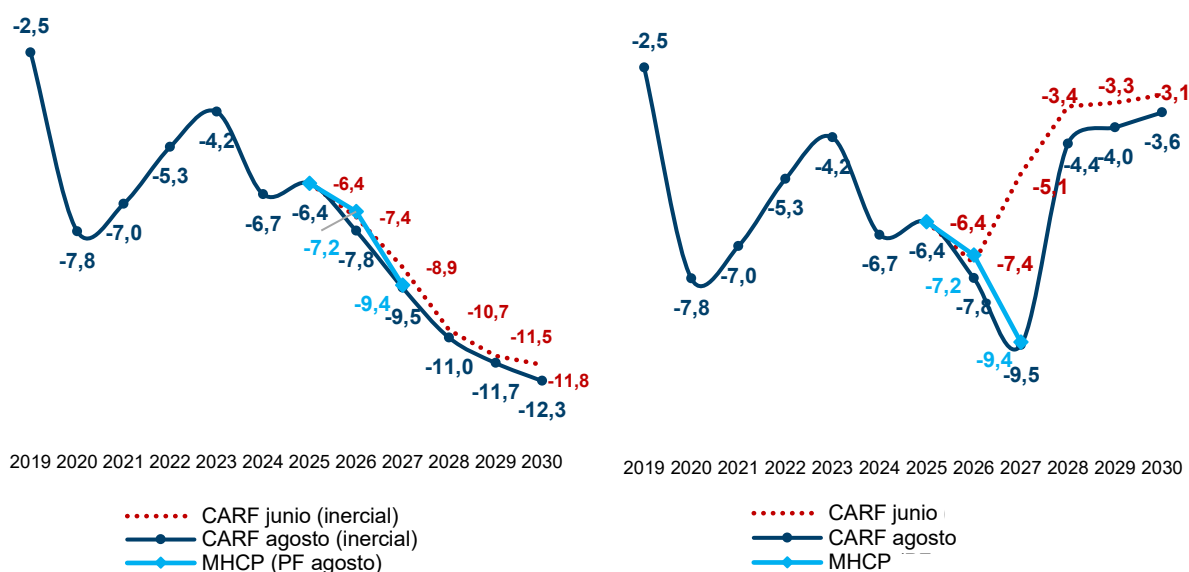
Con la actualización de agosto, el ajuste necesario para retornar al cumplimiento de la Regla Fiscal se vuelve más exigente, principalmente porque 2027 parte de una posición fiscal considerablemente más deficitaria que la prevista en junio. En 2026, el CARF estima un déficit primario de 3,9% del PIB, ligeramente inferior al 4,1% proyectado en junio, debido a que la actualización incorpora un recorte de gasto que el Comité considera factible. Sin embargo, el cambio más relevante se presenta en 2027, debido a la revisión del escenario fiscal por parte del Gobierno, que llevó los números a niveles cercanos al escenario inercial estimado por el CARF en junio. En ese sentido, el escenario central del CARF ahora proyecta un déficit primario de 4,5% del PIB y un déficit total de 9,5% del PIB para 2027. De acuerdo con el escenario del CARF, para cumplir con la Regla Fiscal entre 2028 y 2030 el balance primario tendría que mejorar en promedio 6,4% del PIB, un ajuste aproximadamente 0,5% del PIB superior al estimado en junio.

El cumplimiento de la Regla Fiscal permitiría reducir el déficit total de 9,5% del PIB en 2027 a 4,4% en 2028, 4,0% en 2029 y 3,6% en 2030 (Gráfica 25). Esta corrección es menor que la del balance primario, porque el costo de la deuda acumulada en 2026 y 2027 elevó el gasto en intereses. En el escenario de agosto, los intereses superarían el 5% del PIB entre 2028 y 2030, cerca de 1% del PIB por encima de lo estimado en junio. Por esta razón, aun con el ajuste del balance primario, el déficit total se mantendría por encima de la senda proyectada en junio. En otras palabras, los mayores déficits de 2026 y 2027 hacen más costoso el retorno a la Regla Fiscal, porque incrementan las necesidades de financiamiento y por tanto la deuda.

Gráfica 25. Balance total, escenarios inerciales CARF y cumpliendo la Regla Fiscal
Porcentaje del PIB, %

Panel A. Escenarios inerciales, 2019-2030

Panel B. Escenarios cumpliendo la Regla Fiscal, 2019-2030

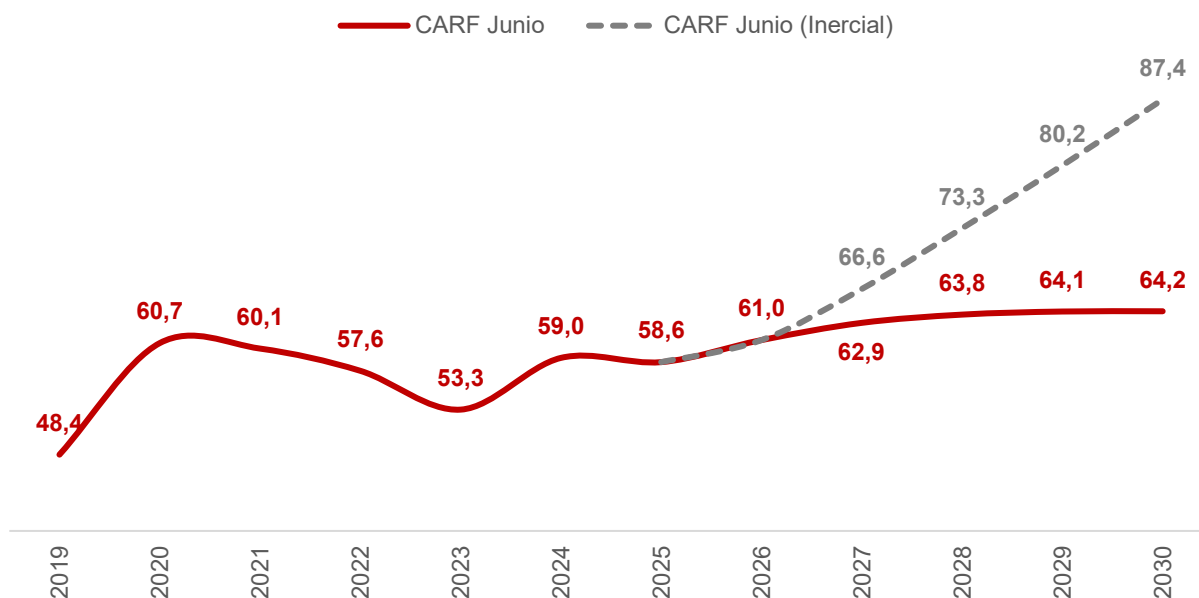


Fuente: elaboración del CARF con base en datos del Anexo mensaje PGN 2027.

3.3.4. Deuda

En junio, en el escenario de cumplimiento de la Regla Fiscal, el CARF estimaba que la deuda neta aumentaría de 61% del PIB en 2026 a 64,2% en 2030, por encima del 59,4% del PIB de la estimación oficial para 2030 y permaneciendo siempre por encima del ancla legal de 55% (Gráfica 26). El fuerte ajuste en el balance primario no era suficiente para estabilizar la deuda, dadas las elevadas necesidades de financiamiento y la relación entre el costo de la deuda y el crecimiento económico. El escenario sin ajuste era mucho más grave, pues la deuda superaba el límite legal en 2028 y, en un ejercicio ilustrativo que no consideraba restricciones de financiamiento, llegaba a 87,4% del PIB en 2030, con una tasa de interés real implícita que se dispararía muy por encima del crecimiento económico (una trayectoria que, antes de completarse, derivaría en un episodio de estrés financiero severo y, eventualmente, en una crisis fiscal).

Gráfica 26. Deuda neta del GNC escenarios CARF junio, 2019-2030
Porcentaje del PIB, %



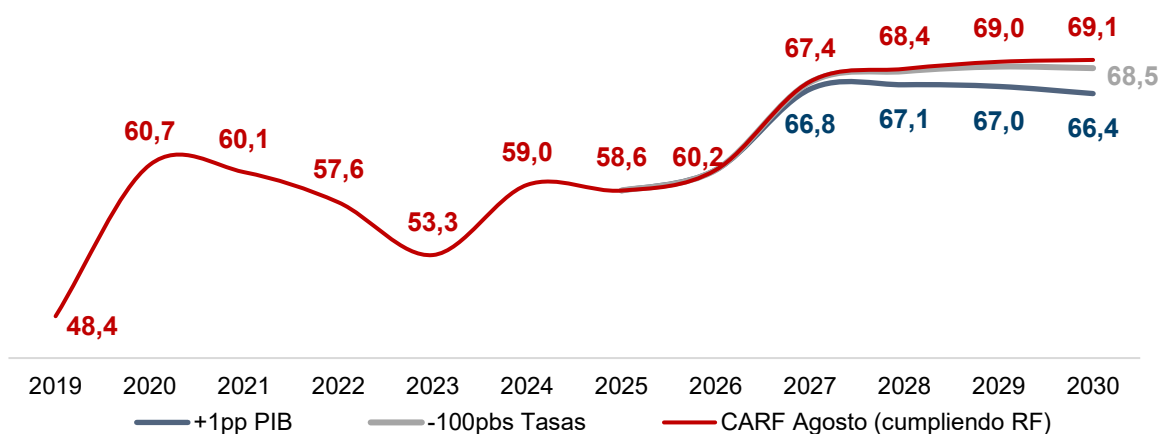
Fuente: Elaboración del CARF con base en datos del MHCP.

La comparación con el escenario oficial confirmaba la urgencia del ajuste. Los ejercicios de sensibilidad mostraban que un mayor crecimiento económico en el mediano plazo (+1%) reduciría la deuda en 2,2% del PIB a 2030 frente al escenario central del CARF; el análisis de riesgos indicaba que, bajo el escenario base del CARF, existía una probabilidad de 25% de que la deuda supere el límite legal del 71% del PIB en 2029.

Con la actualización del PF de agosto, el CARF estima que aún en el escenario de cumplimiento de la Regla Fiscal la deuda neta mantendría una tendencia alcista hasta 2030, lo cual es preocupante. La deuda neta pasaría de 60,2% del PIB en 2026 (consistente con un déficit primario de 3,9% del PIB), a 67,4% del PIB en 2027 y a 69,1% del PIB en 2030. De acuerdo con este análisis, el fuerte ajuste en el balance primario y su subsecuente impacto favorable en las tasas de interés no sería suficiente para estabilizar la deuda a 2030, en vista de las elevadas necesidades de financiamiento y la relación entre el costo efectivo de la deuda y la tasa de crecimiento económico (Gráfica 27).

Gráfica 27. Escenarios de sensibilidad de la deuda neta del GNC

Porcentaje del PIB, %



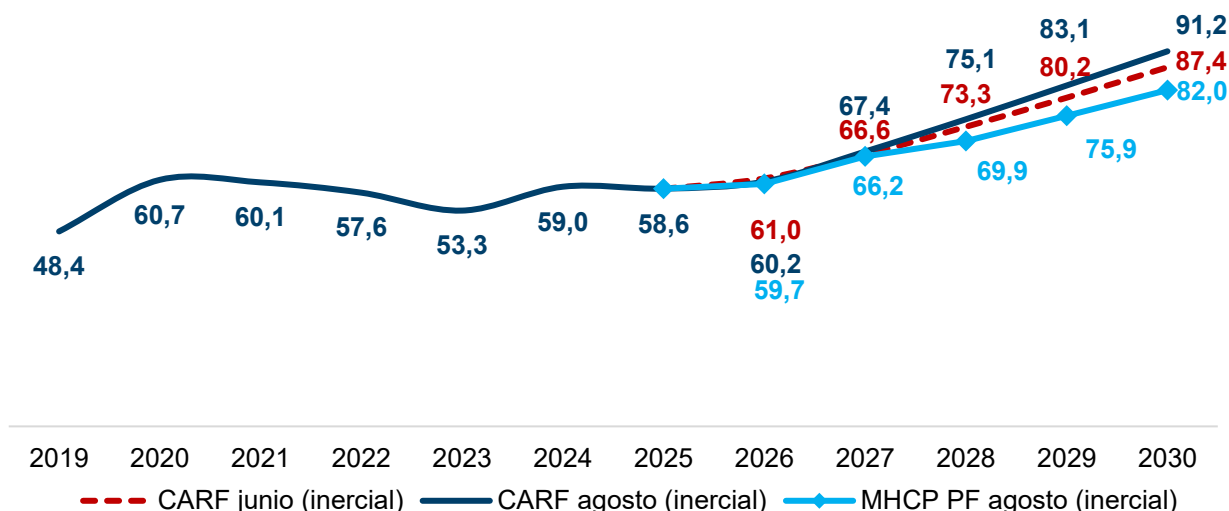
Fuente: elaboración CARF con base en datos del MHCP.

En ausencia de medidas de política, la deuda neta sobrepasaría el límite legal de la deuda (71% del PIB) en 2028. Un ejercicio ilustrativo, que no considera las restricciones al financiamiento, indica que la deuda neta llegaría a 91,2% del PIB en 2030, por encima del 87,4% del PIB estimado en junio (Gráfica 28). La tasa de interés real implícita de la deuda crecería desde 2% en 2026 hasta 6,1% en 2030, superando la tasa de crecimiento económico. Sin embargo, si se incluyeran restricciones de financiamiento en el análisis, probablemente se desataría un episodio de estrés financiero antes de llegar a una deuda de 91,2%. Una dinámica de esa naturaleza no sería sostenible y enfrentaría restricciones fiscales y financieras antes de completar la trayectoria ilustrada.

Los análisis de sensibilidad de la deuda neta evidencian que un mayor crecimiento económico contribuiría de manera importante a su reducción. En un escenario en el que el crecimiento del PIB real de mediano plazo sea 3,6%, en vez del 2,6% incluido en el escenario base del CARF, la deuda sería 2,7% del PIB menor al escenario central del CARF en 2030 (Gráfica 28). Una corrección más fuerte de las tasas de interés, con su subsecuente efecto en el balance, también redundaría en una deuda más baja.

Gráfica 28. Deuda neta del GNC escenarios PF agosto, 2019-2030

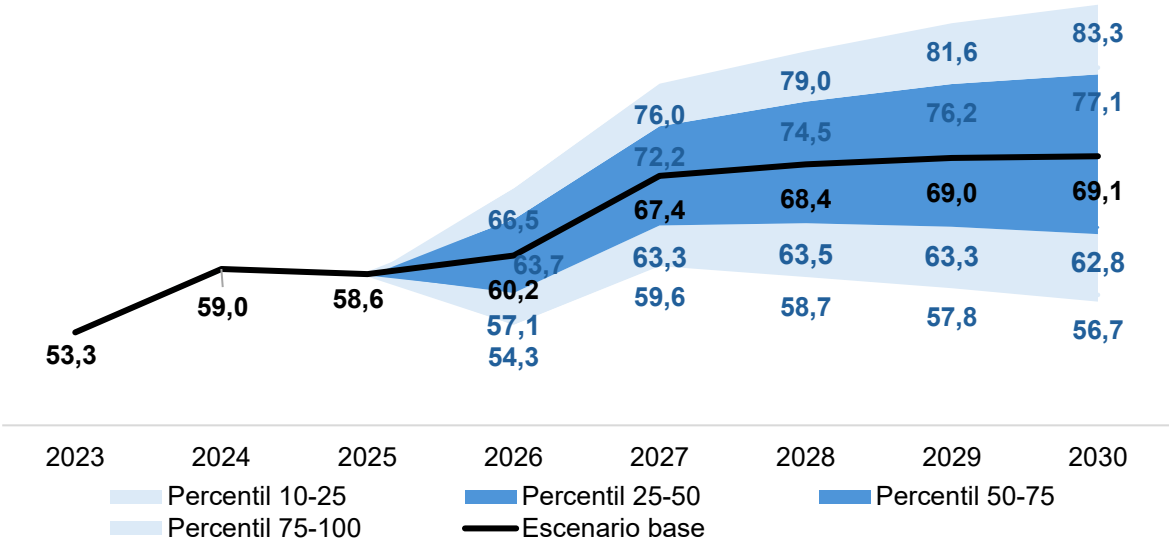
Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF.

La evaluación de riesgos centrada en el escenario de cumplimiento de la Regla Fiscal indica que la deuda superaría el límite legal de la Regla Fiscal (71% del PIB) en 2027 con una probabilidad del 25%. Con probabilidad de 10%, la deuda podría reducirse a cerca de 59,6% del PIB (Gráfica 29). Estabilizar la deuda en el 67,4% del PIB, partiendo de un escenario en el que no se hace nada, requeriría un ajuste fiscal de 6,7% del PIB a 2030.

Gráfica 29. Análisis de riesgos de la deuda neta del GNC (Fan chart)
Porcentaje del PIB, %



Fuente: elaboración del CARF.

4. Conceptos y comunicados del CARF

Esta sección presenta un resumen de los pronunciamientos, comunicados y documentos técnicos que publicó el CARF entre mayo de 2026 y septiembre de 2026. Lo anterior, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 61 de la Ley 2155 de 2021. Los pronunciamientos y comunicados son los instrumentos formales mediante los cuales el CARF expone sus evaluaciones sobre el cumplimiento de la Regla Fiscal, las proyecciones macroeconómicas y fiscales del Gobierno, y los riesgos asociados a la sostenibilidad fiscal. Estas publicaciones buscan ser un insumo importante para el Gobierno, el Congreso de la República, los órganos de control, los actores económicos y la ciudadanía en general, a través de análisis técnicos e independientes, que propenden por el fortalecimiento de la transparencia sobre las discusiones de política fiscal en el país.

4.1. Conceptos previos

4.1.1. Concepto previo CARF – junio 11 de 2026, sobre Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026 y su implicación en los parámetros de la cláusula de escape en la Regla Fiscal

El CARF realiza una evaluación del escenario fiscal planteado por el Gobierno, identificando riesgos asociados a los supuestos macroeconómicos, las proyecciones de ingresos y gasto, el déficit y la trayectoria de la deuda, así como acerca de la necesidad de implementar medidas de política para alcanzar las metas previstas. Asimismo, analiza los cambios en la senda de retorno a la Regla Fiscal y advierte sobre la importancia de adoptar medidas estructurales de ingresos y gastos que permitan avanzar hacia la sostenibilidad de las finanzas públicas.

4.1.2. Concepto previo CARF – agosto 25 de 2026, sobre la modificación de la magnitud de la desviación de las metas fiscales y la senda de retorno de la cláusula de escape y las Transacciones de Única Vez para 2026.

El CARF analiza la actualización del Plan Financiero 2026 y 2027 presentada por el MHCP y los cambios propuestos en la desviación de las metas fiscales. El Comité advierte un mayor deterioro de las cuentas fiscales frente al MFMP 2026, que incrementa el ajuste necesario para retornar al pleno cumplimiento de la Regla Fiscal en 2028. Asimismo, emite concepto favorable sobre las Transacciones de Única Vez asociadas a las emergencias.

4.2. Comunicados

4.2.1. Comunicado No. 27 – mayo 19 de 2026. El CARF publica el seguimiento fiscal de mayo de 2026.

El CARF presenta el seguimiento a ingresos, gastos, déficit, deuda y condiciones de financiamiento. Destaca una dinámica favorable del recaudo y una reducción del déficit primario, aunque advierte que persisten **estrechas condiciones de liquidez y elevados costos de financiamiento**, con la liquidez de la Nación en niveles históricamente bajos.

4.2.2. Comunicado No. 28 – junio 17 de 2026. El CARF publica el seguimiento fiscal de junio de 2026.

El CARF destaca el buen dinamismo del recaudo tributario y la disminución de la deuda bruta. Sin embargo, advierte que el avance en la ejecución presupuestal reduce el margen para ajustar el gasto y que **cumplir la meta de gasto primario requiere decisiones de política que aún no han sido formuladas**, en un contexto de elevados costos de financiamiento.

4.2.3. Comunicado No. 29 – junio 25 de 2026. El Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026 presenta un escenario fiscal de corto y mediano plazo difícil de alcanzar.

El CARF advierte que el MFMP 2026 presenta supuestos optimistas, ingresos sobrestimados, gasto primario subestimado y una trayectoria de deuda preocupante. Señala que el cumplimiento de las metas fiscales requiere **medidas de ajuste estructural de gran magnitud**, incluyendo decisiones para aumentar ingresos y reducir gastos, ante el riesgo de una trayectoria fiscal insostenible.

4.2.4. Comunicado No. 30 – julio 10 de 2026. Juan Sebastián Betancur culminó su ciclo en el CARF como director técnico.

El CARF informó la culminación de la gestión de Juan Sebastián Betancur como director técnico y destacó sus aportes al fortalecimiento institucional y técnico del Comité, especialmente en capacidades de modelación macrofiscal, proyecciones fiscales, análisis de sostenibilidad de la deuda y evaluación de escenarios de política fiscal.

4.2.5. Comunicado No. 31 – julio 14 de 2026. El CARF designa a Juan David Grillo Ríos como director técnico encargado.

El CARF informó la designación de Juan David Grillo Ríos como director técnico encargado. Destacó su experiencia en política fiscal, gestión financiera pública y sostenibilidad, así como su trayectoria en el CARF liderando análisis fiscales y macroeconómicos y su experiencia en entidades públicas y organismos internacionales.

4.2.6. Comunicado No. 32 – julio 17 de 2026. El CARF publica el seguimiento fiscal de julio de 2026.

El CARF destaca la recuperación del recaudo tributario y una moderación del gasto y la deuda frente a 2025. Sin embargo, advierte que persisten presiones fiscales, altos pagos de intereses y una reducción del margen de flexibilidad presupuestal por el avance en la ejecución del PGN y de la inversión.

4.2.7. Comunicado No. 33 – agosto 10 de 2026. El proyecto de Presupuesto General de la Nación 2027 requiere ajustes para garantizar su consistencia con la sostenibilidad fiscal.

El CARF identifica inconsistencias entre el PGN 2027, las metas del Plan Financiero del MFMP 2026 y sus fuentes de financiación. Advierte que el gasto primario supera en **COP 20,7 billones (1% del PIB)** lo previsto y señala que se requieren ajustes al presupuesto, reformas estructurales al gasto y fuentes permanentes de ingreso para preservar la sostenibilidad fiscal.

4.2.8. Comunicado No. 34 – agosto 18 de 2026. Daniel Wills Restrepo llega a la Dirección Técnica del CARF.

El CARF informó la llegada de Daniel Wills Restrepo como nuevo director técnico, quien liderará los análisis sobre la situación fiscal, la Regla Fiscal y la sostenibilidad de las finanzas públicas. Se destaca su experiencia en finanzas públicas, deuda, modelación macrofiscal y proyecciones económicas, así como su trayectoria en Asofondos y el Ministerio de Hacienda.

4.2.9. Comunicado No. 35 – agosto 19 de 2026. Simón Gómez Azza, nuevo miembro experto del CARF.

El CARF informó la designación de Simón Gómez Azza como nuevo miembro experto del Comité. Se destaca su experiencia en economía del desarrollo, macroeconomía, transformación

productiva, investigación aplicada y formulación de políticas públicas, desde donde participará en los análisis y discusiones técnicas del CARF en materia fiscal.

4.2.10. Comunicado No. 36 – agosto 31 de 2026. El CARF publica el seguimiento fiscal de agosto de 2026.

El CARF destaca el crecimiento del recaudo tributario, aunque una parte importante estuvo asociada a los ingresos por las emergencias. La deuda bruta se redujo a **62,1% del PIB**, mientras que la ejecución presupuestal avanzó frente a 2025 y la caja de la Nación se ubicó en niveles cercanos a su promedio histórico.

4.2.11. Comunicado No. 37 – septiembre 10 de 2026. El Proyecto de PGN 2027 pone de manifiesto la necesidad de implementar medidas estructurales de ajuste.

El CARF señala que el nuevo PGN 2027 y la actualización del Plan Financiero reconocen de forma más realista el desequilibrio fiscal, pero muestran un escenario especialmente exigente. Advierte un déficit primario de **4,5% del PIB** y una deuda neta cercana al **67,3% del PIB**, por lo que considera urgente implementar medidas estructurales y permanentes para estabilizar la deuda y retornar a la Regla Fiscal.

5. Asuntos administrativos del CARF

5.1. Recurso humano

De conformidad con el artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el artículo 61 de la Ley 2155 de 2021, el CARF debe estar integrado por cinco (5) miembros expertos de reconocido prestigio profesional o académico en materia de finanzas públicas, quienes no pueden ser servidores públicos; y por dos (2) de los presidentes de las comisiones de asuntos económicos del Congreso de la República. Estos últimos se deben desempeñar bajo un sistema de alternancia. Los miembros expertos son designados por el ministro de Hacienda y Crédito Público por un periodo institucional de cuatro (4) años, prorrogable por una única vez por un periodo equivalente. En la actualidad hacen parte los siguientes miembros expertos:

1. Astrid Martínez Ortiz, desde el 25 de octubre de 2023.
2. Martha Alicia Misas Arango, desde el 26 de enero de 2024.
3. Juan Carlos Ramírez Jaramillo, desde el 26 de enero de 2024.
4. Carlos Arturo Gómez Restrepo, desde el 21 de febrero de 2025.
5. Simón Gómez Azza, desde el 05 de agosto de 2026.

En representación de las comisiones económicas del Congreso de la República actualmente el CARF cuenta con los siguientes representantes:

1. Presidenta Comisión Cuarta Constitucional Permanente. Senado de la República - Diela Liliana Benavides Solarte.
2. Presidente Comisión Cuarta Constitucional Permanente. Cámara de Representantes - Alexander Harley Bermúdez Lasso

5.1.1. Presidencia del CARF

Durante la vigencia 2026, Juan Carlos Ramírez Jaramillo continúa ejerciendo la Presidencia del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), luego de haber sido elegido por unanimidad por los miembros expertos en la sesión N° 47 del 28 de enero de 2026.

Desde la Presidencia, Ramírez ha liderado las sesiones del Comité y acompañado el desarrollo de su agenda institucional y técnica, en un periodo marcado por importantes discusiones en materia fiscal y por el seguimiento permanente a las finanzas públicas y al cumplimiento de la regla fiscal.

Juan Carlos Ramírez es economista y magíster en Economía de la Universidad de los Andes y doctor en Economía del Trabajo de la Universidad de París I. Su trayectoria incluye cargos como director de la Oficina en Colombia de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y director del Departamento Nacional de Planeación (DNP), además de una amplia experiencia académica y participación en juntas directivas.

5.1.2. Dirección Técnica

De acuerdo con la normativa vigente (Artículo 61 de la Ley 2155 y Artículo 1.1.4.5.8 del Decreto 1737 de 2021), el CARF cuenta con una Dirección Técnica propia. Este equipo debe ser elegido por el Comité y tiene como propósito apoyar el cumplimiento del objeto y las funciones legales del CARF.

Este equipo técnico debe estar conformado por un mínimo de siete (7) y un máximo de veinte (20) miembros, de los cuales, como mínimo cinco deben ser analistas. En la actualidad la Dirección Técnica está conformada por las siguientes personas:

1. Daniel Santiago Wills Restrepo – director técnico
2. María Alejandra Ruiz Rico – asesora de comunicaciones
3. Braiam Umaña Rubio – secretario Administrativo
4. Camilo José Ríos Ibarra – analista senior
5. Carmen Elena Salcedo Saldaña – analista senior
6. Vanessa Dayanna Sofía Barrios Cortés – analista
7. Luis Alfonso Luna Espíndola – analista
8. José Julián Parra Montoya – analista
9. Paula Alejandra González Díaz – analista (bajo contrato con el BID)

5.2. Recurso financiero

La Ley 2155, Artículo 61, establece que para el cumplimiento del objeto y funciones legales del CARF se debe contar con una serie de erogaciones incluidas en el PGN correspondiente al sector Hacienda para financiar su operación. En particular, el presupuesto del CARF está contemplado en el rubro A-03-03-01-087 Comité Autónomo de La Regla Fiscal – CARF ([Cuadro 27](#)).

Cuadro 27. Ejecución Presupuestal CARF
COP corrientes

Vigencia	Apropiación Vigente (1)	Apropiación Comprometida (2)	(2/1)	Apropiación Obligada (3)	(3/1)	(3/2)	Apropiación Pagada (4)	(4/3)
2022	1.867.450.661	1.710.026.573	92%	1.551.586.573	83%	91%	1.532.466.573	99%
2023	2.190.000.000	1.830.129.846	84%	1.677.692.747	77%	92%	1.657.589.459	99%
2024	2.066.046.000	1.608.045.569	78%	1.479.837.119	72%	92%	1.479.837.119	100%
2025	2.306.070.000	2.197.294.935	95%	2.014.168.208	87%	92%	2.014.168.208	100%
2026	2.530.000.000	1.913.812.388*	76%*	1.435.527.280*	57%*	75%*	1.435.527.280*	100%*

(*) La ejecución hace referencia a lo que va corrido de la presente vigencia con corte a 23 de septiembre de 2026. Fuente: elaboración del CARF con base en información de REPORTE SIIF-MHCP

En atención a las solicitudes presentadas por el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) dispuso recursos adicionales para la vigencia 2026, destinados a fortalecer la capacidad técnica y operativa del Comité y garantizar la continuidad en el cumplimiento de las funciones que le han sido asignadas. La disponibilidad de estos recursos responde a las necesidades identificadas por el CARF para atender el incremento de los requerimientos técnicos y analíticos asociados al seguimiento de la situación fiscal del país.

Los recursos permitirán garantizar la continuidad del equipo técnico durante los meses restantes de la vigencia, fortalecer la capacidad de análisis del CARF y avanzar en la contratación de estudios especializados necesarios para el desarrollo de su objeto y funciones. Con esta asignación se busca asegurar que el Comité cuente con los recursos requeridos para mantener la oportunidad, rigurosidad e independencia técnica de sus análisis y pronunciamientos en materia de regla fiscal y sostenibilidad de las finanzas públicas.

5.2.1. Anteproyecto de presupuesto vigencia 2027

El CARF radicó el 10 de marzo de 2026 la solicitud de presupuesto para la vigencia 2027, con su respectiva justificación. Lo anterior, en concordancia con el marco legal que rige al CARF (Ley 2155 de 2021 y Decreto 1737 de 2021), incluido el principio de colaboración, según el cual el MHCP brindará el soporte necesario para facilitar el ejercicio de las funciones administrativas del Comité Autónomo de la Regla Fiscal.

El CARF identifica tres erogaciones presupuestales requeridas, a saber:

1. Contratación del equipo técnico del CARF, en los términos definidos por el Decreto 1737 de 2021.
2. Pago a miembros expertos por sesiones del CARF, según lo estipulado en el Parágrafo 1 del Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.
3. Estudios especializados, de los que trata el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

A continuación, se detalla la solicitud de recursos para la vigencia 2026 y su justificación:

5.2.2. Contratación del equipo técnico del CARF

El Decreto 1737 de 2021 establece en el ARTÍCULO 1.1.4.5.8 la composición del equipo técnico y el perfil de sus miembros. Ese artículo fija que el equipo técnico deberá tener un mínimo de siete (7) miembros y un máximo de veinte (20). Ese mismo artículo establece que el equipo técnico deberá estar conformado por un mínimo de cinco (5) analistas y un máximo de diecisiete (17).

Para la vigencia 2026 se cuenta con un total de 8 miembros, entre los cuales se encuentra

- Un (1) director técnico
- Un (1) secretario Administrativo
- Un (1) asesor de comunicaciones
- Cinco (5) Analistas (dos -2- senior y tres -3- junior)

En vista de las funciones legales del CARF, los crecientes requerimientos de análisis de información por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el Congreso de la República y de otros organismos, respecto a la activación de la cláusula, senda de retorno, la necesidad creciente de evaluación de proyectos de ley y de actos legislativos, entre otros, el CARF requiere un presupuesto acorde con su labor. El Comité ha manifestado en repetidas oportunidades al Ministerio de Hacienda la necesidad de recursos para soportar su labor.

La difícil situación de las finanzas públicas requiere cada vez más análisis por parte del CARF, pero la restricción de recursos humanos y físicos son una limitante. En ese contexto, es necesario que el tamaño de la Dirección Técnica del CARF se amplíe gradualmente, en línea con el marco normativo (Decreto 1737 de 2021). Desde su creación en 2022, el tamaño del equipo técnico del CARF ha operado en el mínimo establecido.

La solicitud del CARF para la vigencia 2027 contempla contratar dos analistas adicionales, un (1) analista con al menos 30 meses de experiencia y un (1) analista con al menos 60 meses de experiencia, de tal manera que el equipo en el 2027 sea de (10) diez miembros, con contrato por (12) meses.

El valor total de este gasto es de **COP 2.748.488.458**. El incremento anual previsto para los honorarios del equipo técnico hoy contratado es de 9%, en línea con:

- Decreto 611 de 03 de junio de 2025: Fija incremento salarial para los funcionarios de la Rama Ejecutiva en 7% (IPC total de 2024 5,2% + 1,8%) en el 2025
- Incremento salarial para los funcionarios de la Rama Ejecutiva para la vigencia 2026 en 7% (IPC total de 2025 5,1% + 1,9%)

En vista de que los honorarios del equipo de la DT-CARF crecieron 5% en 2026 conforme a la Resolución 3167 de 03 de diciembre de 2025, arrojando una pérdida de competitividad de 2%; se prevé un incremento del 9% que compense la pérdida de poder adquisitivo y competitividad

de la Dirección Técnica del CARF. En concreto, la solicitud contempla un aumento equivalente al de los funcionarios públicos en 2026 (7%) más un crecimiento de 2 puntos porcentuales que compense que en 2026 los honorarios del equipo técnico del CARF solo se incrementó en 5%, pese a que el aumento del salario de los funcionarios públicos en 2025 fue de 7%⁶⁰.

5.2.2.1. Pago a miembros expertos por sesiones del CARF

En cumplimiento del Decreto 1737 de 2021 en lo relacionado con el ARTÍCULO 1.1.4.5.2. sobre la frecuencia y convocatoria de las reuniones del Comité Autónomo de la Regla Fiscal, el CARF se reúne de manera ordinaria una vez por mes.

Por la asistencia a cada sesión del Comité, los miembros expertos reciben una remuneración de ciento cincuenta y ocho (158) Unidades de Valor Tributario UVT vigentes.

Para el 2027 se prevé que este valor sea de COP 55.689, lo que equivale a un presupuesto de **COP 527.934.319** por 12 sesiones en 2027. El valor estimado de la UVT se basó en la Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos (EME) del Banco de la República - edición de febrero 2026: La mediana de expectativa de inflación total al cierre del 2026 es 6,3%.

5.2.2.2. Estudios especializados

El Artículo 1.1.4.5.11 del Decreto 1737 de 2021 establece que el CARF podrá contratar estudios especializados para el ejercicio de su objeto y funciones. Si bien en 2022 se estableció una partida presupuestal por COP 103.000.000, en 2023 y 2024 esta partida no estuvo disponible, pese a lo que establece la Ley. En vista del aumento acelerado en la carga de trabajo del CARF y al surgimiento creciente de nuevos factores que afectan la sostenibilidad de las finanzas públicas en los últimos años, el CARF considera necesario contar con recursos suficientes para realizar estudios especializados en asuntos relacionados, entre otros, con: i) el impacto fiscal de las reformas en trámite legislativo; ii) la solvencia del gobierno general; iii) la sostenibilidad del gobierno nacional central en un contexto de descentralización fiscal y iv) detalle de inflexibilidades del gasto público.

Con base en ejercicios previos de presupuestación y supuestos de mercado, el CARF solicita un presupuesto de COP 120.000.000, resultado de contar con un estudio por semestre con un valor promedio de COP 60.000.000.

En suma, el presupuesto solicitado para la vigencia 2027 del CARF es de **COP 3.396.422.777**. El crecimiento estimado respecto de 2026 se explica por: i) la incorporación de la partida para estudios especializados de la que trata el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021; ii) la ampliación del equipo técnico, justificada en la matriz de procesos y reprocesos de sus miembros, la creciente carga de trabajo y el aumento en los requerimientos de análisis y de información por parte del Congreso de la República y otros actores públicos y de la sociedad civil; y iii) la necesidad de que en 2026 se realice un traslado de recursos para financiar la operación del CARF hasta diciembre de 2026. Las crecientes dificultades fiscales del país se han traducido en que el CARF sea citado con mayor frecuencia al Congreso de la República y sea cada vez más solicitado por entes de control, analistas, multilaterales, acreedores y calificadoras de riesgo. El Ministerio de Hacienda también ha solicitado cada vez más conceptos técnicos del CARF en

⁶⁰ Es importante considerar que en los contratos de prestación de servicios no hay primas ordinarias, ni primas técnicas, que los contratistas deben hacer sus aportes a seguridad social, y que en algunos casos son sujetos de IVA.

vista de la activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal. Todo lo anterior está en línea con el principio de austeridad del gasto y con el cumplimiento del mandato legal del CARF.

5.3. Sesiones CARF entre mayo 2026 y septiembre de 2026

Durante el periodo analizado, el CARF llevó a cabo sesiones periódicas en cumplimiento de su mandato legal. Estas sesiones constituyen el espacio central de deliberación y pronunciamiento del Comité, con participación del Ministerio de Hacienda. En estas sesiones los miembros del CARF definen y toman posición sobre los principales desarrollos fiscales, formulan recomendaciones y socializan el contenido de los pronunciamientos públicos.

Entre los temas abordados entre mayo de 2026 y septiembre de 2026 se destacan:

- ✓ PIB tendencial y perspectivas macroeconómicas.
- ✓ Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026.
- ✓ Cláusula de escape y retorno a la regla fiscal.
- ✓ Sostenibilidad de la deuda pública.
- ✓ Plan Financiero y actualización de las perspectivas fiscales.
- ✓ Presupuesto General de la Nación 2027.
- ✓ Ingresos, recaudo y riesgos fiscales.
- ✓ Medidas de ajuste y reducción del gasto.
- ✓ Emergencia por el terremoto y sus implicaciones fiscales.

Para el periodo sujeto del presente informe se realizaron las siguientes sesiones del CARF

- Sesión No. 51 – 28 de mayo de 2026
- Sesión No. 52 – 10 de junio de 2026
- Sesión No. 53 – 29 de julio de 2026
- Sesión No. 54 – 04 de agosto de 2026
- Sesión No. 55 – 25 de agosto de 2026
- Sesión No. 56 – 29 de septiembre de 2026

5.4. Actividades de comunicación, respuestas a solicitudes y fortalecimiento institucional

5.4.1. Relacionamiento con el Congreso de la República e inversionistas

Durante el periodo, el CARF mantuvo una interlocución permanente con el Congreso de la República, mediante la remisión de informes y documentos técnicos, así como la atención de solicitudes, requerimientos y derechos de petición, en el marco de las competencias del Comité. Estas acciones estuvieron orientadas a poner a disposición del Legislativo información y análisis técnicos e independientes sobre la situación fiscal del país, las perspectivas macroeconómicas y fiscales y el cumplimiento de la regla fiscal. Asimismo, se remitieron a las Comisiones Económicas documentos relevantes para el ejercicio de sus funciones, entre ellos el análisis técnico del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026.

De igual manera, el CARF sostuvo reuniones con inversionistas y firmas especializadas, como parte de sus espacios de interlocución y divulgación de los análisis técnicos del Comité. Durante el periodo se realizaron encuentros con Bank of America (BofA), Trans-National Research, Ding Ding y Eurasia Group, en los que se abordaron asuntos relacionados con la situación y las perspectivas fiscales y macroeconómicas de Colombia.

5.4.2. Comunicaciones

Entre mayo y septiembre de 2026, el CARF fortaleció su posicionamiento como referente técnico en la discusión sobre las finanzas públicas del país, combinando la divulgación de sus principales análisis fiscales, presencia en medios de comunicación, crecimiento sostenido de sus comunidades digitales y una mayor presencia en espacios académicos (Cuadro 28).

Cuadro 28. Principales indicadores de crecimiento de las comunidades digitales del CARF, mayo-agosto de 2026

9.734	+667	+7,4 %	+24,4 %
Seguidores al cierre de agosto de 2026	Nuevos seguidores desde mayo	Crecimiento agregado	Crecimiento de Instagram

Fuente: elaboración CARF.

5.4.2.1. Crecimiento de las comunidades digitales

Entre mayo y el cierre de agosto, las redes sociales del CARF pasaron de 9.067 a 9.734 seguidores, lo que representa 667 nuevos seguidores y un crecimiento acumulado de 7,4% (Cuadro 29). Las cifras de septiembre se encuentran aún en curso y, por tanto, el comparativo cuantitativo se presenta con corte al cierre de agosto.

Cuadro 29. Seguidores del CARF por red social, mayo y agosto de 2026

Red	Mayo 2026	Agosto 2026	Crecimiento	Variación
X	6.083	6.420	+337	+5,5 %
LinkedIn	2.441	2.631	+190	+7,8 %
Instagram	532	662	+130	+24,4 %
TikTok	11	21	+10	+90,9 %
TOTAL	9.067	9.734	+667	+7,4 %

Fuente: elaboración CARF.

X continúa concentrando la comunidad más grande y presentó el mayor crecimiento absoluto, con 337 nuevos seguidores. Instagram sobresale por su crecimiento porcentual: aumentó su comunidad en cerca de una cuarta parte entre mayo y agosto, consolidándose como un canal con potencial para profundizar los contenidos audiovisuales y de pedagogía fiscal. En agosto se incorporaron 294 nuevos seguidores en todas las redes del CARF (+3,11 %); de estas, X sumó 177, cifra cercana a un incremento tres veces mayor al registrado en julio.

5.4.2.2. Hitos de visibilidad por mes

Mayo | PIB tendencial

La actualización del PIB tendencial 2026-2037 fue uno de los contenidos técnicos de mayor impacto. En X alcanzó 9.470 impresiones y 357 interacciones, incluyendo 51 Me gusta, 35 reposts y 97 clics. La divulgación estuvo acompañada de entrevistas en El Tiempo, Reuters y Negocios Ditú.

Junio | Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026

La publicación del Documento Técnico del CARF sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2026 se consolidó como el principal activo de visibilidad del mes. La publicación principal en X obtuvo 4.503 impresiones, 184 interacciones, 30 Me gusta y 32 reposts; en LinkedIn fue compartida 12 veces. El tema generó entrevistas y publicaciones en Caracol Radio, Noticias Caracol, Negocios Ditú, Canal 1 y otros medios nacionales y especializados.

Julio | Seminario Regla Fiscal y Sostenibilidad de la Deuda

El 09 de julio de 2026, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), en conjunto con Fedesarrollo y la Academia Colombiana de Ciencias Económicas (ACCE), realizó el seminario “Regla Fiscal y Sostenibilidad de la Deuda”, un espacio de análisis y discusión técnica sobre los principales retos fiscales del país, la sostenibilidad de la deuda pública y el papel de la regla fiscal como instrumento para contribuir a la estabilidad de las finanzas públicas.

El encuentro reunió a cerca de 80 asistentes y contó con la participación de reconocidos expertos nacionales e internacionales, representantes de instituciones públicas, centros de investigación y de la academia. Entre los participantes estuvieron Juan Carlos Ramírez Jaramillo, Astrid Martínez Ortiz, Juan Sebastián Betancur, José Antonio Ocampo, Ana Fernanda Maiguashca, Mauricio Cárdenas, Marcela Meléndez, Luiz de Mello, Cristian Alejandro Cruz Moreno, Fernando Jaramillo, Jorge Iván González, Cristian Camilo Frasser, Mauricio Salazar y Clemente Forero Pineda.

La diversidad de los participantes permitió abordar la discusión fiscal desde distintas perspectivas, incluyendo los desafíos para garantizar la sostenibilidad de la deuda, las necesidades de ajuste de las finanzas públicas, el funcionamiento y los retos de la regla fiscal y las perspectivas de mediano plazo para Colombia. Asimismo, la participación de Luiz de Mello, de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), aportó una perspectiva internacional a la conversación y permitió incorporar elementos de análisis comparado sobre los marcos fiscales y la sostenibilidad de las finanzas públicas.

El seminario hizo parte de las acciones del CARF orientadas a promover la discusión técnica, acercar el análisis fiscal a diferentes públicos y fortalecer el diálogo entre las instituciones, la academia y los expertos alrededor de la situación de las finanzas públicas colombianas. Además de la participación presencial, el encuentro amplió su alcance mediante su difusión en canales digitales, donde el contenido asociado al evento alcanzó cerca de 1.231 visualizaciones, extendiendo la conversación más allá de los asistentes presenciales.

Este espacio contribuyó así al posicionamiento del CARF como una institución técnica que, además de realizar seguimiento independiente a las finanzas públicas y al cumplimiento de la regla fiscal, promueve escenarios de discusión y divulgación sobre los principales desafíos fiscales del país.

Agosto | PGN 2027 y nuevo director técnico

La discusión sobre el Presupuesto General de la Nación 2027 fue uno de los principales motores de visibilidad. El Comunicado No. 33 estuvo acompañado de presencia en Noticias Dítú, Portafolio y La República. A esto se sumó el anuncio de Daniel Wills Restrepo como nuevo director técnico del CARF: la publicación en X alcanzó cerca de 27.000 visualizaciones. Agosto cerró con 9.734 seguidores, 294 más que en julio.

Septiembre | Academia y continuidad de la agenda institucional

Durante septiembre se ha mantenido la estrategia de relacionamiento académico y pedagogía fiscal. En el marco de #EICARFEnLaU, el CARF llegó a la Universidad de América con la participación de Carmen Salcedo, dando continuidad a la presencia del Comité en espacios universitarios y a la divulgación de los principales temas fiscales del país.

5.4.2.3. Presencia en medios y posicionamiento

Durante el periodo, la agenda mediática acompañó los principales productos y discusiones técnicas del CARF. El PIB tendencial, el MFMP 2026 y el Presupuesto General de la Nación 2027 generaron oportunidades de vocería y publicaciones en medios nacionales y especializados. Entre los espacios destacados se encuentran El Tiempo, Reuters, Caracol Radio, Noticias Caracol, Negocios Ditú, Canal 1, Portafolio y La República, además de otras réplicas en medios económicos y digitales.

La gestión evidencia que los contenidos asociados a la coyuntura fiscal y a los documentos técnicos del Comité continúan siendo los principales motores de visibilidad externa y permiten trasladar los análisis del CARF desde sus canales propios hacia la conversación pública.

5.4.2.4. #EICARFEnLaU y pedagogía fiscal

La estrategia #EICARFEnLaU mantuvo continuidad durante el periodo y permitió acercar las discusiones fiscales a estudiantes, profesores y comunidades académicas en distintas regiones. Entre mayo y septiembre se desarrollaron actividades en universidades como la Universidad del Rosario, la Universidad Autónoma de Bucaramanga (UNAB), la Universidad de Manizales y la Universidad de América.

Paralelamente, se continuó desarrollando contenido gráfico y audiovisual orientado a explicar conceptos y análisis fiscales en formatos más accesibles. El crecimiento de Instagram y la respuesta de las audiencias frente a estos contenidos respaldan la consolidación de la pedagogía fiscal como un componente transversal de la estrategia de comunicaciones.

5.4.2.5. Balance del periodo

Mayor comunidad digital: Entre mayo y agosto se sumaron 667 nuevos seguidores, alcanzando una comunidad agregada de 9.734 usuarios en las cuatro plataformas.

Visibilidad asociada al análisis técnico: El PIB tendencial, el MFMP 2026 y el PGN 2027 confirmaron que los productos técnicos y los temas de coyuntura fiscal son los principales motores de alcance, interacción y presencia en medios.

Diversificación de canales: X continúa siendo clave para la conversación fiscal; LinkedIn fortalece el relacionamiento con audiencias profesionales e institucionales; e Instagram registra un crecimiento relevante para contenidos audiovisuales y pedagógicos.

Presencia más allá de las redes: La estrategia combinó medios de comunicación, academia, eventos, página web, YouTube y redes sociales, ampliando los puntos de contacto con audiencias técnicas, institucionales y ciudadanas.

Entre mayo y septiembre, la comunicación del CARF combinó divulgación técnica, presencia sostenida en medios nacionales, pedagogía fiscal, relacionamiento con la academia y crecimiento de sus comunidades digitales. Los resultados muestran un fortalecimiento de la visibilidad institucional y una mayor capacidad para llevar los análisis del Comité a la conversación pública sobre las finanzas del país.

Comité Autónomo de la Regla Fiscal - CARF
Carrera 8 No. 6 C 38 - Código Postal 111711
atencionusuario@carf.gov.co
Bogotá, D.C.
www.carf.gov.co



@CARFColombia



@carf.colombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal