MARCO FISCAL
de Mediano Plazo 2025

Germán Ávila Plazas
Ministro de Hacienda y Crédito Público

Hacienda

Presidente de la República
Gustavo Petro Urrego

Ministro de Hacienda y Crédito Público
Germán Ávila Plazas

Viceministro General y Técnico (E)
Carlos Emilio Betancourt Galeano

Director de la Dirección General de Política Macroeconómica
Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Subdirectora de Programación Macroeconómica (E)
Diana Yineth Rivera Reyes

Subdirector de Política Fiscal (E)
Nicolás García Díaz

Coordinadores generales del MFMP
Sandra Díaz Rojas
Juan Camilo Forero Buitrago

Subdirección de Programación Macroeconómica:
Diana Lucía Sánchez Ruiz
Manuel Alvarado Pinzón
Daniel Garzón Hernández
María Paula Murcia
Valeria Rivera Cañón
Ana María Ruíz Vega

Subdirección de Política Fiscal
Esteban Cuesta Mora
Carol Casas Becerra
Tatiana García Hernández
Duván Felipe Guerrero
Gabriela Navarro Moscarella
Juan Felipe Triana
Carlos Alfredo Ayala
Diana Paola Vargas
Héctor David Suárez
Santiago Ardila Cuiza
Paulina Baquero
Natalia Cristancho
María Victoria Escobar
Laura Juliana Malagón
Deybi Stip Pinilla
Luis Quimbayo
Jenny Paola Rivera

Pasantes Subdirección de Programación Macroeconómica
Juan Daniel Sarmiento
Mariana Viñas Amaya
Juan Francisco Flórez
Nicolás Moreno Sánchez

Pasantes Subdirección de Política Fiscal
Santiago Caicedo Vega
Samuel Gutiérrez Jaramillo
Vivian Ruiz Rodriguez
Maikol Stiben Gonzalez

Viceministerio General y Técnico: **Zulma Crespo Marín, Nicolás Escobar Forero, Libia Karina León, Daniela Saade Ortega.**

Dirección Nacional del Presupuesto Público Nacional.

Dirección General del Crédito Público y del Tesoro Nacional: **Javier Andrés Cuéllar, Esteban Velasco Contreras, Johanna Murcia, Luís Alexander López, Francisco Lucero, John Neftali Mojica, Edilberto Forero, Luis Felipe Cabrera, Alejandro Gómez, Paula Guzmán, Efraín Ortega, Sofía Ochoa Mora, Juan Pablo Gil, Yeimy Paola Molina.**

Dirección General de Regulación Económica de la Seguridad Social.

Dirección General de Apoyo Fiscal: **Néstor Urrea Duque, Andrés Felipe Urrea, Mario David Chaves.**

Dirección General de Participaciones Estatales.

Comunicaciones: **Daniela María Villalobos, Mario López Carrero.**

Participación de las siguientes entidades en la elaboración de este documento:

Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN).

Departamento Nacional de Planeación (DNP): **Natalia Irene Molina Posso, Tatiana Zambrano Sánchez, Gabriel Piraquive Galeano Martha Garcia**

Fondo Nacional de Garantías**: Jesús David Rincón, María Catalina Cano**

Edición

Junio 2025

Tabla de contenido

Mensaje ministerial 5

Resumen ejecutivo 8

Capítulo 0. Contexto y justificación de la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal 15

Capítulo 1. Balance 2024 y perspectivas 2025 48

Capítulo 2. Plan Financiero 2026 107

Capítulo 3. Estrategia macroeconómica y fiscal de mediano plazo 136

Capítulo 4. Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública 175

Apéndice 1. Detalles de las estimaciones del sector público 218

Apéndice 2. Gasto tributario 234

Apéndice 3. Compromisos de mediano y largo plazo con vigencias futuras 239

Apéndice 4. Costo de las leyes sancionadas en 2024 250

Apéndice 5. Actividades Cuasifiscales en 2024 253

Apéndice 6. Ampliación de la muestra - FAPC 257

Glosario 265

Abreviaturas 270

Índice de recuadros

Recuadro 0.1. Determinantes de la Tasa de Interés Implícita de la Deuda Pública Colombiana: Un análisis de la deuda interna y externa 31
Autores: Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Recuadro 1.1 Evaluación de la persistencia de la inflación en Colombia 61
Autores: Sandra Díaz Rojas, Ana María Ruiz Vega

Recuadro 1.2 Transición energética, restauración ecológica y carbono neutralidad: implicaciones macroeconómicas y fiscales para Colombia 76
Autores: Manuel Alvarado Pinzón, Zulma Crespo Marín, Nicolás Escobar Forero, Juan Francisco Flórez, Daniel Garzón Hernández, Samuel Gutiérrez Jaramillo, Libia Karina Leon, Daniela Saade Ortega, Juan Felipe Triana Gomez

Recuadro 2.1 Liberar el tiempo, activar el empleo femenino: Implicaciones de una política nacional de cuidado 114
Autores: Tatiana García Hernández, Gabriela Navarro Moscarella, Valeria Rivera Cañón, Diana Lucía Sánchez Ruiz, María Paula Murcia Cediel, Mariana Viñas Amaya

Recuadro 3.1 Comportamiento y determinantes de la entrada de Inversión Extranjera Directa a Colombia (IED)..... 146
Autores: Sandra Díaz Rojas, Ana María Ruiz Vega, Nicolás Moreno Sánchez

Recuadro 3.2 Capacidades subnacionales como pilar de la descentralización territorial 158
Autores: Carlos Alfredo Ayala Betancourt, Gabriela Navarro Moscarella, Carol Maureni Casas Becerra, Duván Guerrero Sánchez, Vivian Estefania Ruiz Rodriguez

Mensaje ministerial

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público en cumplimiento del artículo 1 de la Ley 819 de 2003, presenta a la ciudadanía y a las Comisiones Económicas del Senado y de la Cámara de Representantes el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para la vigencia 2025.

En línea con los requerimientos legales, este documento incluye, entre otros elementos, un balance de los resultados macroeconómicos y fiscales de 2024, el Plan Financiero actualizado para 2025 y 2026, así como la estrategia macroeconómica y fiscal proyectada para el período 2027 a 2036, con metas de superávit primario acordes con el objetivo de sostenibilidad de la deuda pública.

La economía y la fiscalidad colombiana desarrollan una diada compleja que exige, en consecuencia, decisiones de política fiscal a la vez responsables y audaces. La parte positiva de la diada es un crecimiento resiliente que empieza a mostrar diversificación de la oferta del producto y una mejora en la demanda de los hogares, mientras que la parte negativa la constituyen las inflexibilidades estructurales y las herencias gravosas del gasto público que en conjunto acumulado amenazan la estabilidad macroeconómica.

En efecto, la economía muestra signos de fortalecimiento y perfila crecimiento en el corto y mediano plazo. El crecimiento de 1,6% en 2024 más que duplicó el de 2023 (0,7 %), y apuntaló así su recuperación. La información disponible del primer trimestre de 2025, con un crecimiento de 2,7 %, sugiere que el dinamismo continuará durante el resto del año.

Desde el punto de vista de la oferta, el sector agropecuario y las actividades artísticas y de entretenimiento han sido fundamentales en la reactivación productiva de los últimos trimestres. A esta dinámica se suman sectores clave por sus encadenamientos como el comercio y la industria manufacturera, lo que refleja una recuperación más amplia e integrada del valor agregado. Por el lado de la demanda, el consumo privado y las exportaciones muestran un comportamiento positivo, mientras que la inversión mantiene su resiliencia, impulsada especialmente por las obras civiles.

En el mercado laboral, la tasa de desempleo se ubicó en 8,8 % en abril de 2025, uno de los niveles más bajos en la historia reciente. A esta mejora se sumó la creación de 711 mil nuevos empleos, destacándose los sectores de comercio y manufactura como principales generadores. Esta evolución refleja que los beneficios del crecimiento económico están llegando a los hogares colombianos.

En materia de precios, la inflación cerró en 5,2 % en 2024 y ha oscilado en torno a ese nivel, situándose en 5,05 % en mayo. Aunque la convergencia ha sido más lenta de lo esperado, no se evidencia un cambio en la tendencia de desaceleración. Las expectativas de inflación a doce meses y a finales de 2026 permanecen ancladas dentro del rango meta del Banco de la República, lo que confirma que la economía crece con una inflación bajo control.

Las tasas de interés han desempeñado un papel clave en el control de la inflación. No obstante, todavía se ubican en niveles que permiten acelerar su reducción. La tasa real de interés se sitúa alrededor del 4,2 %, por encima del 2,7 % considerado como neutral.

Esto abre espacio para una política monetaria más expansiva que contribuya a dinamizar la economía.

En el frente externo, el déficit en cuenta corriente se redujo a 1,7 % del PIB en 2024, consolidando la tendencia iniciada en 2023 y marcando un cambio estructural con respecto a niveles históricamente superiores al 3 %. Esta mejora obedece a una estrategia exitosa de diversificación exportadora, según la cual productos no tradicionales compensan la menor dinámica de los sectores minero-energéticos. Asimismo, el auge del turismo, que posiciona a Colombia como el tercer destino de América Latina después de México y República Dominicana, así como el crecimiento de las remesas, han contribuido a mejorar tanto el tamaño como la calidad del desbalance externo. Por lo demás, el déficit se ha financiado plenamente con Inversión Extranjera Directa (IED), lo cual refleja la confianza de los inversionistas internacionales.

Pero, en la otra cara de la diada, la situación de las finanzas públicas es compleja. El crecimiento automático de un gasto altamente inflexible, en función de disposiciones constitucionales y legales, no se compensa con la dinámica de unos ingresos aun fuertemente procíclicos. Muchos gobiernos han desplegado esfuerzos recurrentes para mejorar los ingresos, pero también se han trasladado presiones de gasto a este Gobierno como los subsidios a los combustibles fósiles, energía y gas o las presiones de caja de la Línea de Crédito Flexible. La insuficiencia en los esfuerzos de ingresos ha generado una presión estructural sobre las cuentas fiscales, comprometiendo la sostenibilidad y amenazando la estabilidad macroeconómica.

Se estima que el ajuste fiscal necesario equivale a 2,1 % del PIB en el corto plazo y podría alcanzar hasta 4 % del PIB en el mediano plazo. Así, se plantea una encrucijada: o se compromete el cumplimiento de la regla fiscal, o se restringe al extremo las capacidades del Estado para cumplir sus funciones de estabilización de la economía, de asignación de bienes y servicios sociales, y de redistribución del ingreso. Se trata de lo que Sen llama "dilema social" entre el compromiso social y la prudencia financiera. Es dilema entre dos cosas deseables, no intercambio de opciones.

La disciplina fiscal es factor de estabilidad. Sin embargo, esta no debe desconocer el cumplimiento del gran objetivo del Plan Nacional de Desarrollo, el cual consiste en transformar el modelo de desarrollo colombiano para garantizar la vida, reducir las desigualdades y lograr la paz total, mediante una economía productiva, sostenible y descentralizada que promueva la justicia social y ambiental. En este contexto, la rigidez del gasto le quita grados de libertad a la política fiscal porque las obligaciones constitucionales y legales son incontestables.

En estas condiciones, la institucionalidad fiscal colombiana ofrece un camino por seguir. Se trata de la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal. Es la única alternativa viable y responsable para garantizar la operatividad del Estado, o sea, nada menos que honrar el Contrato Social, a la vez que permite preservar los fundamentos macroeconómicos del país. En este contexto, el Gobierno asume compromisos y delimita acciones decididas para retomar la senda de sostenibilidad fiscal.

Las medidas inician en 2025 con la programación del Presupuesto General de la Nación para 2026 y la presentación de una Ley de Financiamiento que marque el inicio de una

trayectoria de consolidación. Para 2026, se requerirá la aprobación de una reforma fiscal que atienda las causas que motivaron el uso de la cláusula de escape y que garantice la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Este Marco Fiscal incorpora los lineamientos preliminares sobre los componentes deseables de dicha reforma, que deberían ser parte de un gran Pacto Fiscal Nacional. Es decir, que convoque la comprensión y la cooperación del Congreso de la República y los diferentes sectores que representan las fuerzas productivas del país. Asimismo, requiere articularse con unas relaciones fiscales intergubernamentales que avancen hacia una mayor corresponsabilidad fiscal entre la nación y las entidades territoriales que inspira la reforma de las reglas de competencias y recursos actualmente en debate nacional.

Durante la vigencia de la cláusula de escape, el déficit fiscal se reduciría gradualmente, pasando del 7,1 % del PIB en 2025 al 4,9 % en 2027. A partir de 2028, se proyecta una convergencia hacia niveles cercanos al 3 % del PIB, en pleno cumplimiento con la Regla Fiscal. Es evidente que el ajuste necesario requiere acciones coordinadas entre el Gobierno y el Congreso de la República. Solo así se podrá garantizar la senda de superávits primarios que estabilice las finanzas públicas y permita el retorno gradual de la deuda a su nivel ancla.

Este documento es una exposición franca sobre la situación de las finanzas públicas y un respaldo técnico a la estrategia macroeconómica y fiscal del Gobierno en los horizontes de corto y mediano plazo. Al tiempo, orienta la programación presupuestal de los años venideros. Por intermedio de este Marco Fiscal, el Gobierno reafirma su compromiso de atender el "dilema social". Vale decir, su compromiso con la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad de las finanzas públicas del país, sin dejar de honrar, según prioridades, las necesidades del gasto público en pos de la productividad y la inclusión social.

GERMÁN ÁVILA PLAZAS
Ministro de Hacienda y Crédito Público

Resumen ejecutivo

Capítulo 0: Contexto y justificación de la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal

- Este capítulo detalla los elementos clave que sustentan la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal en Colombia, una herramienta excepcional y temporal para proteger la estabilidad macroeconómica de Colombia.

- Se detallan los criterios técnicos y normativos que deben ser definidos para la activación formal de la cláusula de escape de la regla fiscal, conforme a lo establecido en el Decreto 1717 de 2021. Estos criterios incluyen: (i) la duración de la aplicación de la cláusula, (ii) la magnitud de dichas desviaciones, frente a la meta establecida en la Ley (iii) la definición de una senda de retorno, y (iv) el esquema de seguimiento y monitoreo de la activación de la cláusula.

Capítulo 1: Balance macroeconómico de 2024 y perspectivas para 2025

- **Entorno global:** En 2024, la disminución de la inflación a nivel global permitió a los bancos centrales adoptar una política monetaria menos contractiva, lo que favoreció las condiciones de financiamiento externo. Para 2025, se espera que continúe esta tendencia a un ritmo más moderado, dada la incertidumbre global asociada a las políticas comerciales. Este entorno resultaría en una postura de política monetaria más cauta y una desaceleración del crecimiento económico mundial.

- **Crecimiento económico:** Tras superar los desajustes macroeconómicos de años anteriores, en 2024 la economía colombiana retomó una senda de crecimiento, alcanzando un 1,6%. En 2025, se proyecta un crecimiento de 2,7%, respaldado por el buen comportamiento de la demanda interna, las menores tasas de interés y la recuperación de sectores clave como la industria manufacturera y la construcción de obras civiles. Asimismo, se mantendría el desempeño favorable de los sectores de comercio, transporte y alojamiento, arte y entretenimiento, y agricultura y ganadería.

- **Mercado laboral:** En 2024, la tasa de desempleo se mantuvo estable en 10,2%, en un contexto de reducción de la informalidad y una continua disminución de la brecha de género. Para 2025, se estima que el desempleo se situé en 9,9%, sustentado en una mayor generación de empleo dado el fortalecimiento de la actividad económica.

- **Inflación:** Se presentó una corrección anual de 4,1pp en la inflación de 2024, situándose en 5,2% al cierre del año, como resultado de la estabilización de los precios de la gasolina, la apreciación del peso colombiano y los efectos rezagados de la política monetaria restrictiva implementada por el Banco de la República en los últimos años. Para 2025, se proyecta que la inflación cierre en 4,5%, dados los efectos rezagados de la política monetaria, la indexación a una menor inflación de cierre de 2024, y la disipación de choques climáticos que habrían presionado al alza el nivel de precios del año anterior, reflejando una trayectoria descendente.

- **Cuenta corriente:** Como resultado de un aumento en las remesas de trabajadores y del mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, en 2024 el déficit de cuenta corriente se redujo hasta 1,7% del PIB. En 2025, se prevé una ampliación del desbalance externo hasta 2,3% del PIB, en línea con una recuperación de las importaciones y una reducción de las exportaciones minero-energéticas. Lo anterior sería compensado por el buen desempeño de las exportaciones no tradicionales, servicios turísticos y remesas. Este desbalance estaría financiado en su totalidad por la entrada de flujos de Inversión Extranjera Directa**.**

- **Déficit fiscal:** En el 2024 el déficit total del GNC se ubicó en 6,7% del PIB, cifra consistente con la meta de la regla fiscal. Por su parte, el déficit primario registró un valor de 2,4% del PIB, deteriorándose en 2pp frente al resultado del 2023. Para el 2025 se proyecta que el déficit total del GNC alcance el 7,1% del PIB, este resultado representa un aumento de 0,4pp frente al 2024 y 2pp frente a actualización del Plan Financiero de 2025. El déficit primario se mantendría constante frente al 2024 en 2,4% del PIB.

- **Ingresos fiscales:** Los ingresos totales del GNC presentaron un comportamiento atípico en el 2024, con una caída de 2,2pp frente al 2023, para ubicarse en 16,5% del PIB. Para el 2025, se espera un repunte en los ingresos totales de 0,5pp del PIB frente al 2024, alcanzando un valor de 17% del PIB, en donde el incremento provendría principalmente de un mejor comportamiento en los ingresos tributarios.

- **Gastos fiscales:** Para el año 2024 los gastos totales del GNC presentaron un aumento de 0,3pp del PIB frente al año anterior, ubicándose en 23,2% del PIB. Por su parte, para el año 2025 se proyecta un incremento de 1pp del PIB, alcanzando un valor de 24,1% del PIB. El incremento para ambas vigencias se explica por mayores presiones en inflexibilidades de gasto como el servicio de la deuda y transferencias inflexibles como pensiones y SGP.

- **Deuda pública:** Al cierre de la vigencia 2024 la deuda neta del GNC se ubicó en 59,3% del PIB, presentando un incremento de 5,9pp frente al cierre del 2023, en medio del deterioro de la posición fiscal. Se estima que, para el cierre del 2025, el nivel de endeudamiento neto de la Nación se ubique en un valor de 61,3% del PIB, aumentando en 2pp durante el año y manteniéndose alejado del límite de 71%.

- **Gobierno General:** Para el cierre del 2024, el balance del GG presentó un deterioro de 3,1pp frente al 2023, ubicándose en un déficit de 5,8% donde los sectores de Seguridad Social y Regionales y Locales presentaron superávits que compensaron el déficit del Gobierno central. Para la vigencia el 2025, se proyecta que el balance del GG alcance un déficit de 6,5% del PIB, resultado que generaría un nivel de deuda agregada del 66% del PIB (+2,3pp del PIB frente a 2024) y de 58,7% del PIB en la deuda consolidada (+2,1pp).

- **Sector Público No Financiero:** Durante el 2024 el SPNF presentó un balance deficitario de 5,9% del PIB, deteriorándose en 2,7pp frente al resultado del 2023. Para la vigencia del 2025 se proyecta un aumento de 0,6pp del PIB en el déficit del SPNF, alcanzando el 6,5% del PIB, a la vez que se espera un incremento en el endeudamiento, el cual llegaría al 70% del PIB en el caso de la deuda agregada y al 59,6% en el caso de la deuda consolidada.

Capítulo 2: Plan Financiero de 2026

- **Entorno global:** Para 2026, se espera que la inflación converja al rango meta en la mayoría de las economías del mundo, lo que permitiría la adopción de una postura menos restrictiva de la política monetaria a nivel global. Lo anterior, junto con la disipación de las tensiones comerciales internacionales, facilitaría una ligera aceleración del crecimiento económico a nivel mundial.

- **Crecimiento económico:** En un contexto macroeconómico más estable, en 2026 la economía colombiana registraría un crecimiento de 3,0%, el cual estaría respaldado por el buen comportamiento de las exportaciones y de la demanda interna. La convergencia de la inflación a su rango meta y una política monetaria menos contractiva fomentarían el consumo privado y la inversión. Además, sectores económicos relevantes como la industria manufacturera, el comercio, transporte y alojamiento, y la agricultura y ganadería continuarían jalonando de manera importante al crecimiento.

- **Inflación:** La inflación convergería al rango meta del Banco de la República en 2026, situándose en 3,2% al cierre del año. Esto explicaría por la disipación total de choques que han presionado al alza el precio de los alimentos, y por una indexación a menores precios y salarios frente al año anterior. Lo anterior permitiría al emisor adoptar una postura monetaria más neutral, que favorezca el dinamismo de la actividad económica.

- **Cuenta corriente:** En 2026, el déficit de cuenta corriente se ampliaría a 2,5% del PIB, dadas las presiones asociadas al dinamismo de la actividad económica y a la evolución de las exportaciones minero-energéticas. Esto se vería parcialmente compensado por el continuo dinamismo de las remesas y de las exportaciones no tradicionales y de servicios. En ese año, el déficit externo continuaría siendo financiado por flujos privados de inversión.

- **Déficit fiscal:** Se prevé que el déficit fiscal del GNC en 2026 sea de 6,2% del PIB, reduciéndose en 0,9pp frente a 2025, impulsado por medidas de ajuste público. En donde se espera continuar con la construcción de un Pacto Fiscal, incrementando los ingresos tributarios y formulando un PGN con un crecimiento limitado en términos reales.

- **Ingresos fiscales:** Los ingresos totales calculados para 2026 ascenderán al 18,2% del PIB, un aumento de 1,1pp del PIB frente al 2025, atribuido al potencial identificado con la implementación de una reforma tributaria, orientada a fortalecer la progresividad del sistema en línea con las prácticas internacionales.

- **Gastos fiscales:** Se prevé que los gastos totales del GNC alcanzarán el 24,4% del PIB en 2026, un incremento de 0,2pp respecto al 2025, justificado por los componentes inflexibles del gasto público, como lo es el SGP y el incremento de las transferencias dirigidas a los sectores de salud y pensiones. Sin embargo, el Gobierno nacional reafirma su compromiso de mejorar la eficiencia del gasto y garantizar la sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

- **Deuda pública:** Se estima que para la vigencia 2026 la deuda neta se ubique en 63% del PIB, 1,7pp por encima de lo estimado para 2025 (61,3% del PIB), debido a los desafíos financieros del país, pero en un contexto de ajustes fiscales que empezarán a corregir la dinámica de la deuda.

- **Gobierno General:** El déficit fiscal del Gobierno General (GG) en 2026 se proyecta en 4,5% del PIB, lo que implica una mejora de 1,9pp respecto al 6,5% estimado para 2025. Se espera que la deuda agregada y consolidada del Gobierno General registre un aumento de 1,2pp del PIB, alcanzando el 67,9% y el 59,8% del PIB, respectivamente.

- **Sector Público No Financiero:** Para 2026, el Sector Público No Financiero registraría un déficit de 4,6% del PIB, 1,9pp mayor al resultado proyectado para 2025. En cuanto a la deuda agregada y la deuda consolidada, se espera que registren un incremento de 1,0pp del PIB, ubicándose respectivamente al cierre de 2026 en 71,0 y 60,6% del PIB.

Capítulo 3: Estrategia macroeconómica y fiscal de mediano plazo

- **Crecimiento económico:** El crecimiento de la economía colombiana en el mediano plazo estaría sustentado en el proceso de transformación productiva, el comportamiento favorable de la inversión, el aumento de la infraestructura vial y de transporte intermodal, la dinamización de las exportaciones, especialmente no tradicionales, y el aumento de la formalidad empresarial y laboral.

- **Cuenta corriente:** En el mediano plazo, la sostenibilidad de las cuentas externas estaría apalancada por las apuestas productivas del Gobierno nacional, que favorecerían las exportaciones no tradicionales y de servicios, y permitirían continuar con el proceso de diversificación de la canasta exportadora del país. En ese periodo, el financiamiento del déficit externo estaría concentrado en flujos de IED, especialmente dirigidos a sectores no tradicionales.

- **Estrategia fiscal:** En el mediano plazo, el GNC garantizará la sostenibilidad de las finanzas públicas mediante la implementación gradual de ajustes fiscales que reduzcan inflexibilidades de gasto y aumenten los ingresos, estableciendo así una senda de convergencia al cumplimiento de la regla fiscal con superávits promedio de 1pp del PIB.

- **Ingresos fiscales:** Los ingresos totales del GNC presentarían un aumento de 1,4pp del PIB entre 2026 y 2036, pasando de 18,2% en 2026 a 19,5% en 2036. Este incremento estaría explicado principalmente por un incremento en los ingresos tributarios.

- **Gasto fiscal:** Los gastos totales del GNC alcanzarían un nivel promedio de 22,3% del PIB en el periodo 2027-2036, evidenciando una corrección de 2,1pp frente a la proyección de 24,4% para el 2026. En ausencia de medidas de contención ni ajuste, el gasto continuaría en una senda creciente en la que alcanzaría 24,8% del PIB en el año 2036.

- **Deuda pública:** La senda de deuda neta del GNC a mediano plazo muestra una tendencia ascendente hasta alcanzar su máximo nivel de 63,8% del PIB en 2027, en donde inicia una reducción gradual, alcanzando un valor de 61,3% del PIB en 2036. Aunque se mantiene por encima del ancla fiscal de 55%, mantiene una tendencia decreciente.

- **Gobierno General:** En el mediano plazo, se anticipa que el GG continuará con un proceso de consolidación fiscal, por lo que su balance pasará de un déficit de 3,1% del PIB en 2027 a 0,8% del PIB en 2036. A su vez, se percibirá un superávit primario promedio de 2,7% del PIB entre 2027 y 2036, lo que tendrá un efecto directo en la reducción paulatina de la deuda agregada, consolidada y neta hasta llegar a 64,2%, 56,1% y 48,1% del PIB, respectivamente.

- **Sector Público No Financiero**: Durante la próxima década, las métricas del SPNF mantendrán la misma dinámica del GG, con un déficit promedio de 1,2% del PIB, lo que significa una corrección de 4,5pp en relación con el promedio proyectado entre 2024 y 2026. Con respecto a la deuda, los indicadores de deuda agregada, consolidada y neta se evidenciará un comportamiento decreciente, ubicándose en 65,6%, 55,2% y 45,8% del PIB, respectivamente.

Capítulo 4: Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública

- **Escenarios de riesgo para la economía colombiana:** Dada la volatilidad que ha caracterizado el panorama externo e interno recientemente, es importante considerar la posibilidad de que ocurran eventos no contemplados en el escenario central. En línea con eso, se estiman los efectos de cuatro escenarios alternativos que podrían modificar el escenario central, los cuales corresponden a: i) un recrudecimiento de las tensiones comerciales globales, ii) una mejora en las perspectivas de los precios internacionales del petróleo, iii) una disminución en el flujo de remesas, y iv) un mayor crecimiento tendencial de la economía en el mediano plazo. Este último, en línea con las estimaciones del MHCP que revelan una importante posibilidad de que se materialicen mejores condiciones económicas que favorecerían la sostenibilidad de las finanzas públicas.

- **Sostenibilidad de la deuda:** La sostenibilidad de la deuda constituye un pilar clave para la formulación y análisis del escenario fiscal. El capítulo 4 desarrolla el escenario base de proyección de deuda del GNC, incorporando una descomposición de los determinantes más relevantes de su dinámica y una evaluación de sensibilidad frente a choques en la tasa de cambio y el crecimiento económico. Los resultados respaldan la coherencia del perfil de deuda proyectado con la meta de convergencia hacia el ancla fiscal en el mediano plazo. Para la edición del MFMP 2025, se identifican algunos de los determinantes históricos más relevantes en los movimientos del balance y la

deuda, por lo que se incluye por primera vez un escenario de sensibilidad del balance fiscal a movimientos de la TRM, además de impactos en la deuda en la materialización de mayores tensiones comerciales, incremento en los precios del Brent y una caída en el flujo de remesas. En esencia, la trayectoria proyectada refleja el compromiso de retornar al cumplimiento de las metas de la regla fiscal a partir del 2028, con balances primarios crecientes alineados con el ancla de deuda. Esto permitirá una reducción gradual de la deuda neta, que convergería a 61,3% del PIB en 2036, manteniéndose por debajo del límite del 71%.

- **Administración de riesgos**: La administración de riesgos debe ser considerada en la estrategia fiscal, de forma que se presentan los pasivos no explícitos y contingentes de la Nación, los cuales representan un riesgo para el escenario fiscal. Además de la cuantificación, se identifican diversos mecanismos de mitigación para garantizar la administración efectiva de los riesgos.

Recuadros

- **Determinantes de la tasa de interés implícita de la deuda pública colombiana: un análisis de la deuda interna y externa.** Este recuadro analiza las variables que explican la dinámica de las tasas de interés implícitas de la deuda colombiana, diferenciando entre endeudamiento interno y externo, dado que la evolución de estas tasas ha sido disímil durante el período 2005-2024. Se encuentra que la tasa implícita de la deuda interna responde positivamente a cambios en el nivel de endeudamiento y a la tasa de interés del Banco de la República. Por su parte, la tasa implícita de la deuda externa se relaciona con los niveles de liquidez hacia países emergentes y con la tasa de los bonos del Tesoro de Estados Unidos. En este último caso, no se encuentra una relación estadísticamente significativa entre el nivel de endeudamiento y la tasa de interés, lo que podría indicar que no existen problemas de absorción en este mercado de deuda externa y/o que hay otras variables que atenúan dicho efecto.

- **Evaluación de la persistencia de la inflación en Colombia.** Este recuadro tiene como objetivo analizar la persistencia de la inflación en Colombia y evaluar los factores que han contribuido a su comportamiento reciente, a partir de un modelo estructural de vectores autorregresivos (SVAR). El estudio caracterizará el ciclo inflacionario posterior a la pandemia, identifica los choques estructurales que han influido sobre la dinámica de la inflación en ese periodo, e introduce funciones impulso-respuesta para analizar los efectos dinámicos de choques en distintas variables sobre la inflación a lo largo del tiempo.

- **Transición energética, restauración ecológica y carbono-neutralidad: implicaciones macroeconómicas y fiscales para Colombia.** Este recuadro analiza las fuentes actuales y proyectadas de financiamiento verde en Colombia, así como los efectos económicos asociados a la acción climática. Se evalúa el impacto de la restauración de ecosistemas estratégicos, destacando beneficios en productividad y bienestar. Además, se estiman las implicaciones macroeconómicas de alcanzar la carbono-neutralidad en 2050.

- **Liberar el tiempo, activar el empleo femenino: implicaciones de una política nacional de cuidado.** Las mayores responsabilidades de cuidado doméstico limitan la autonomía económica, así como el desarrollo profesional de las mujeres. Utilizando un modelo *logit*, se estima que una política del cuidado, que les permita liberar ese tiempo para otras actividades, resultaría en un aumento de 14,4pp en la probabilidad de estar laboralmente activa, y de 2,4pp en la de estar ocupada. Sin embargo, esto está restringido a la absorción efectiva del mercado laboral de la nueva oferta.

- **Comportamiento y determinantes de la entrada de Inversión Extranjera Directa a Colombia (IED).** Este recuadro tiene como objetivo estudiar el estado actual de la Inversión Extranjera Directa en Colombia, así como evaluar los principales determinantes de la entrada de estos flujos de inversión al país. El estudio analiza la importancia de la entrada de flujos de IED y la estructura reciente del comportamiento de estos flujos en la economía colombiana. Además, se elabora un modelo econométrico con el cual se encuentran algunos de los principales determinantes de la entrada de IED al país.

- **Capacidades subnacionales como pilar de la descentralización territorial.** El fortalecimiento de la autonomía territorial requiere un compromiso conjunto. A medida que las entidades acceden a mayores recursos y competencias, se vuelve clave consolidar ingresos propios, mejorar la calidad del gasto y usar de forma estratégica los márgenes de endeudamiento. Un uso más eficiente de las reglas fiscales puede traducirse en mayor inversión pública responsable. Todo esto contribuirá al cierre de brechas y al fortalecimiento de territorios más equitativos y sostenibles.

Cap. 0

Contexto y justificación de la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal

Capítulo 0. Contexto y justificación de la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal

Mensajes principales

- La situación actual de las finanzas públicas compromete la sostenibilidad fiscal y podría representar una amenaza para la estabilidad macroeconómica en el corto y mediano plazo.
- El crecimiento persistente del gasto inflexible, ordenado por la Constitución y la ley, sin fuentes de financiamiento equivalentes, genera una presión estructural sobre las finanzas del Estado.
- El ajuste requerido sería del 2,1% del PIB en el corto plazo y podría ascender hasta el 4% del PIB en el mediano plazo. Este desbalance demanda medidas concretas para su corrección.
- La institucionalidad fiscal del país, a pesar de su solidez, encuentra en la cláusula de escape la única alternativa viable para garantizar el funcionamiento del Estado en el corto plazo.
- El análisis mediante un árbol de decisión (Capítulo 0, Tabla 0.1) evidencia que no existen opciones viables para financiar el gasto en 2025 sin activar la cláusula, tal como lo exige la Ley 1473 de 2011 (Parágrafo 2, artículo 5).
- Su activación protege la estabilidad de variables clave como el crecimiento económico, el empleo, la inflación y el tipo de cambio, evitando un ajuste abrupto que afecte la actividad productiva.
- En este contexto, el uso de la cláusula de escape, acompañado de una estrategia gradual y estructural de consolidación fiscal, se presenta como la opción más coherente y sostenible para evitar un desequilibrio macroeconómico y social.
- La activación exige compromisos concretos para retornar a la senda de sostenibilidad fiscal. Estas acciones deben iniciar en 2025, con la programación del PGN 2026 y la presentación de una reforma fiscal que marque el inicio de la consolidación.
- La instalación de una comisión técnica o misión fiscal, en el marco de un Pacto Fiscal, permitirá construir soluciones duraderas que alimenten un proyecto de ley orientado a subsanar las causas que motivaron la activación de la cláusula.
- La cláusula de escape no debe interpretarse como una autorización ilimitada para endeudarse, sino como una herramienta excepcional que permite definir una ruta responsable de ajuste fiscal, reconociendo las restricciones reales del Estado.
- Su objetivo es reestablecer gradualmente el equilibrio entre ingresos y gastos, garantizando la provisión de bienes y servicios esenciales sin poner en riesgo la estabilidad macroeconómica.

0.1. Introducción

Numerosos países han adoptado reglas fiscales con el propósito de reducir la prociclicidad de la política fiscal, fortalecer la credibilidad y garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. De este modo, estas reglas también han contribuido a mejorar las condiciones de acceso a los mercados financieros. En el caso de Colombia, la regla fiscal se ha consolidado, desde su adopción en 2011[1], como un instrumento fundamental para preservar la estabilidad fiscal. Sin embargo, con la crisis por motivo de la pandemia de Covid-19, la aplicación de la regla en su versión original fue suspendida. A partir de esta experiencia y considerando las oportunidades de mejora en su diseño, la Ley 2155 de 2021 introdujo ajustes a su marco normativo.

La definición explícita de una cláusula de escape introdujo cierto grado de flexibilidad en la regla fiscal para enfrentar eventos excepcionales que pueden tener efectos fiscales y económicos profundos. Este mecanismo se encuentra en el artículo 5, parágrafo 2, de la Ley 1473 de 2011, y está reglamentada en los artículos 2.8.8.5, 2.8.8.6 y 2.8.8.7 del Decreto 1717 de 2021, donde se establece un marco de desvío temporal de las metas fiscales ante la presencia de circunstancias excepcionales o riesgos que amenacen la estabilidad macroeconómica. Es importante destacar que la activación de la cláusula de escape no implica una suspensión total de la regla fiscal, sino que permite una desviación acotada y transitoria de sus metas, con el fin de atender situaciones extraordinarias o que comprometan la estabilidad macroeconómica del país. En todo caso, su activación conlleva una serie de responsabilidades orientadas a preservar la sostenibilidad fiscal y asegurar la transparencia en la gestión de las finanzas públicas.

Este capítulo expone en detalle los elementos clave que sustentan la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal en Colombia, concebida como un mecanismo excepcional y temporal frente a una situación que pone en riesgo la estabilidad macroeconómica del país. El objetivo de este documento es evidenciar los distintos factores que motivan dicha activación, como una medida necesaria para evitar la materialización de riesgos sobre la economía colombiana, tal como lo pide la ley, y de paso recuperar y preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Esto mediante acciones de política fiscal orientadas a establecer una senda de retorno creíble y gradual hacia las metas fiscales establecidas por la regla fiscal en el mediano plazo.

En efecto, la no activación de este mecanismo podría generar efectos adversos sobre la economía colombiana, limitando la capacidad del Estado para operar. La cláusula de escape no representa una flexibilización arbitraria de la responsabilidad fiscal, sino una herramienta diseñada para permitir un manejo fiscal prudente en contextos excepcionales que, como en este caso, amenacen la estabilidad macroeconómica. Asimismo, este documento presentará los criterios técnicos y normativos que justifican su activación, junto con una estrategia integral orientada a fortalecer las finanzas públicas sin comprometer el desempeño de la actividad económica del país.

[1] Ley 1473 de 2011 "por medio de la cual se establece una regla fiscal y se dictan otras disposiciones".

0.2. Contexto general

La situación fiscal global se ha tornado más vulnerable frente a lo que se proyectaba a inicios de 2025, en un entorno internacional más adverso de lo esperado. Este contexto está caracterizado por una combinación de elevada incertidumbre económica, tensiones comerciales y geopolíticas, y condiciones de financiamiento más restrictivas. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI) en su más reciente *World Economic Outlook* (WEO) de abril de 2025, se estima que el crecimiento mundial se ha desacelerado, mientras que la desinflación avanza a un ritmo más lento de lo previsto y, en algunos países, la inflación incluso ha repuntado, alejándose de los rangos meta de los bancos centrales. Este deterioro de las perspectivas macroeconómicas, relacionadas con los recientes desarrollos en materia comercial a nivel global, ha endurecido las condiciones de financiamiento, especialmente en economías emergentes, lo que incrementa los riesgos fiscales y reduce el espacio de maniobra de las autoridades.

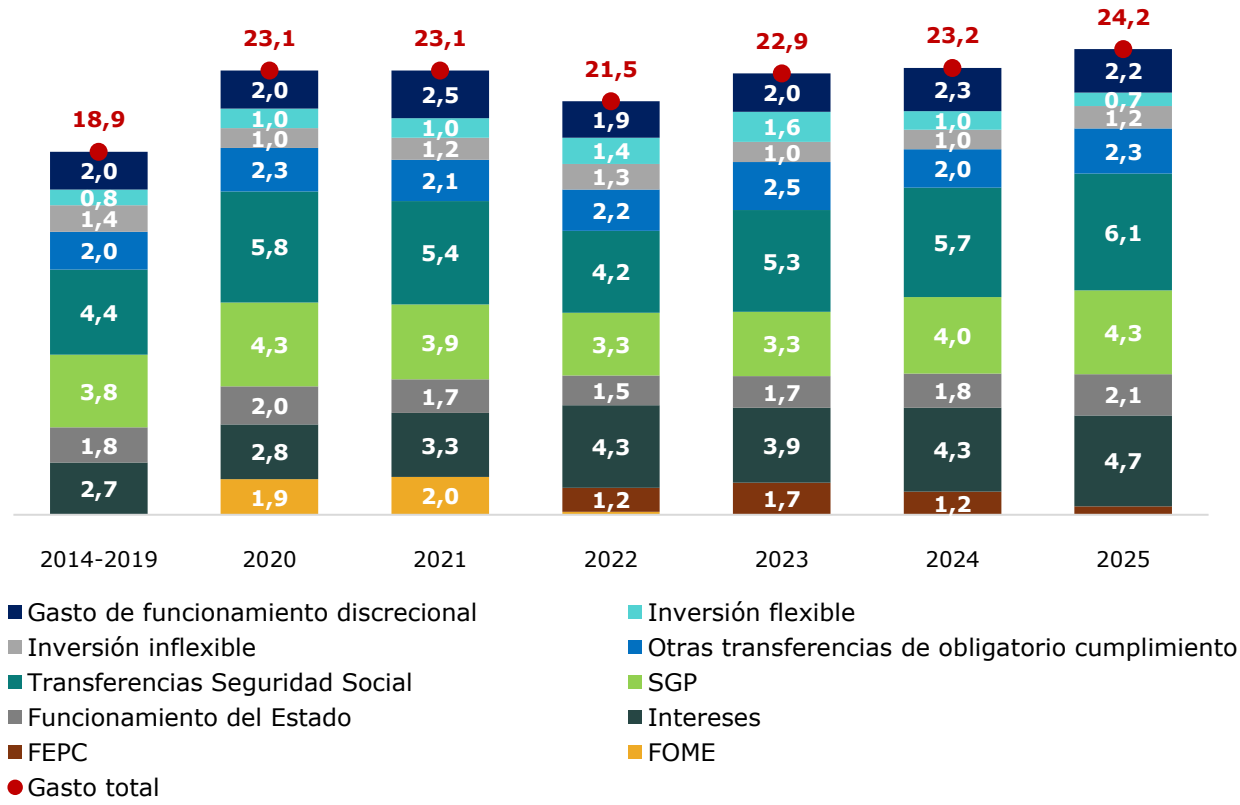
En este contexto, la deuda pública global continúa en una senda ascendente. El FMI proyecta que el endeudamiento soberano a nivel mundial aumente en 2,8pp del PIB en 2025, alcanzando niveles cercanos al 100% del PIB hacia el final de la década, superando el pico registrado durante la pandemia[2]. Más de un tercio de los países, que en conjunto representan cerca del 75% del PIB mundial, registrarán incrementos en su deuda este año, reflejando presiones de gasto persistentes, alzas en los costos de financiamiento y debilidad en la recaudación tributaria. Según el FMI, los gobiernos enfrentan la compleja tarea de equilibrar tres objetivos simultáneos: garantizar la estabilidad financiera y la sostenibilidad de las finanzas públicas, atender crecientes presiones de gasto, y evitar cruzar las denominadas 'líneas rojas' de la tributación, que incluye decisión de política económica y que, en la medida que las economías crezcan, el trilema antes señalado se vuelve menos restrictivo.

A la par de crecer, el FMI recomienda avanzar hacia procesos de ajuste fiscal graduales pero sostenidos, diseñados dentro de marcos creíbles de mediano plazo, que permitan reducir la deuda y repensar los amortiguadores automáticos de cada país frente a futuros choques. Esto implica, además de priorizar el gasto público eficiente, fortalecer la capacidad recaudatoria de manera progresiva, especialmente en economías en desarrollo como la colombiana. En ausencia de estas medidas, los déficits fiscales persistentes podrían comprometer la estabilidad macroeconómica y limitar el margen de acción frente a futuras crisis. En todo caso, el mismo FMI recuerda que no se debe perder de vista que aumentar desordenadamente los niveles impositivos podría afectar negativamente la competitividad, la equidad o el dinamismo económico.

En el contexto actual, Colombia enfrenta presiones fiscales estructurales que amenazan la estabilidad macroeconómica. Entre 2020 y 2024, el gasto del Gobierno Nacional Central (GNC) fue en promedio 22,7% del PIB, 3,8pp por encima del promedio de 2014-2019. Este aumento ha estado impulsado por componentes inflexibles definidos legal o constitucionalmente, como el Sistema General de Participaciones (SGP), las transferencias de seguridad social y el servicio de la deuda, lo cual restringe la capacidad del Estado para reasignar recursos y atender nuevas prioridades.

[2] Para más información, ver: International Monetary Fund. (2025, April). *Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Uncertainty.* International Monetary Fund. https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/04/23/fiscal-monitor-April-2025.

Gráfico 0.1 Gasto total 2014-2025 (% del PIB)

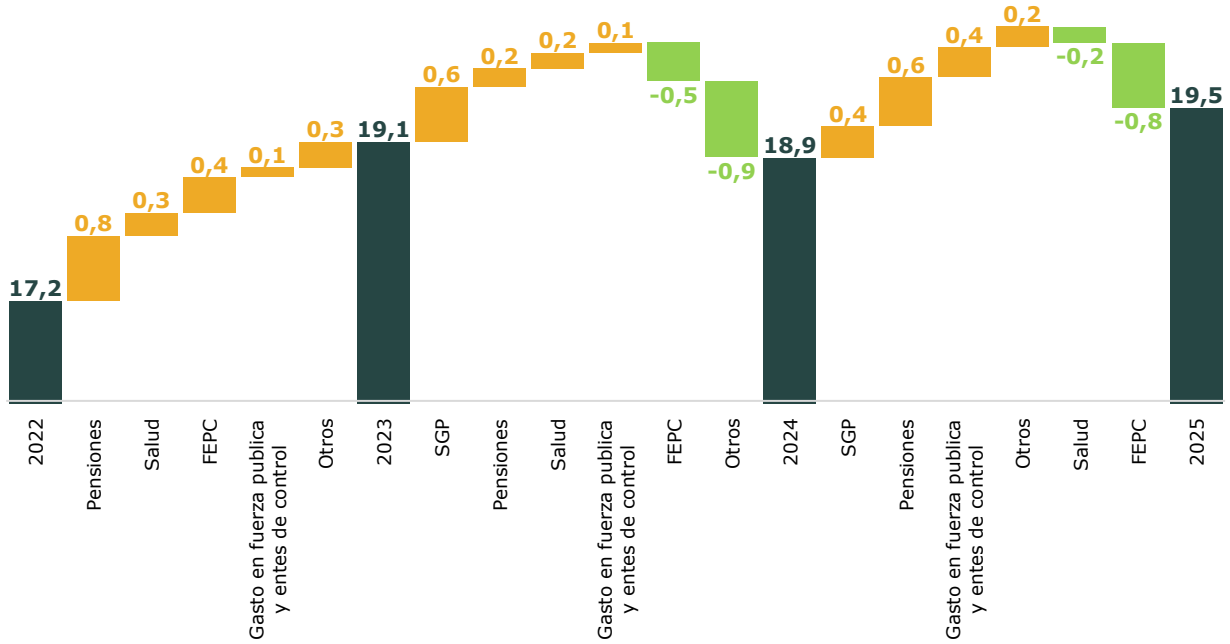


Fuente: DGPM – MHCP.

El análisis del gasto primario entre 2022 y 2024 confirma esta tendencia: las principales presiones provienen de obligaciones pensionales, el aseguramiento en salud, el SGP y el funcionamiento de sectores esenciales como la fuerza pública, la rama judicial y los entes de control (Ver Gráfico 0.2). Estos rubros, protegidos por norma, dificultan su ajuste. En paralelo, se han hecho esfuerzos para contener el gasto asociado al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC). Específicamente, las medidas adoptadas en esta materia han permitido reducir el gasto del FEPC en 1,3pp del PIB, pasando de representar 1,7% del PIB en 2023 ($26,3bn) a 0,4% del PIB en 2025 ($7,2bn).

De este modo, en 2024 el 86,4% del gasto primario del GNC corresponde a compromisos inflexibles, por encima del promedio prepandemia (82,7%). Al incluir los intereses de la deuda, las inflexibilidades del gasto ascienden a 89,1% del total, reflejando una estructura rígida que limita el margen fiscal y condiciona la capacidad de respuesta del Gobierno. En contraste, el gasto en funcionamiento discrecional entre 2022 y 2025 promedia 2,0% del PIB, cerca del 10% del gasto primario, nivel equivalente al evidenciado en el periodo prepandemia (2014-2019). En particular, los gastos en adquisición de bienes y servicios han mantenido una tendencia estable, que en promedio han correspondido a 0,7% durante los últimos 10 años (Gráfico 0.3). Por su parte, los otros gastos de personal no relacionados con la fuerza pública, organismos de control y el sistema judicial se han mantenido en promedio en 0,4% del PIB.

Gráfico 0.2 Descomposición del gasto primario 2022-2025 (% del PIB)



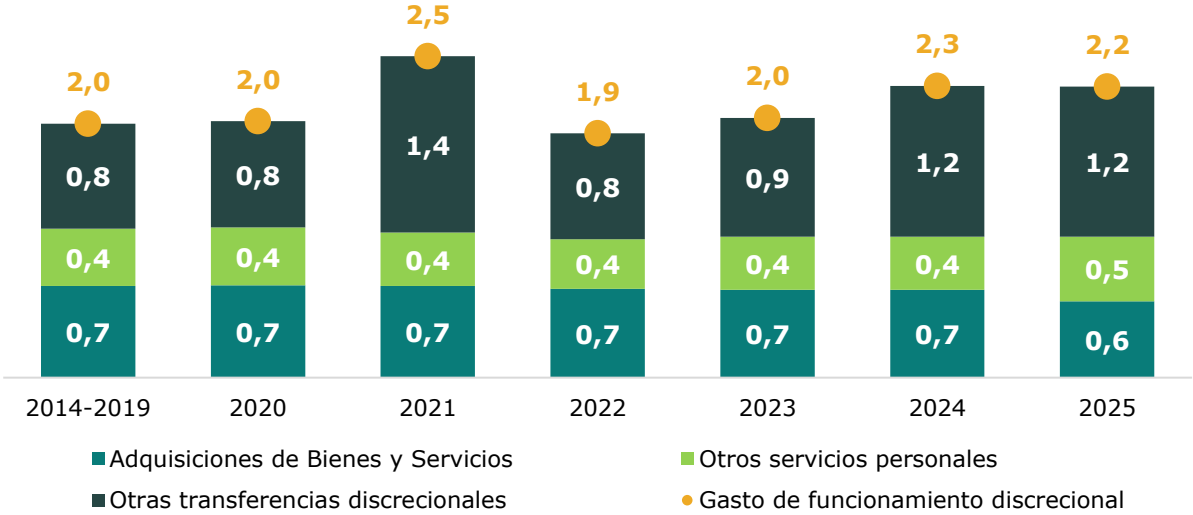
Fuente: DGPM – MHCP.

El gasto público en Colombia ha experimentado un incremento estructural que no ha sido acompañado por una expansión equivalente en los ingresos fiscales. Este aumento del gasto responde, como ya se ha dicho, a presiones estructurales que han elevado de forma persistente el nivel de erogaciones del Gobierno nacional. A pesar de los esfuerzos por fortalecer la capacidad de recaudación, los ingresos no han crecido al ritmo necesario para cerrar la brecha entre ingresos y gastos.

En Colombia, una reforma tributaria típica se estima que incrementa el recaudo en aproximadamente 0,7pp del PIB. Desde 2019 se han aprobado tres reformas tributarias que, en conjunto, debieron generar un aumento superior a 2pp del PIB. Sin embargo, entre 2018 y 2024 el recaudo tributario solo pasó de 13,7% a 14,4% del PIB, es decir, un incremento de apenas 0,8pp. Esto representa menos de una tercera parte del efecto esperado según las proyecciones ex ante. Además, este aumento no puede atribuirse exclusivamente a las reformas, ya que otros factores, como la modernización de la DIAN, también han contribuido al crecimiento del recaudo. Esta brecha entre las expectativas y los resultados observados evidencia una sobreestimación estructural de los efectos de política tributaria, que afecta directamente la sostenibilidad fiscal. En efecto, los PGN se construyen con base en estimaciones de recaudo que, al no concretarse, generan presiones sobre el balance fiscal que deben ser compensadas con ajustes de gasto o mayores niveles de endeudamiento.

Como resultado, entre 2020 y 2024, el déficit primario acumulado asciende a 12,3pp del PIB, una cifra que refleja la persistencia de desequilibrios fiscales. En paralelo, el servicio de la deuda ha aumentado considerablemente, con un pago de intereses que ha pasado de 2,8% del PIB en 2020 a 4,4% en 2024.

Gráfico 0.3 Gastos de funcionamiento discrecional 2014-2025 (% del PIB)

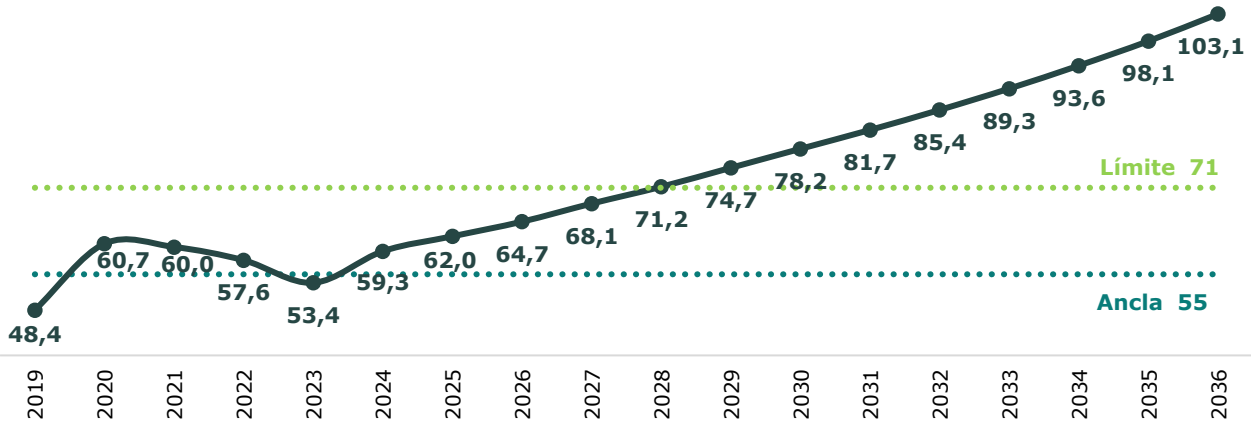


Fuente: DGPM – MHCP.

Esta coyuntura fiscal ha representado un aumento de las necesidades de financiamiento del país, lo que ejerce presión al alza sobre la deuda. Este escenario pareciera contrastar a priori con la evolución reciente de la deuda neta del GNC, que mostró una trayectoria descendente entre 2020 y 2023. En ese período, el saldo de deuda neta pasó de 60,7% del PIB a 53,4% del PIB. En principio, esta evolución podría interpretarse como un avance hacia la sostenibilidad fiscal. Sin embargo, un análisis más detallado de los determinantes de esta dinámica revela que dicha reducción no obedece a una estrategia de consolidación fiscal, sino a factores transitorios y poco sostenibles del entorno macroeconómico. En particular, el dinamismo del crecimiento económico durante el período contribuyó a reducir el peso relativo de la deuda sobre el PIB, al facilitar un ajuste gradual del saldo de la deuda en relación con el tamaño de la economía. Sumado a lo anterior, la apreciación del peso en 2023 explicó cerca de 5pp en la caída del nivel de deuda para ese año. El retorno a niveles de deuda superiores al ancla en 2024 se relaciona, entonces, con la normalización de las variables macroeconómicas, en un contexto de alta acumulación de déficits fiscales e intereses.

Bajo este contexto, es evidente que la inflexibilidad de las finanzas públicas puede derivar en ejercicio de insostenibilidad fiscal que incluso superaría el límite de la regla fiscal (Gráfico 0.4). Esto considerando un escenario inercial en el que el gasto publico continúa creciendo debido a las inflexibilidades identificadas en la caracterización presentada anteriormente, no hay ajustes fiscales, hay un mercado financiero con acceso permanente y no se cumplen las metas fiscales de la regla. De mantenerse el comportamiento inercial de los ingresos y gastos, caracterizado por una brecha persistente, la deuda presentaría un comportamiento explosivo. Esta situación compromete la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad intertemporal de las finanzas públicas, donde dadas las dinámicas de la composición del gasto público y sus rigideces estructurales, en ausencia de ajustes estructurales la inversión pública simplemente podría desaparecer. En este sentido, una contracción sostenida de la inversión no solo comprometería la calidad de los bienes públicos y la provisión de infraestructura, sino que además deterioraría la capacidad de crecimiento del PIB potencial.

Gráfico 0.4 Deuda neta del GNC en escenario inercial de las finanzas públicas (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.

0.3. Justificación activación de la cláusula de escape

La activación de la cláusula de escape de la regla fiscal se presenta para el Gobierno nacional como una respuesta institucional responsable con las finanzas públicas, ante la ausencia de alternativas viables de política fiscal en el corto plazo. Se espera que esta opción habilite discusiones orientadas a gestionar de manera ordenada una transición fiscal hacia una senda sostenible para las finanzas públicas (Tabla 0.1). Esta herramienta no solo contribuye a preservar la estabilidad macroeconómica del país, sino que también garantiza el cumplimiento del principio constitucional de sostenibilidad fiscal, al permitir respuestas excepcionales ante circunstancias extraordinarias. Bajo este contexto, el Gobierno ha evaluado rigurosamente las implicaciones de no activar este mecanismo y, como se expondrá más adelante, omitir su aplicación podría derivar en consecuencias económicas, sociales y fiscales negativas de gran relevancia para el país.

Tabla 0.1 Árbol de decisión sobre la situación de las finanzas públicas

CONDICIÓN		ALTERNATIVA	COMENTARIOS
¿La situación de las finanzas públicas es cíclica?	**Sí**	Ciclos de la regla fiscal	Los ciclos de la regla fiscal permiten aislar componentes que, por su naturaleza, tienen un carácter cíclico, como los ingresos petroleros y la actividad económica. **En esta oportunidad, la situación de las finanzas públicas no se enmarca en una situación así.**
No			
¿La situación de las finanzas públicas es significativa? (<0,1% del PIB)	**No**	Ajuste fiscal Rezago del gasto Incumplimiento *expost* de la regla fiscal	La situación de las finanzas públicas, cuando no es significativa, cuenta con mecanismos de ajuste de relativa fácil implementación. **En esta oportunidad, no es el caso.**
Sí			
¿La situación de las finanzas públicas es sobreviniente?	**Sí**	Ajuste fiscal Transacciones de Única Vez Rezago del gasto Cláusula de escape Incumplimiento *expost* de la regla fiscal	Existen varios mecanismos para contener hechos sobrevinientes que afectan las finanzas públicas. **Su uso depende del contexto.**
No			

¿La situación de las finanzas públicas es transitoria y no recurrente?	**Sí**	Transacciones de Única Vez	A diferencia de 2024, cuando una caída sobreviniente, significativa y transitoria del recaudo tributario desfinanció el PGN de ese año, en esta vigencia **no existe un hecho sobreviniente que permita utilizar dicha figura**. La situación actual de las finanzas públicas tiene su origen en leyes que rigidizaron el gasto sin contar con una fuente de financiamiento. Es una situación acumulativa que excede los periodos de Gobierno.
No			
¿Es posible cumplir la meta de déficit de la regla fiscal?	**Sí**	Ajuste fiscal	La situación actual demanda **una corrección sin precedentes en la historia reciente del país**, equivalente al 2,1% del PIB en el corto plazo y cerca del 4,0% del PIB en el mediano plazo, para cumplir con las metas establecidas por la regla fiscal. **Este nivel de ajuste no puede ser gestionado solo por el Gobierno: requiere la intervención del Congreso mediante una Ley de Financiamiento y/o modificación del gasto definido constitucionalmente o por Ley.**
No			
¿Es posible ampliar el déficit fiscal?	**No**	Parálisis del Estado	**No hay posibilidad de incumplir *exante* la regla fiscal.** El déficit permitido por la regla fiscal debe ser equivalente al señalado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). **Definir un déficit en el MFMP que no cumpla con la regla fiscal contraviene el artículo 4 de la Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021[3]. Es decir, *exante* no se puede aumentar el déficit por encima del techo de la regla fiscal.** A futuro, se podría incluir una disposición en este sentido que esté adecuadamente justificada ante las autoridades competentes.
Sí			
¿Es posible <u>financiar</u> el mayor déficit fiscal?	**No**	Parálisis del Estado	**No es posible financiar con deuda un déficit distinto al límite establecido en el MFMP.** Las fuentes y usos deben ser coherentes con el monto del déficit autorizado por este instrumento fiscal, de acuerdo con la normativa vigente (Leyes 38 de 1989 - art. 4, 819 de 2003 - art. 1, y 2382 de 2024 - art. 1, par. 2[4]). Ahora, operaciones de Tesorería, que no están supeditadas a los límites de la regla, tampoco son una opción viable para aumentar pagos del año, a menos que se aumente el déficit *exante*. En ese sentido, de acuerdo con el art. 73 del Decreto 111 de 1996**, el programa anual mensualizado de caja (PAC) debe ser consistente con las "metas establecidas por el Confis" que debe cumplir con la regla fiscal** (ver paso anterior). No es posible incumplir *expost* la regla fiscal por la imposibilidad de aumentar el techo de gasto.
Sí			
¿Puede ser gestionado por el Gobierno?	**No**	Modificación de la Ley de la regla fiscal	**El Congreso tendría que modificar el parágrafo transitorio 1 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011** para ampliar la duración del periodo de transición y el nivel de déficit permitido.
Sí			
¿Se mitigan riesgos sobre la estabilidad macroeconómica?	**No**	Parálisis del Estado	**El Gobierno Nacional no puede afrontar los gastos inflexibles del país únicamente con ingresos corrientes.** Esto compromete el funcionamiento del Estado y podría derivar en una situación de riesgo macroeconómico.
Sí			
Cláusula de escape			**Se conjuran riesgos macroeconómicos derivados de una eventual parálisis del Estado. Se abre así el espacio para concertar medidas de ajuste que exceden el periodo de Gobierno, permitiendo encauzar las finanzas públicas hacia una senda de sostenibilidad como lo exige el principio constitucional.**

Fuente: Elaboración propia DGPM – MHCP.

[3] La legislación vigente establece que los instrumentos de planeación financiera y presupuestal del Estado deben guardar consistencia con la regla fiscal. En particular, de acuerdo con el artículo 4 de la Ley 1473 de 2011, la regla fiscal se implementa de manera articulada a través del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), el cual debe mantener coherencia con otros instrumentos clave como el Plan de Inversiones del Plan Nacional de Desarrollo, el Marco de Gasto de Mediano Plazo, el Plan Financiero, el Plan Operativo Anual de Inversiones y el Proyecto de Ley del Presupuesto General de la Nación. Este pone de manifiesto la limitación que tiene el Estado para que durante el proceso de planeación financiera y presupuestal se pueda desviar *exante* de las metas establecidas por la regla fiscal.
[4] También existen restricciones normativas en materia de financiamiento mediante deuda. La Ley 2382 de 2024, en el parágrafo 2 del artículo 1, establece que el cupo de endeudamiento aprobado por el Congreso de la República solo podrá utilizarse si las operaciones y compromisos asumidos con cargo a dicho cupo están enmarcados dentro del cumplimiento de la regla fiscal. En este sentido, esto redunda en la imposibilidad de desviarse *exante* de las metas fiscales, pues en un escenario en el que no se cumple con la institucionalidad de la regla, se afectaría la capacidad del Estado para atender compromisos de mandato legal, así como la provisión de bienes y servicios públicos.

La situación actual demanda una corrección sin precedentes en la historia reciente del país, equivalente al 2,1% del PIB en el corto plazo y cerca de 4,0% del PIB en el mediano plazo para cumplir con las metas establecidas por la regla fiscal. En principio, dada la inflexibilidad estructural que caracteriza hoy en día el gasto público en funcionamiento, el ajuste fiscal recaería, en gran medida, sobre la inversión pública. Esta situación representaría un riesgo considerable, más aún en un escenario de ajuste macroeconómico, ya que reducir de forma drástica o llevar al mínimo la inversión pública, resultaría contraproducente para los objetivos de crecimiento y desarrollo del país. La inversión pública no solo impulsa la demanda agregada en el corto plazo, sino que también tiene un efecto multiplicador sobre el PIB al estimular la actividad económica, generar empleo y dinamizar sectores estratégicos. En este contexto, y considerando las condiciones actuales de la economía colombiana, preservar el nivel de inversión pública se vuelve imperativo para asegurar una senda de crecimiento sostenido y contribuir a la mejora de las condiciones sociales, reduciendo brechas y promoviendo el bienestar de la población.

De igual manera, pretender consolidar las finanzas públicas a través de una mayor carga tributaria a los diferentes sectores de la economía, sin atender el problema estructural del gasto, puede resultar en efectos contraproducentes. En este sentido, plantear el ajuste fiscal desde una perspectiva de mayores ingresos en el corto plazo desconoce el verdadero origen del desequilibrio fiscal: un gasto altamente inflexible, con componentes significativos que resultan ineficientes y, en algunos casos, regresivos. Incluso con un mayor esfuerzo de recaudación, la persistencia de estas rigideces limitaría la capacidad del Estado para reasignar recursos hacia objetivos estratégicos de la política pública. Además, aumentar la carga tributaria, sin mejoras estructurales en la calidad y eficiencia del gasto público, podría frenar la actividad económica, afectar el crecimiento y, por esta vía, reducir los ingresos fiscales. Por tanto, sin una transformación integral del gasto público, cualquier intento de ajuste basado únicamente en el incremento de impuestos no solo sería insuficiente, sino que también pondría en riesgo la estabilidad económica y fiscal del país.

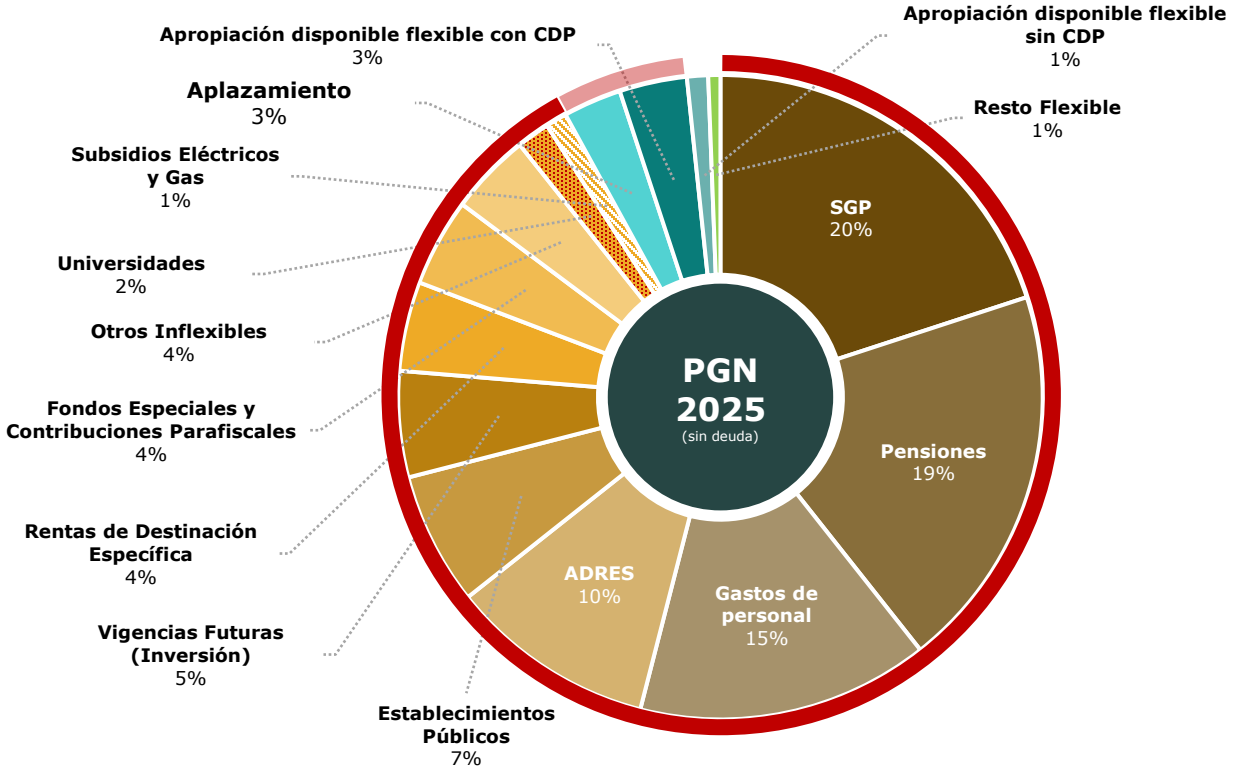
Por ello, resulta indispensable reconocer que el problema fiscal trasciende al ejercicio de implementar un recorte del gasto tal como sucedió en 2024. Al respecto, se destaca que en 2024 el Gobierno nacional anunció un aplazamiento de gasto por $20bn en junio, que se amplió a $28,4bn (1,8% del PIB) hacia final de año, y desembocó en un recorte efectivo sin precedentes en la historia reciente del país. Esta decisión se tomó con el objetivo de contener el crecimiento del gasto en un contexto de caída de los ingresos tributarios. A pesar de la inflexibilidad, se identificaron una serie de rubros que podrían servir para reducir la presión fiscal durante el año. Esta decisión evidenció el compromiso del Ejecutivo con la disciplina fiscal. Sin embargo, los efectos del ajuste fueron rápidamente contrarrestados por el crecimiento inercial de los componentes inflexibles del gasto, lo que limitó significativamente su impacto. Este resultado refleja con claridad la naturaleza estructural del problema fiscal que enfrenta Colombia, donde la inflexibilidad del gasto reduce la capacidad de respuesta del Estado más allá de centrarse únicamente en reducciones presupuestales de corto plazo, y obliga a repensar el enfoque tradicional del ajuste fiscal incorporando una revisión de la composición y eficiencia del gasto público.

Este tipo de recorte tampoco tiene muchos paralelos a nivel internacional. Aunque existen antecedentes de consolidaciones fiscales multianuales, especialmente en contextos de crisis como los de Grecia, Portugal, España o Argentina, los recortes de gasto público superiores al 1% del PIB en una sola vigencia fiscal son extremadamente raros. Estudios como el de Alesina et al. (2019)[5] y el FMI (2014)[6] muestran que los ajustes significativos, como el de Grecia (14% del PIB en varios años) o Portugal (5,2% del PIB en 2011-2013), se distribuyeron en múltiples años para mitigar impactos económicos y sociales. Casos como Colombia con un recorte cercano a 1,8% del PIB en 2024 y Argentina en 2024 con un ajuste de 5,6% del PIB en seis meses, son excepcionales y raros debido a las dificultades políticas y económicas de implementarlos en un solo año. Incluso, países como México que también enfrentan retos fiscales significativos en 2025 y a mediano plazo, plantean ajustes que comprenden estrategias de ingresos y gastos, pero en una base multianual[7], tal como se plantea en este capítulo.

Por lo anterior, es indispensable repensar el diseño de la política fiscal, a la par que se activan mecanismos extraordinarios que permitan una transición ordenada de las finanzas públicas. El año 2025 ilustra con claridad esta situación: el 92% del Presupuesto General de la Nación (PGN) corresponde a gastos inflexibles, lo que deja apenas un 8%, equivalente a $32,7bn, como espacio potencial para realizar ajustes o aplazamientos presupuestales[8]. No obstante, este enfoque de corto plazo omite algunos factores importantes: i) $12bn ya fueron objeto de aplazamiento a comienzos del año[9], y ii) $13,9bn ya cuentan con Certificados de Disponibilidad Presupuestal (CDP)[10], lo que representa el primer paso en la ejecución del gasto, al reservar formalmente los recursos para futuros compromisos de gasto. En consecuencia, el margen real de maniobra del Gobierno se reduce a $6,8bn, una cifra que resulta insuficiente para cubrir el ajuste requerido sin comprometer el funcionamiento del Estado ni afectar las obligaciones establecidas por la Constitución y la Ley (Ver Gráfico 0.5).

[5] Alesina, A., Favero, C., & Giavazzi, F. (2019). Austerity: When It Works and When It Doesn't. Princeton University Press.
[6] Para más información, ver: https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/How-Much-is-A-Lot-Historical-Evidence-on-the-Size-of-Fiscal-Adjustments-42371
[7] Para más información, ver: https://ciep.mx/la-consolidacion-fiscal-2025-retos-para-el-proximo-sexenio/
[8] Los artículos 76 y 77 del Estatuto Orgánico del Presupuesto establecen que, en cualquier mes del año, el Gobierno nacional, previo concepto del Consejo de ministros, podrá reducir o aplazar total o parcialmente, las apropiaciones presupuestales, entre otras razones, cuando el Ministerio de Hacienda y Crédito Público estime que los recaudos del año puedan ser inferiores al total de los gastos y obligaciones contraídas que deban pagarse con cargo a tales recursos.
[9] Decreto 0069 de 2025 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
[10] Es importante destacar que la expedición del Certificado de Disponibilidad Presupuestal (CDP) no requiere la existencia inmediata de recursos en caja. Este certificado garantiza la disponibilidad presupuestal, es decir, la existencia de una apropiación aprobada en el Presupuesto General de la Nación. La gestión efectiva de los recursos en caja se realiza posteriormente a través del Programa Anual Mensualizado de Caja (PAC), el cual establece el monto máximo mensual de recursos disponibles para atender los compromisos adquiridos. En situaciones en las que el Ministerio de Hacienda y Crédito Público identifique riesgos de liquidez, pueden adoptarse medidas administrativas orientadas a preservar la sostenibilidad financiera y asegurar el cumplimiento oportuno de las obligaciones del Estado.

Gráfico 0.5 Componentes flexibles e inflexibles del PGN 2025 (sin deuda)



Fuente: DGPM y DGPPN.
Nota: Datos con corte a mayo de 2025.

Junto a la discusión del ajuste fiscal es indispensable que se mantenga la disciplina en la caja y se garantice el recaudo tributario. Al respecto, el Gobierno nacional por mantener una disciplina estricta en la ejecución del gasto a través de un manejo eficiente del Programa Anual Mensualizado de Caja (PAC) desde el segundo semestre de 2024. En todo caso, esta estrategia podría verse comprometida si la evolución del recaudo no logra sincronizarse con el crecimiento sostenido del gasto. En un escenario de desbalance entre ingresos y las inflexibilidades del gasto, la disponibilidad de caja podría deteriorarse progresivamente, generando tensiones de liquidez que afectarían directamente el funcionamiento del Estado. Esta situación no solo pondría en riesgo la continuidad operativa de entidades públicas y la provisión de bienes y servicios públicos, sino que también podría deteriorar la confianza en la sostenibilidad fiscal del país si no se adoptan medidas oportunas y estructurales.

De este modo, dadas las rigideces institucionales que impiden desvíos *exante* en la meta de déficit, no activar la cláusula de escape puede precipitar un escenario de parálisis del Estado con consecuencias macroeconómicas severas. La literatura demuestra que una situación de compromiso de pagos soberanos puede amplificar vulnerabilidades existentes como un alto endeudamiento como proporción del PIB o bajos niveles de reservas (Rho et al., 2021)[11] y activar contagios entre el sector soberano y bancario que agravan la recesión y comprometen la estabilidad financiera (Bendjellal,

[11] Rho, C., & Sáenz, M. (2021). Financial stress and the probability of sovereign default. Journal of International Money and Finance, 110, 102305. https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102305.

2022[12]; Balteanu et al., 2017[13]). Estos efectos generan una caída del producto, pérdidas de bienestar, y aumentan el riesgo sistémico. Por tanto, activar la cláusula no solo se ajusta al espíritu de la ley, que contempla condiciones extraordinarias que podrían amenazar la estabilidad macroeconómica como esta, sino que constituye un paso fundamental para prevenir escenarios de inestabilidad macroeconómica y preservar el acceso al financiamiento en condiciones sostenibles. A continuación, se simulan los efectos macroeconómicos relacionados con la no activación de la cláusula de escape, que derivarían en una potencial parálisis del Estado, y que comprometerían el positivo desempeño macroeconómico del país.

0.3.1. Impactos macroeconómicos

La cuantificación de los impactos macroeconómicos de un ajuste fiscal, como el requerido para cumplir con las metas de la regla fiscal, resulta esencial para dimensionar los riesgos derivados de no activar la cláusula de escape[14]. Llevar a cabo este ajuste implicaría un recorte significativo de la inversión pública y comprometería la correcta funcionalidad del estado, dadas las inflexibilidades del gasto, lo que tendría impactos importantes sobre la estabilidad macroeconómica. Por su parte, uno de los riesgos asociados a la activación de la cláusula de escape es que esto podría desencadenar en unas condiciones de financiamiento restrictivas para el país, dado el incremento en la deuda pública y la posibilidad de que esta decisión genere un deterioro en la credibilidad de la política fiscal.

Como se ha argumentado anteriormente, la aplicación de la cláusula es la medida más conveniente para enfrentar la coyuntura fiscal y favorecer la estabilidad macroeconómica. Además, como existe el firme compromiso del Gobierno nacional para comenzar a atender este problema, se considera que este escenario de aumentos significativos en la prima de riesgo no se materializaría. Algo que, dicho sea de paso, también podría estar soportado en la evidencia estadística y la literatura como se verá más adelante. Sin embargo, con el propósito de tomar en consideración todos los riesgos, para tomar las decisiones de política que mejor le convengan al país, se analizarán los efectos un aumento significativo de la prima de riesgo como consecuencia de esta medida. En este sentido, la evaluación técnica de ambos escenarios constituye un argumento sólido para sustentar la activación de la cláusula de escape como una herramienta de política fiscal que resguarda la estabilidad macroeconómica y responda a las condiciones actuales de la economía colombiana.

En primer lugar, se desarrolló un escenario que simula los efectos de implementar los ajustes necesarios para cumplir con las metas de déficit establecidas en la regla fiscal, sin activar la cláusula de escape. Dado el carácter inflexible del gasto corriente, el ajuste se concentraría principalmente en la inversión pública, el componente más susceptible a recortes. Por lo anterior, se modeló un ajuste unilateral por el lado del gasto, con una reducción promedio del 3,6% del PIB en gasto

[12] Bendjellal, D. (2022). Sovereign Risk, Financial Fragility and Debt Maturity.
[14] Balteanu, I., & Erce, A. (2017). Linking Bank Crises and Sovereign Defaults: Evidence from Emerging Markets. IMF Economic Review, 66, 617-664. https://doi.org/10.2139/ssrn.2972818.
[14] Para estas estimaciones se utilizó un modelo de equilibrio general dinámico estocástico (DSGE, por sus siglas en inglés) calibrado para la economía colombiana. El modelo representa una pequeña economía abierta y está compuesto por cinco tipos de agentes: hogares, empresas, gobierno, banco central y el resto del mundo, permitiendo capturar de manera integral las interacciones entre el ciclo económico, la política fiscal y las condiciones externas.

primario entre 2026 y 2036, centrado especialmente en inversión pública, la cual se agota por completo para evaluar el impacto de una consolidación fiscal estricta. Esto en un contexto en el que otras alternativas de ajuste, como el aumento de ingresos o la reducción de otros gastos enfrentan rigideces estructurales.

Por su parte, el segundo escenario sería consistente con la activación de la cláusula de escape contemplando un choque agresivo de condiciones de financiamiento menos favorables, reflejadas en un aumento en la percepción de riesgo soberano. Para este escenario se analizan los efectos de un aumento pronunciado de los *Credit Default Swaps* (CDS) de 188 puntos básicos[15], durante la vigencia de la cláusula (2025-2027), seguido de una corrección parcial de 79pb[16] donde los niveles estarían por encima del escenario base[17] entre 2028 y 2036. En todo caso, se insiste que no hay evidencia estadística que relacione el costo financiero de la deuda pública colombiana con los CDS, ni tampoco una relación estructural entre la evolución de los CDS y factores locales (*ver Recuadro 0.1. Determinantes de la Tasa de Interés Implícita de la Deuda Pública Colombiana: Un análisis de la deuda interna y externa*). En todo caso, y con el objetivo de generar análisis contrafactuales, se procede a incluir este escenario hipotético.

La Tabla 0.2 muestra los efectos macroeconómicos de estos dos escenarios, respecto al escenario central del MFMP 2025[18]. De acuerdo con la identidad macroeconómica donde el gasto público es un componente clave, un ajuste fiscal centrado en la reducción de la inversión pública, tendría efectos negativos significativos sobre la actividad económica en el corto y mediano plazo. Este componente del gasto tiene un alto efecto multiplicador sobre el crecimiento económico, por lo que su disminución limitaría fuertemente la contribución del gasto público al PIB. Se estima que esta estrategia provocaría una desaceleración promedio del PIB de 0,6pp anuales entre 2026 y 2036. Como resultado de este menor nivel de actividad económica, se reduciría el recaudo tributario.

Estos resultados son consistentes con los hallazgos de la literatura reciente, que advierten que los ajustes fiscales que no protegen la inversión pública tienden a amplificar los efectos contractivos de la consolidación sobre el crecimiento económico[19]. Esto ocurre porque tanto el consumo como la inversión privada tienden a

[15] Esta variación refleja el incremento anual observado en octubre de 2022, que corresponde a la mayor variación anual observada históricamente en los CDS para Colombia, en un contexto de alta sensibilidad del mercado, lo que generó un aumento significativo en la prima de riesgo. Se utiliza como referencia extrema para construir un escenario conservador que permita evaluar el impacto de un deterioro severo en la percepción de riesgo país por una pérdida de credibilidad fiscal.

[16] La simulación de esta dinámica se basa en lo que se observó en la percepción del riesgo país de Brasil desde 2014 en sus CDS, debido a una serie de rebajas en su calificación crediticia por cuenta de un deterioro en la credibilidad de su política fiscal. Esta situación mostró efectos de corto y largo plazo, mostrando el mayor incremento de riesgo en los primeros dos años (2014-2015), y un efecto remanente de largo plazo, que evidenció unos CDS por encima de lo que se observaba antes de la rebaja de calificación, desde 2016.

[17] Este análisis parte de los supuestos y proyecciones macrofiscales, preliminares, de corto y mediano plazo contemplados en el escenario central del MFMP 2025 (actualización mayo 2025).

[18] El escenario central del MFMP 2025 sería consistente con la aplicación de la cláusula de escape, sin registrarse aumentos significativos en la prima de riesgo.

[19] Ardanaz, M., Cavallo, E., Izquierdo, A., & Puig, J. (2024). The Output Effects of Fiscal Consolidations: Does Spending Composition Matter? *IMF Economic Review*. Entre los resultados principales se encuentra que una consolidación fiscal. equivalente al 1% del PIB, que no protege a la inversión pública, genera una contracción inmediata del producto del 0,5%, y una pérdida acumulada de 0,7% en los dos años siguientes.

responder negativamente frente a recortes en la inversión pública. La disminución de este gasto deteriora la capacidad productiva del país y reduce los incentivos para que el sector privado invierta, al limitarse las mejoras en infraestructura que facilitan la actividad económica y reducen los costos de transacción. Además, una consolidación fiscal basada en reducción de inversión puede percibirse como transitoria y poco sostenible, lo que incrementa la incertidumbre sobre el compromiso del gobierno con la sostenibilidad fiscal. Lo anterior, se traduce en un aumento en la prima de riesgo, elevando las tasas de interés y dificultando el financiamiento tanto público como privado, en un contexto de menor crecimiento económico. Además, la literatura reciente también muestra que los impactos macroeconómicos derivados de un proceso de consolidación fiscal tienden a subestimarse, ya que los multiplicadores fiscales suelen ser mayores cuando la economía se encuentra en la fase baja del ciclo[20]. En esos momentos, la consolidación fiscal tiende a agravar aún más las condiciones económicas, lo que provoca efectos mayores.

Tabla 0.2 Impactos macroeconómicos de los diferentes escenarios (diferencias promedio 2025-2036, respecto al escenario base del MFMP 25)

Escenario	PIB real (%)	Cuenta corriente (% del PIB)	Indicadores Sociales (%)	Depreciación nominal (%)	Recaudo tributario (% del PIB)
Cumplimiento de la regla fiscal vía recorte de gasto focalizado en inversión	Crecimiento del PIB: ↓ **0,6pp**	Déficit de cuenta corriente: ↑ **0,2pp**	Tasa de desempleo: ↑ **0,7pp** Inflación: ↑ **0,7pp**	Depreciación nominal: = **0,0pp**	Recaudo: ↓ **0,1pp**
Cláusula de escape con Condiciones de financiamiento menos favorables	Crecimiento del PIB: ↓ **0,4pp**	Déficit de cuenta corriente: ↓ **2,1pp**	Tasa de desempleo: ↑ **0,3pp** Inflación: ↑ **0,5pp**	Depreciación nominal: ↑ **2,0pp**[21]	Recaudo: ↓ **0,2pp**

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

El ajuste necesario del gasto público implicaría una posible reducción de las transferencias monetarias dirigidas a los hogares más vulnerables y en el deterioro de indicadores como el empleo y la inflación. En efecto, en ausencia de la cláusula de escape, concentrando el ajuste fiscal en el gasto en inversión, se disminuiría la cobertura de las transferencias monetarias y los programas sociales, afectando directamente los niveles de pobreza. Se estima que la pobreza monetaria podría aumentar en 4,3pp y la pobreza monetaria extrema en 4,7pp[22]. Por otro lado, se proyecta que la tasa de desempleo estaría, en promedio, 0,7pp por encima de la senda de mediano plazo, lo que implicaría niveles de desempleo de dos dígitos hacia el final de la década. Asimismo, si bien el ajuste fiscal generaría en el corto plazo una fuerte reducción en la demanda, se

[20] Blanchard, O., & Leigh, D. (2013). Growth forecast errors and fiscal multipliers (IMF Working Paper No. 13/1). International Monetary Fund.
[21] Esta depreciación estimada estaría por debajo del promedio de 7,9% observado entre 2015 y 2024, lo que sugiere que, incluso ante un choque por riesgo de credibilidad fiscal, el impacto cambiario podría ser menor al anticipado, en línea con el comportamiento reciente del mercado.
[22] Corresponden a las disminuciones promedio en los niveles de pobreza monetaria y monetaria extrema entre 2020 y 2023, publicados por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE), con y sin ayudas monetarias.

anticipa que, en promedio para el mediano plazo, la inflación aumentaría en 0,7pp respecto a los niveles presentados en el escenario central, dado que el ajuste en inversión pública tendría efectos similares a los de un choque negativo de oferta. Esto implicaría una menor provisión de bienes públicos productivos, como carreteras o puertos, afectando directamente la productividad del trabajo y el capital privado, y el nivel potencial del producto, elevando los costos de producción y afectando las expectativas de inflación. Lo anterior, representaría un retroceso significativo en el bienestar de la población y en los avances logrados en materia de inclusión social.

Por su parte, el escenario de condiciones financieras más apretadas, es decir, con activación de cláusula de escape, generaría una desaceleración promedio de la actividad económica de 0,4pp entre 2025 y 2036, acompañada de un aumento en la tasa de desempleo. Lo anterior obedecería al mayor costo de endeudamiento tanto para el sector público como para el privado, limitando el crecimiento de la inversión y el consumo. Esto también tendría impactos negativos sobre el recaudo tributario, el cual disminuiría 0,2pp del PIB, en promedio para el periodo de análisis. El mayor riesgo también conllevaría a una depreciación en la tasa de cambio nominal estimada en 2,0pp adicionales en promedio para el periodo 2025-2036, lo que contribuiría a incrementar el saldo y el pago de intereses de deuda externa como porcentaje del PIB. La depreciación adicional, así como la menor demanda interna, generaría una corrección en el déficit de cuenta corriente.

En conjunto, este análisis muestra que aún en un escenario en donde la activación de la cláusula de escape genere un aumento considerable en el costo de financiamiento del país, sus efectos contractivos serían menores que los obtenidos en un escenario de ajuste fiscal consistente con las metas actuales de la regla fiscal. Aunque una mayor prima de riesgo implicaría mayores costos de financiamiento en el corto plazo, este efecto sería menor frente al efecto estructural que provocaría una consolidación fiscal basada en recortes de inversión pública al comprometer la capacidad productiva, el empleo y el recaudo tributario en el mediano y largo plazo. En consecuencia, desde una perspectiva estrictamente macroeconómica, el uso de la cláusula se justifica como mecanismo de flexibilidad ante choques adversos, previsto en la regla fiscal. Su activación permitiría ajustar el ritmo de consolidación, garantizando la sostenibilidad macroeconómica y fiscal del país.

Recuadro 0.1. Determinantes de la Tasa de Interés Implícita de la Deuda Pública Colombiana: Un análisis de la deuda interna y externa

La tasa de interés implícita de la deuda se refiere al cociente entre el gasto por intereses en un periodo y el saldo de deuda al cierre del año anterior. Este indicador refleja el costo financiero relativo del endeudamiento público y constituye una señal clave sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Un aumento en esta tasa implica una mayor porción del PGN dedicada al pago de intereses, mientras que su reducción refleja unas condiciones de financiamiento más favorables.

El indicador cobra aún más relevancia cuando se deflacta[23] (r) y se compara con la tasa de crecimiento real de la economía (g). Cuando r < g y en ausencia de déficits primarios que incrementen potencialmente la deuda, esta es, en principio, sostenible. Esto porque el ingreso nacional crece más rápido que el costo de sus pasivos. En este escenario, incluso, la deuda es sostenible cuando los déficits primarios son pequeños. Por el contrario, cuando r > g, la sostenibilidad fiscal puede verse comprometida, y se requieren necesariamente superávits primarios donde los ingresos son mayores a los gastos primarios[24], para estabilizar la deuda en el tiempo.

En promedio, la tasa de interés implícita de la deuda pública colombiana[25] ha sido de 8,15% en los últimos 20 años. Entre 2010 y 2020, el indicador cayó a 7,4%, impulsado por condiciones de liquidez internacional favorables[26], un contexto de crecimiento económico sostenido y la obtención del grado de inversión por parte de las tres principales agencias calificadoras entre 2011 y 2021. En 2024, la tasa subió a 9,1%, un nivel elevado, aunque aún inferior al promedio observado entre 2005 y 2008 (10%). Este aumento se explica, en parte, por un deterioro en las condiciones fiscales derivado de una sorpresiva y significativa caída en los ingresos tributarios. No obstante, tal como lo reseña el FMI en su más reciente *Monitor Fiscal*[27], esto también respondió a un contexto global caracterizado por unas condiciones financieras globales más apretadas, en línea con un endurecimiento de la postura de la política monetaria a nivel internacional.

Ahora, aproximadamente dos tercios de la deuda pública colombiana es interna, denominada en pesos o en Unidad de Valor Real (UVR), y el tercio restante es externa. Esta composición sugiere que la tasa de interés implícita agregada puede ocultar

---

[23] Se refiere al proceso de eliminar el efecto de la inflación sobre una variable económica. Se utiliza para expresar valores en términos reales y comparar datos a lo largo del tiempo.

[24] La ecuación básica de la dinámica de la deuda pública es $\Delta d_t = \frac{r-g}{1+g} d_{t-1} - bp_t$, donde d se refiere al nivel de endeudamiento, r a la tasa de interés real de la economía, g a la tasa de crecimiento real de la economía y bp al balance primario. Para más información, ver: Recuadro 3.2 "Análisis de sostenibilidad y convergencia de la deuda pública" en Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021.

[25] Para propósitos de este documento, deuda pública se refiere específicamente a deuda financiera del Gobierno Nacional Central. Es decir, se excluyen pagarés y cuentas por pagar presupuestales del análisis. Asimismo, se expresa en pesos y términos nominales a menos que se indique lo contrario.

[26] Se refiere especialmente al periodo comprendido entre la crisis financiera internacional de 2007-2008 y el inicio de la normalización monetaria en EE. UU en 2015.

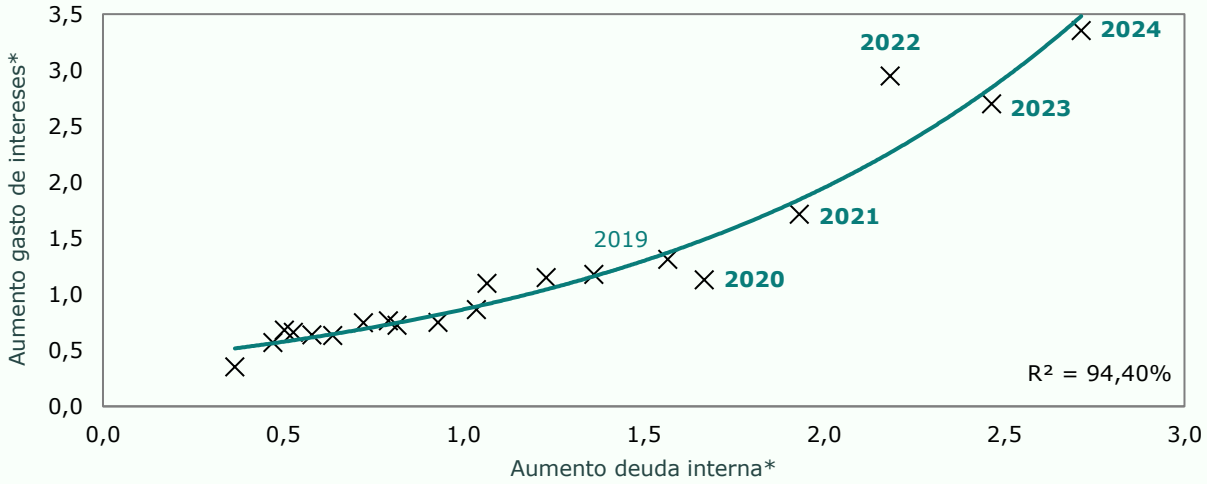
[27] International Monetary Fund (IMF). 2025. Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Uncertainty. Washington, DC: IMF, October. Para más información, ver: https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/04/23/fiscal-monitor-April-2025

dinámicas diferenciadas entre ambos segmentos. A continuación, se adelanta una discusión sobre las tasas de interés implícita interna y externa de la deuda pública colombiana.

Tasa de interés implícita de la deuda pública interna

Durante las últimas dos décadas, la tasa de interés implícita de la deuda interna promedió 9,6%. En 2024 alcanzó el 11,6%, lo que revela que el crecimiento del gasto por intereses ha superado al del saldo de deuda. En efecto, mientras que la deuda interna nominal en 2024 fue 2,7 veces mayor al promedio de los últimos 20 años, el gasto por intereses fue 3,4 veces superior. Desde 2022, tras la pandemia de Covid-19, se observa una tendencia clara al alza en este indicador (Gráfico R.0.1).

Gráfico R.0.1 Costo financiero de la deuda interna



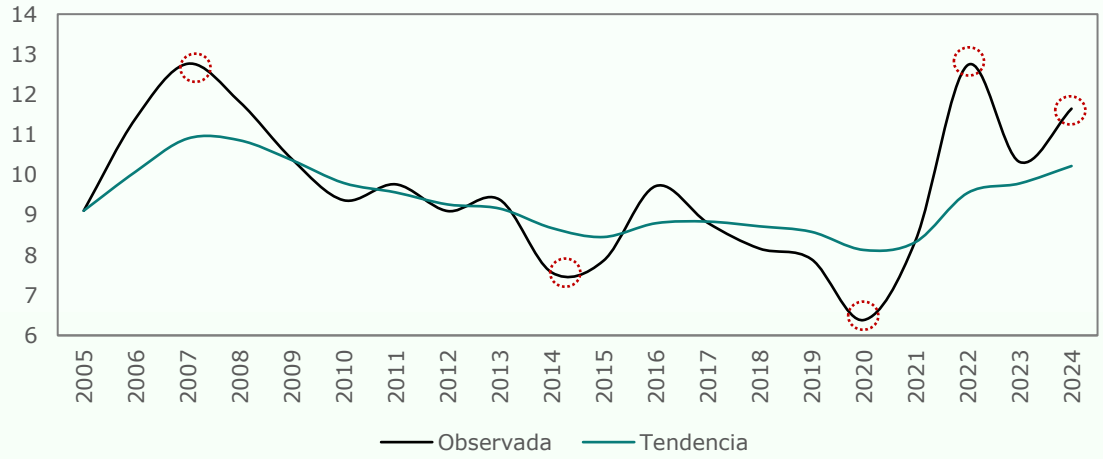
Elaboración: DGPM. * X veces frente a su promedio nominal entre 2005 y 2024.

Esta tasa presenta un componente tendencial y cíclico (Gráfico R.0.2) con picos notables en 2007, 2014, 2020, 2022 y 2024. Se identifican cuatro periodos con dinámicas distintas: i) 2005-2009: Aumento simultáneo del endeudamiento y su costo financiero; ii) 2010-2014: Reducción significativa en el costo financiero pese al aumento del endeudamiento, favorecida por el grado de inversión y abundante liquidez global; iii) 2015-2019: Desvinculación entre deuda y tasa de interés implícita tendencial, asociada a la normalización de la política monetaria en EE. UU. y la volatilidad en los precios de las materias primas, y; iv) 2020 en adelante: Crecimiento sostenido de la tasa de interés implícita tendencial (Gráfico R.0.3).

A través de un análisis de correlaciones, se identificó que los principales factores asociados con la tasa de interés implícita parecen ser: la tasa de los bonos del Tesoro de EE. UU. (72%), la tasa de política del Banco de la República (68%), la inflación promedio (59%) y los *Credit Default Swaps*-CDS (38%[28]). Sin embargo, los CDS parecen afectar más la volatilidad que la tendencia estructural.

[28] Un hecho interesante es que cuando los CDS se correlacionan con la tasa de interés implícita tendencial, este coeficiente de correlación baja 27%, lo que podría significar que los CDS, más que afectar la tasa de interés implícita de forma estructural, lo que genera son picos de volatilidad.

Gráfico R.0.2 Descomposición tasa de interés implícita* (%)



Elaboración: DGPM. * Descomposición mediante Filtro de Kalman.

Una regresión de la tasa implícita tendencial[29] sobre algunas de estas variables muestra que la política monetaria y el endeudamiento explican el 90% de su varianza. Un aumento de 1pp en la tasa del Banco de la República se asocia con un incremento de 0,14pp en la tasa implícita, mientras que duplicar la deuda pública interna genera un aumento de 0,36pp[30]. Bajo estos parámetros, se estima que la tasa de interés implícita de la deuda interna se ubique entre 11% y 12,7% en 2025-2026[31]. La persistente presión del endeudamiento sería parcialmente compensada por la esperada reducción en la tasa de política, en línea con la convergencia inflacionaria hacia su rango meta. En ese sentido, la relación estadística entre tasa de interés de política monetaria y tasa implícita[32] de la deuda interna refleja la importancia de una eficiente coordinación entre la política monetaria y fiscal.

---

[29] Para obtener estos coeficientes se estimaron varias regresiones lineales, incluyendo transformaciones de las variables previamente descritas. El modelo con mejor ajuste y coeficientes estadísticamente significativos utilizó como variables exógenas la tasa de política monetaria y una transformación de la deuda expresada en términos de desviaciones respecto a su promedio. El modelo seleccionado fue un Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO), el cual cumplió con los supuestos de normalidad de los residuos, homocedasticidad y ausencia de multicolinealidad, lo que permite una inferencia válida. No obstante, es importante señalar que el tamaño limitado de la muestra sugiere que los resultados son más robustos para análisis dentro de la muestra que fuera de ella.

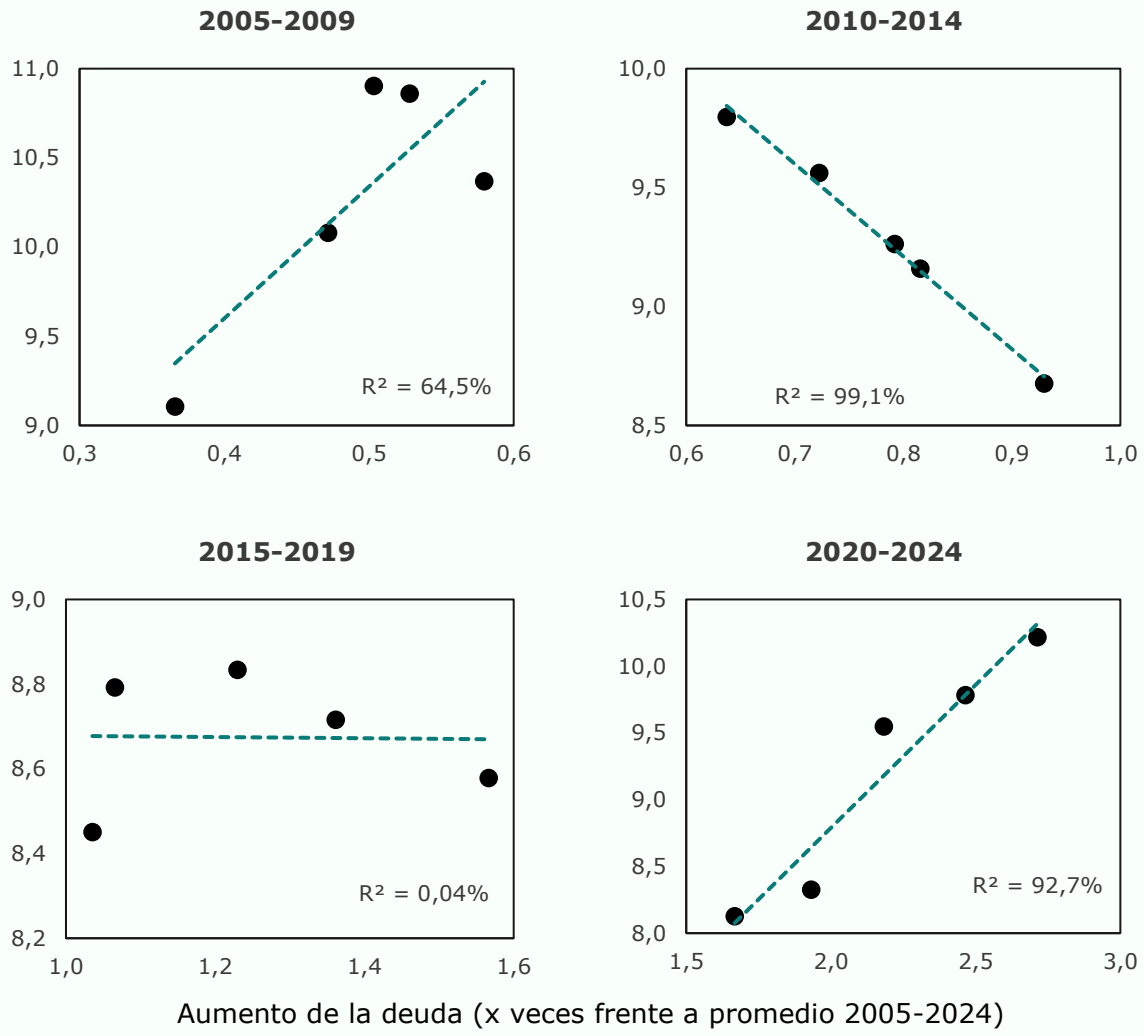
[30] Para este ejercicio se aplicó una transformación logarítmica centrada a los datos de deuda. En primer lugar, se calculó el logaritmo natural de cada observación y luego se restó el logaritmo del promedio geométrico de la muestra. El resultado de esta transformación permite interpretar cada observación como una razón respecto al promedio geométrico de la muestra. Matemáticamente, se tiene que: $\ln(d_i) - \frac{1}{n}\sum_{i=1}^{n}\ln(d_i) = \ln(d_i) - \ln\left[\left(\prod_{i=1}^{n} d_i\right)^{\frac{1}{n}}\right] = \ln\left(\frac{d_i}{\left(\prod_{i=1}^{n} d_i\right)^{\frac{1}{n}}}\right)$. Desde el punto de vista económico, este valor representa la razón entre la deuda observada y su promedio geométrico. Por ejemplo, si el resultado es 1, entonces: $\ln\left(\frac{d_i}{\prod_{i=1}^{n} d_i}\right) = e^1 \approx 2{,}7$. Esto indica que la deuda observada es 2,7 veces superior al promedio geométrico. Esta interpretación facilita la comparación relativa entre observaciones y hace más intuitivo el análisis de dispersión y escala.

[31] Se estima que la tasa de política monetaria promediará 8,7% en 2025 y 6,4% en 2026, mientras que la deuda pública interna crecerá cerca de 12% anual en promedio, bajo el escenario con activación de la Cláusula de Escape. Dado que el análisis se realizó sobre el componente tendencial de la tasa de interés implícita, para obtener la tasa observada es necesario sumar el componente cíclico, estimado en un rango de entre 142 y 318 puntos básicos.

[32] La tasa de política monetaria es una importante señal para el mercado de deuda pública en la medida que, la parte corta de la curva, se sincroniza con este indicador mientras que, la parte media y larga, responde más a expectativas del mercado.

Es importante destacar que, a pesar de los riesgos fiscales derivados de un escenario de activación de cláusula de escape, no hay evidencia estructural que sugiera un aumento inevitable en la prima de riesgo. A la par de la baja correlación histórica entre CDS y tasa de interés implícita, la literatura reseña que esta baja relación entre la tasa de interés local y los CDS soberanos sería por la preminencia de factores externos en la determinación de *spreads* de riesgo que no alteran las tasas locales. En particular, se ha encontrado[33] que el riesgo crediticio soberano se relaciona más con factores globales que con determinantes locales. En una muestra de 26 países, incluido Colombia, muestran que los *spreads* de CDS están más correlacionados con el comportamiento de los mercados bursátiles de EE. UU., los flujos de capital y una medida de riesgo global, que con variables domésticas.

Gráfico R.0.3 Evolución por periodos de la tasa de interés implícita (%) frente al aumento de la deuda



Elaboración: DGPM.

[33] Longstaff, F., Pan, J., Pedersen, L., & Singleton, K. (2007). How Sovereign is Sovereign Credit Risk?. International Corporate Finance eJournal. https://doi.org/10.3386/w13658.

En la misma línea, distintos estudios[34] concluyen que las condiciones de los mercados internacionales suelen tener mayor influencia que los factores locales sobre los *spreads* soberanos. Por su parte, Rikhotso y Simo-Kengne[35] encuentran que, en el caso de los países BRICS, existe una correlación significativa entre los CDS y medidas del sentimiento del mercado global, así como con la volatilidad del precio del petróleo. Asimismo, Fender, Hayo y Neuenkirch[36] evidencian que la evolución diaria de los CDS está más asociada a las primas de riesgo globales y regionales que a variables nacionales. Finalmente, Ang y Longstaff[37] muestran que el riesgo sistémico soberano está fuertemente correlacionado con variables financieras, y no exclusivamente con fundamentales macroeconómicos, lo que sugiere que establecer una relación de transitividad entre situación fiscal, nivel de deuda, *spreads* de riesgo y tasa de interés podría resultar inapropiado.

Tasa de interés implícita de la deuda pública externa

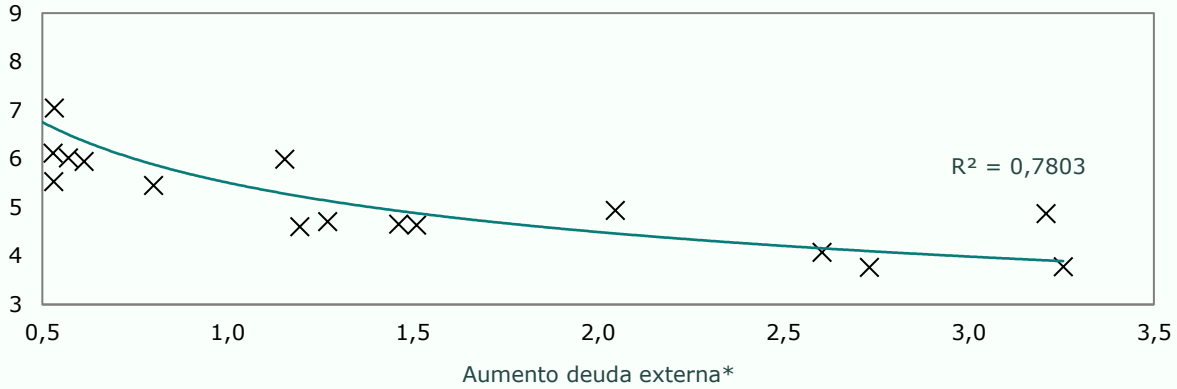
Contrario a la interna, la tasa de interés implícita de la deuda externa ha mostrado una tendencia decreciente y sostenida en los últimos 20 años. Aunque en 2024 registró un leve repunte, permanece por debajo del 5% en pesos. Esta tendencia es notable considerando que la deuda externa ha crecido a una tasa del 11% anual en este período, e incluso 29% promedio entre 2020 y 2022. Esto sugiere que el costo financiero de la deuda externa no ha respondido proporcionalmente al incremento del endeudamiento, lo que indicaría la presencia de factores compensatorios, como mejores condiciones de financiamiento, una mayor proporción de deuda con multilaterales o estabilidad en los mercados internacionales, que han contenido el alza de la tasa implícita.

Este comportamiento sugiere que el costo financiero de la deuda externa debería considerar variables adicionales. Otra posible explicación de la relación inversa entre endeudamiento externo y tasa de interés implícita sería la limitada capacidad de absorción[38] del mercado interno, lo que genera presiones sobre la tasa interna pero no sobre la externa (Gráfico R.0.4). Aunque se planteó la hipótesis de un mayor acceso a crédito multilateral, usualmente más barato que los bonos, la proporción de este tipo de financiamiento se ha mantenido estable en torno al 44%, lo que descarta una transformación estructural en la composición del endeudamiento externo.

---

[34] Cecchetti, S. (2020). An Analysis of Sovereign Credit Risk Premia in the Euro Area: Are They Explained by Local or Global Factors?. European Finance eJournal. https://doi.org/10.2139/ssrn.3612941.
Naifar, N. (2020). What Explains the Sovereign Credit Default Swap Spreads Changes in the GCC Region?. Journal of Risk and Financial Management. https://doi.org/10.3390/jrfm13100245.
Özmen, E., & Yaşar, Ö. (2016). Emerging market sovereign bond spreads, credit ratings and global financial crisis. Economic Modelling, 59, 93-101. https://doi.org/10.1016/J.ECONMOD.2016.06.014.
[35] Rikhotso, P., & Simo-Kengne, B. (2021). Dependence Structures Between Sovereign Credit Default Swaps and Global Risk Factors in Brics Countries. *Journal of Risk and Financial Management*. https://doi.org/10.20944/preprints202111.0011.v1.
[36] Fender, I., Hayo, B., & Neuenkirch, M. (2012). Daily pricing of emerging market sovereign CDS before and during the global financial crisis. Journal of Banking and Finance, 36, 2786-2794. https://doi.org/10.1016/J.JBANKFIN.2012.06.017.
[37] Ang, A., & Longstaff, F. (2011). Systemic Sovereign Credit Risk: Lessons from the U.S. and Europe. International Finance eJournal. https://doi.org/10.2139/ssrn.2019611.
[38] Se refiere al límite hasta el cual los inversionistas pueden adquirir deuda pública sin generar presiones significativas sobre las tasas de interés o la estabilidad financiera.

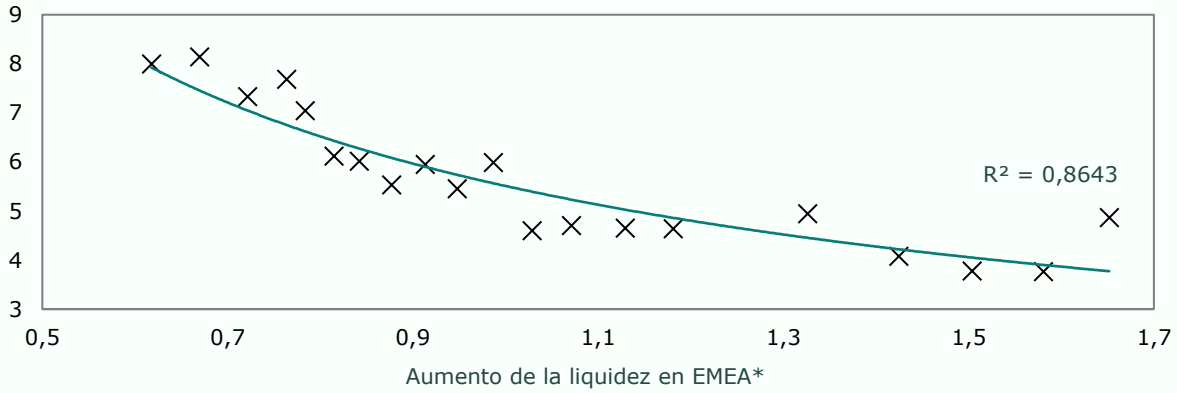
Gráfico R.0.4 Tasa de interés implícita externa frente a la deuda



Elaboración: DGPM. * X veces frente a su promedio nominal entre 2005 y 2024.

Un modelo econométrico revela que la tasa implícita externa se correlaciona fuertemente con la liquidez hacia mercados emergentes[39] y la tasa de los Tesoros de EE. UU., variables que explican el 89% de su variabilidad. Es decir, hay una relación estadística que refleja que el aumento de los flujos globales de capitales coincide con una reducción sostenida de la tasa de interés implícita (Gráfico R.0.5) y que, a diferencia de lo observado con la interna, no pareciera haber problemas de absorción en el mercado. Se estima que una variación de 1pp en la tasa de los Tesoros mueve en 0,36pp la tasa de interés implícita y que una reducción de 10% en la liquidez hacia emergentes podría aumentar el indicador en 0,4pp. De este modo, se estima que la tasa de interés implícita de la deuda externa podría estar entre 4,2 y 4,9%[40] en 2025 y 2026, respectivamente.

Gráfico R.0.5 Tasa de interés implícita externa frente a la liquidez



Elaboración: DGPM. * X veces frente a su promedio nominal entre 2005 y 2024.
Nota: EMEA: Mercados emergentes.

[39] Para este ejercicio se tomó como proxy el cálculo del *Bank of International Settlements* (BIS) sobre niveles de liquidez hacia mercados emergentes. Para más información, ver: https://data.bis.org/topics/GLI

[40] Al igual que en el ejercicio de tasa de interés implícita interna, se estimaron varias regresiones lineales que confirmaron una fuerte asociación del indicador externo con la tasa de los Tesoros a 10 años y una proxy de liquidez transformada. A diferencia del caso interno, no se consideró necesario aislar el componente tendencial, dado que la serie presenta poca variabilidad. Según la curva de futuros, la tasa de los Tesoros podría ubicarse en promedio entre 4% y 3,6% durante 2025 y 2026. Asumiendo niveles de liquidez similares a los observados en los últimos tres años, se obtuvo el resultado mencionado. El modelo econométrico cumple con los supuestos de normalidad de los residuos, homocedasticidad y ausencia de multicolinealidad.

0.4. Criterios para la activación de la cláusula de escape

A continuación, se presentan los criterios técnicos y normativos que deben ser definidos para la activación formal de la cláusula de escape de la regla fiscal, conforme a lo establecido en el Decreto 1717 de 2021. Estos criterios incluyen: i) la duración de la aplicación de la cláusula, ii) la magnitud de dichas desviaciones, frente a la meta establecida en el Artículo 5 de la Ley 1473 de 2011; iii) la definición de una senda de retorno de los indicadores fiscales al pleno cumplimiento de dichas metas; y iv) el esquema de seguimiento y monitoreo de la activación de la cláusula. Estos elementos son esenciales para que la activación de la cláusula de escape mantenga su carácter excepcional y preserve la confianza en el compromiso del país con la sostenibilidad fiscal.

0.4.1. Duración de la activación de la cláusula de escape

La cláusula de escape estará activa durante tres vigencias fiscales (2025, 2026 y 2027) conforme a lo establecido en el artículo 2.8.8.5 del Decreto 1717 de 2021. Durante este periodo de tiempo, el Gobierno nacional, empezando desde el 2025 formulará e implementará medidas administrativas y legislativas como parte de un conjunto más amplio de opciones que se mencionan en la sección 0.4.3. Estas acciones deben orientarse a restablecer gradualmente el equilibrio fiscal, fortalecer la eficiencia del gasto público y mejorar la capacidad de generación de ingresos sostenibles.

La activación se establece a partir del año 2025, considerando que el diagnóstico fiscal actual revela una situación insostenible en el marco de las metas establecidas por la regla fiscal. Lo anterior, caracterizado por la inflexibilidad estructural del gasto, un espacio fiscal limitado y crecientes presiones sobre la liquidez del Gobierno. En este sentido, la aplicación de la cláusula permite contar con un horizonte temporal para llevar a cabo acciones de política que viabilicen los ajustes necesarios, sin poner en riesgo la estabilidad macroeconómica del país, al mismo tiempo que se garantiza que el Estado pueda continuar honrando sus obligaciones establecidas por la Ley.

Es fundamental resaltar que, desde el primer momento en que se active la cláusula de escape, el Gobierno nacional debe asumir un compromiso decidido con la construcción de consensos amplios que involucren a los distintos sectores de la sociedad y al poder legislativo, en torno a la formulación de un Pacto Fiscal. Este pacto debe ir más allá de medidas coyunturales y sentar las bases de una reforma estructural de la política fiscal del país. En este sentido, la adopción de acciones concretas de austeridad presupuestal, combinadas con un diálogo social y político que culmine en la presentación de uno o varios proyectos de ley que reflejen los acuerdos alcanzados, será esencial para garantizar un retorno ordenado, gradual, creíble y sostenible.

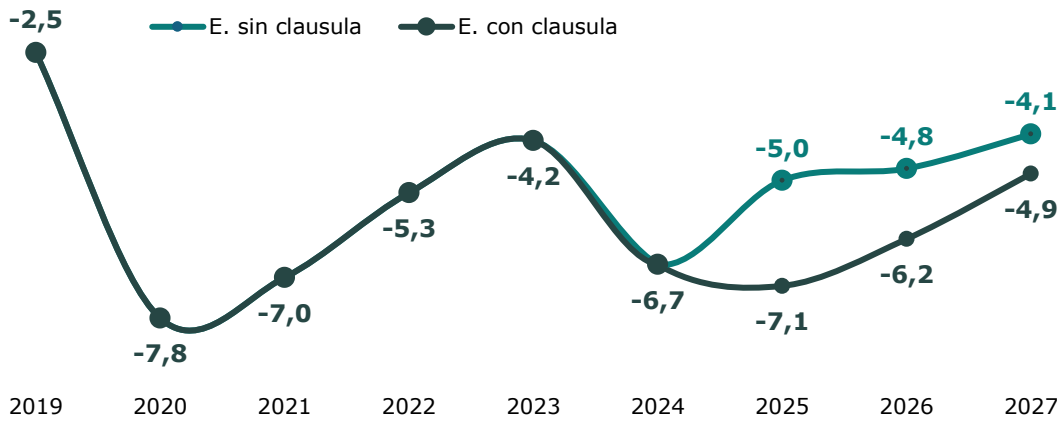
0.4.2. Magnitud de la desviación de las metas fiscales

En línea con lo establecido en el artículo 2.8.8.6 el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) en su sesión del 9 de junio de 2025[41], con previo concepto no

[41] Es importante destacar que el CONFIS tuvo conocimiento de todos los insumos consignados en este documento. No obstante, entre la fecha de la sesión y la publicación de este documento, pudieron efectuarse algunos ajustes y refinamientos en los ejercicios presentados. Dichas modificaciones, en cualquier caso, no alteran la justificación ni la argumentación técnica y económica que sustenta la decisión adoptada por el CONFIS.

vinculante del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), estableció que las metas de balance total para los años 2025, 2026 y 2027 corresponderán a -7,1%, -6,2% y -4,9% del PIB, respectivamente. Estas cifras representan una desviación respecto a las metas fiscales calculadas mediante el mecanismo paramétrico de la regla fiscal, equivalentes a 2,1pp, 1,4pp y 0,8pp del PIB, respectivamente[42]. Estas desviaciones reflejan los esfuerzos incrementales que se deben implementar para solventar las restricciones fiscales que enfrenta el país, de manera gradual, ordenada y compatible con preservar la estabilidad macroeconómica y la sostenibilidad fiscal de mediano plazo.

Gráfico 0.6 Balance total GNC 2019-2027 (% del PIB)



Fuente: DGPM- MHCP.

0.4.3. Senda de retorno

Con el objetivo de restablecer el pleno cumplimiento de los parámetros definidos por la regla fiscal a partir de 2028, se requiere una estrategia integral, gradual y creíble que afiance las finanzas públicas y que no distorsione la senda de reactivación económica. En este marco, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ha identificado una serie de hitos que deben comenzar a estructurarse desde el año 2025. Estos comprenden reformas estructurales tanto en ingresos como medidas de gestión y reestructuración del gasto, y constituyen un pilar fundamental de activación de la cláusula de escape que permitirá al país retornar de manera sostenible y creíble a la senda de cumplimiento de las metas fiscales establecidas por la regla fiscal, asegurando al mismo tiempo la sostenibilidad macroeconómica y el bienestar de la población.

El proyecto de PGN para 2026 constituye el primer paso concreto para materializar el compromiso del Gobierno nacional con la construcción de un Pacto Fiscal y con el inicio de una senda de ajuste fiscal ordenado, sostenible y

[42] Estas metas fueron calculadas con base en las estimaciones del Balance Primario Neto Estructural (BPNE), en coherencia con los supuestos macroeconómicos establecidos en el presente Marco Fiscal de Mediano Plazo. Conforme a lo dispuesto en el artículo 2.8.8.6 del Decreto 1717 de 2021, dichas metas podrán ser revisadas con posterioridad a la activación de la cláusula de escape, previo concepto no vinculante del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). En caso de realizarse una revisión, el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) publicará un documento explicando los ajustes realizados y su respectiva justificación.

creíble. En efecto, el Plan Financiero 2026 presentado en el capítulo 2 de este MFMP, y base para la programación presupuestal del siguiente año fiscal, ha sido formulado bajo criterios de responsabilidad fiscal y austeridad en el gasto. En particular, se ha definido que el crecimiento del PGN debe estar limitado en términos reales, garantizando una contención del gasto público. Esta decisión refleja el compromiso del Gobierno nacional con la sostenibilidad de las finanzas públicas, sin comprometer la prestación de bienes y servicios públicos esenciales, ni la inversión pública estratégica que promueve el crecimiento económico de mediano plazo.

Seguido a esto resulta imperativo consolidar un proyecto de reforma fiscal durante el 2025, que marque el inicio del ajuste requerido y que permita solventar las causas estructurales de la activación de la cláusula de escape. Para ello es necesario considerar tanto las restricciones macroeconómicas como la viabilidad política, y con ello formular una estrategia con múltiples componentes. En primer lugar, se impulsaría una reforma tributaria, la cual adoptaría un enfoque limitado, centrado exclusivamente en la reducción del gasto tributario y en la ampliación de impuestos indirectos con bajo impacto sobre la actividad económica. Tampoco se descarta avanzar hacia una reforma más amplia, que dadas las dimensiones del gasto tributario en Colombia[43], contemple la revisión de la estructura de IVA y otras fuentes de ingresos, así como evaluar alternativas iniciales de ajustes en rubros de gasto.

En paralelo, se propone la creación de una Comisión o Misión para reformar de manera estructural el gasto público, de carácter técnico, plural que permita identificar y corregir los factores que generan ineficiencia e inflexibilidades en el gasto. Esta comisión debería desembocar en la formulación de un proyecto de ley, similar al proceso que se ha seguido con las mesas técnicas del SGP. La formalización de estos anuncios no solo fortalecería la credibilidad del ajuste, sino que también generaría legitimidad política y social en torno a un pacto fiscal. Esto último pensando en la necesidad de que el Congreso de la República acompañe los resultados de este proceso a través de modificaciones de ley.

Adicionalmente, durante el 2025, a pesar del limitado margen de maniobra sobre el PGN, el Gobierno nacional continuará adelantando un ejercicio riguroso y sistemático de revisión del gasto público, con el objetivo de identificar espacios de eficiencia, y contención del gasto público. De igual manera, se mantendrá una gestión estricta y eficiente del PAC, como instrumento clave para asegurar la disciplina en la ejecución de los recursos, mitigar riesgos de liquidez y garantizar el cumplimiento de las obligaciones del Estado, en coherencia con el escenario fiscal presentado en este documento. En este marco, el uso prudente de los recursos no comprometidos será parte del análisis integral que realice el Gobierno para realizar una efectiva priorización y programación del gasto, reconociendo la necesidad de alinear la ejecución del PGN con las restricciones fiscales vigentes.

De cara al 2026, resulta crítico avanzar en la reforma del gasto público con insumo de la Comisión antes descritas. Dado que la activación de la cláusula de escape obedece precisamente a una situación de inflexibilidad del gasto que pone en riesgo la estabilidad macroeconómica, es perentorio hacer ajustes en este sentido. No

[43] Para más información revisar el apéndice 2 relacionado con el gasto tributario.

emprender transformaciones en esta materia comprometería la legitimidad de la activación de la cláusula de escape y restaría credibilidad al compromiso del Estado con el ajuste fiscal. Esta reforma podría abordar, sin limitarse exclusivamente a ello, aspectos clave como una mayor eficiencia en la focalización de subsidios, la revisión de las exoneraciones en aportes a salud, SENA e ICBF para que sea el patrono y no la Nación quien asuma este costo[44], la posible redirección de recursos de las cajas de compensación hacia el sector salud, y discusiones adicionales sobre el sistema pensional que complemente los avances logrados con la gran reforma aprobada en 2024. Asimismo, debe contemplar la eliminación definitiva del subsidio implícito que entrega el FEPC al consumo de ACPM, la generación de eficiencias institucionales mediante la racionalización de funciones y estructuras redundantes, y el fortalecimiento de la inversión pública como herramienta para cerrar brechas regionales, en el marco de un proceso de descentralización efectivo del Estado. A través de una agenda de esta naturaleza será posible garantizar la sostenibilidad fiscal y garantizar la materialización de la senda de retorno al cumplimiento de las metas de la regla fiscal en 2028.

El Gobierno nacional es consciente de los retos que implica la formulación de una reforma durante los años 2025 y 2026, periodos particularmente sensibles por su cercanía con hitos clave del ciclo político nacional. Sin embargo, si al cierre de ese periodo no se ha logrado materializar una reforma de fondo, será indispensable que el Gobierno, en el marco del proceso de retorno al cumplimiento de la regla fiscal, presente una propuesta integral orientada a fortalecer la estructura tributaria del país y a reducir de manera significativa el gasto tributario. En particular, resulta urgente abordar las ineficiencias del diseño del IVA, cuyo gasto tributario equivale a cerca del 5% del PIB, afectando la sostenibilidad fiscal y perpetuando inequidades en el sistema impositivo.

Es importante que la formulación y materialización de la reforma no debe entenderse como una medida tradicional de ajuste fiscal, sino como una oportunidad para repensar el uso y la eficiencia de los tratamientos diferenciales y el gasto tributario en el que incurre la Nación. Es fundamental evaluar si los beneficios tributarios actuales continúan respondiendo a los objetivos redistributivos o de estímulo económico que los justificaron originalmente, ya que en muchos casos podrían estar generando inequidades al favorecer de manera desproporcionada a ciertos sectores o grupos de ingresos. En este contexto, una revisión del diseño del IVA también podría contribuir a mejorar la progresividad del sistema tributario, siempre que se diseñe con mecanismos eficaces que protejan a la población más vulnerable.

Más allá de los mecanismos específicos, dicha reforma deberá alinearse con los principios de equidad, eficiencia y sostenibilidad. Entre los elementos a considerar se encuentra la revisión del impuesto al consumo, el fortalecimiento de la progresividad en el Impuesto de Renta para Personas Naturales, y la identificación de tratamientos preferenciales que podrían ajustarse gradualmente en sectores estratégicos. También sería necesario evaluar una posible reducción de la tarifa efectiva del Impuesto de Renta para Personas Jurídicas, acompañada de una depuración de beneficios tributarios regresivos. De igual forma, el fortalecimiento del impuesto al carbono, la imposición permanente a los juegos de azar en línea y la creación de gravámenes ambientales sobre el uso de plaguicidas, emisiones de ruido y productos como los vapeadores podrían

[44] Para más información, ver: Artículo 114-1 del Estatuto Tributario.

constituir fuentes adicionales de recaudo. Una reforma de esta naturaleza permitirá no solo ampliar la base tributaria, sino también dotar al país de un sistema fiscal más justo, ambientalmente responsable y compatible con una agenda de desarrollo inclusivo.

Como parte del compromiso con una política fiscal responsable y sostenible, el Gobierno nacional continuará fortaleciendo su estrategia de endeudamiento público a lo largo del período 2025-2027. El fortalecimiento de esta será un componente fundamental para respaldar el proceso de consolidación fiscal. Esto implica una comunicación clara y transparente sobre su orientación, acompañada de actualizaciones técnicas que ofrezcan mayor visibilidad a los mercados. La estrategia deberá ajustarse de forma dinámica a las necesidades de endeudamiento del país y su capacidad de pago, promoviendo operaciones que canalicen recursos hacia proyectos que impulsen el crecimiento potencial y reduzcan brechas estructurales. Adicionalmente, la revisión continua de las condiciones de endeudamiento permitirá, si el contexto lo permite, reducir el costo financiero, diversificar fuentes de financiamiento e incorporar instrumentos innovadores como bonos temáticos, fortaleciendo así la sostenibilidad y calidad del portafolio de deuda pública.

Dicho lo anterior, a continuación, se presentan algunas alternativas tanto de ingresos como de gasto que podrían formar parte de las estrategias del Gobierno en la formulación del Pacto Fiscal durante el periodo en que se mantenga activa la cláusula de escape:

Tabla 0.3 Alternativas de política para las reformas fiscales

Tipo de medida	Medida	Descripción	Mecanismo de aplicación	Mínimo (Bn)	Máximo (Bn)
Vigencia 2025 - Medidas contingentes					
Gasto	Austeridad del Gasto	Expedición de decreto en cumplimiento del Art. 19 de la Ley 2155 del 2021.	Decreto	0,6	1,0
Ingreso	Reforma tributaria	Ajustes tributarios con mecanismos de causación inmediata. Modificaciones adicionales al impuesto al carbono, IVA para juegos de azar, plataformas e iglesias, junto con impuesto especial de carbón y petróleo. Otros impuestos dirigidos a gravar la contaminación (Plaguicidas, Ruido, Vapeadores, entre otros.).	Trámite legislativo	4,0	8,0
Subtotal				**4,6**	**9,0**
Estructurales de 2026 en adelante					
Gasto	Reducción Rentas de Destinación Específicas	Modificación del Artículo 114-1 del Estatuto Tributario (ET) para reducir la exoneración de aportes a salud, SENA e ICBF de trabajadores que ganen hasta 4 salarios mínimos (actual 10 SMMLV).	Trámite legislativo	5,4	6,5
Gasto	Aumento contribución empleados	Redireccionar 1% de aportes a cajas de compensación para salud.	Trámite legislativo	0,9	0,9

Gasto	Revisión leyes ordinarias que ordenan gasto (169)	Revisar y eventualmente derogar normas que ordenan gastos nacionales	Trámite legislativo	0,0	38,0
Gasto	Focalización de los subsidios	Focalizar con base en ingresos y no en estratos. Mejorar la focalización de los subsidios de energía y gas: Modificar la asignación de los subsidios a través de estratos al Registro Social de Ingresos.	Implementación nueva metodología	3,6	3,6
Gasto	Eficiencia y calidad del gasto	Asignación presupuestal en función de los resultados obtenidos en cumplimiento de los programas presupuestarios (PoR). Implementar revisiones del gasto para optimizar, por ejemplo, revisión de plantas de personal o nóminas de pensionados para depurar posibles gastos ineficientes.	Modificación EOP / Modificación de Ley		
Gasto	Base de presupuesto	Se propone un ajuste a la definición de la base del Presupuesto General de la Nación a partir del 2026, en línea con el anteproyecto de gasto, donde la base presupuestal no debería crecer más allá de la inflación.	Ley		
Ingreso	Revisión gasto tributario	Revisar la pertinencia de los beneficios tributarios en función de sus resultados (Análisis de impacto) Ej: Beneficios tributarios CTeI, cuantificación diferimientos arancelarios	Trámite legislativo / Ajustes reglamentarios		
Ingreso	Reforma tributaria	Reforma tributaria estructural. Modificación de la estructura del IVA para reducir gasto tributario. Modificación del ImpoConsumo. Modificaciones adicionales al impuesto de renta de personas naturales.	Trámite legislativo	19,6	25,4
Total				**29,3**	**74,4**

Fuente: DGPM-MHCP.

0.4.4. Seguimiento continuo

Con el fin de garantizar la transparencia y el seguimiento riguroso del proceso de ajuste fiscal, el Gobierno nacional incluirá un capítulo específico en el informe anual de cumplimiento de la regla fiscal, conforme a lo establecido en el Artículo 12 de la Ley 1473 de 2011 y en línea con lo dispuesto en el Artículo 2.8.8.7 del Decreto 1717 de 2021. Ese capítulo detallará el avance en la senda de retorno al pleno cumplimiento de las metas fiscales, el grado de cumplimiento de los objetivos definidos para los años de vigencia de la cláusula de escape, así como la evolución de los factores estructurales que dieron origen a su activación. La rendición de cuentas no solo busca ofrecer visibilidad y confianza a los agentes económicos y a la ciudadanía, sino también evidenciar el compromiso del Gobierno con la estabilidad macroeconómica y la responsabilidad en el manejo de las finanzas públicas.

0.5. Contexto internacional

El cierre fiscal de 2024 en Colombia estuvo enmarcado en un contexto regional desafiante para las finanzas públicas en América Latina. Tras la recuperación inicial del choque generado por la pandemia del Covid-19, en 2023 varios países de la región iniciaron procesos de ajuste fiscal orientados a retornar gradualmente a niveles de déficit y endeudamiento similares a los observados en la etapa prepandémica. No obstante, en 2024 se evidenció una interrupción en esa senda de ajuste para la mayoría de los países de la región, reflejada en un aumento generalizado de los déficits fiscales frente a 2023. Las únicas excepciones fueron Argentina y Ecuador, donde las mejoras fiscales respondieron a factores extraordinarios[45] no relacionados con los determinantes macroeconómicos inerciales.

El deterioro fiscal de los países de la región se explica en gran medida por la existencia de altas inflexibilidades de gasto público y menores niveles de recaudo observados frente a los proyectados, que han prevalecido sobre la institucionalidad de las reglas fiscales. En este sentido, el FMI[46] resalta el cambio estructural en la posición fiscal de la región luego de la caída de los precios de los *commodities* en 2014, fenómeno que contrasta con el repunte observado en los años previos a 2024.

En línea con los cambios estructurales en las finanzas públicas de la región, la institucionalidad de las reglas fiscales en América Latina ha incorporado mecanismos que robustecen su funcionamiento. Entre las principales innovaciones de las reglas fiscales de 'segunda generación'[47] se destaca la incorporación de cláusulas de escape, diseñadas para otorgar mayores márgenes de discrecionalidad ante choques imprevistos que representen riesgos para la estabilidad macroeconómica. Para asegurar su efectividad, estas cláusulas deben contener procedimientos bien especificados, criterios de activación claramente definidos y un marco de transparencia normativa y técnica en su aplicación. Bajo estas condiciones, la adecuada utilización de las cláusulas genera menores niveles de deuda y reduce la prima de riesgo frente a países que no la activan durante coyunturas de riesgo agregado[48].

Así las cosas, durante el desafiante panorama fiscal de 2024 en la región, algunos países de América Latina recurrieron a la activación de sus cláusulas de escape o recurrieron a mecanismos similares para enfrentar la coyuntura. De manera formal, Uruguay fue el único país que activo su cláusula de escape, lo que le permitió incrementar en un 30% el límite de endeudamiento para ese año, aunque sin establecer una senda obligatoria de convergencia fiscal. En Panamá, si bien no se ha recurrido a la cláusula de escape, se implementaron medidas con efectos equivalentes mediante una reforma a su regla fiscal, en la que se definieron sendas de ajuste que flexibilizan temporalmente el cumplimiento de los objetivos fiscales. Por su parte, Brasil tras registrar un déficit fiscal del 4% del PIB, por encima de su meta de balance primario

[45] Fitch (2025) "Latin American Fiscal Challenges Persist un 2025 After Slipagge in 2024".
[46] FMI (2024) "Why Latin America needs Lower Deficits and Stronger Fiscal Rules".
[47] Centro Latinoamericano de Políticas Económicas (CLPE) (2020) "Hacia una Regla Fiscal de Segunda Generación" Ministerio de Hacienda de Chile.
[48] Ulloa-Suárez, C. Valencia, O. Guerra, J. (2025) "Flexible Boundaries: Evaluating the Effect of Escape Clause Activation" Bureau d'Économie Théorique et Appliquée BETA. Document de Travail n° 2025 –05.

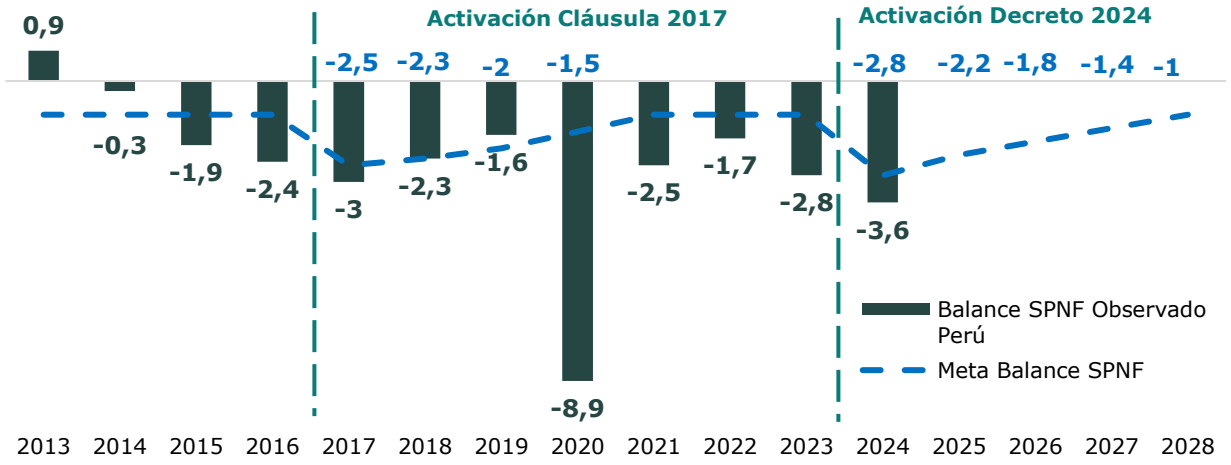
meta de 0%, implementó recortes presupuestales en noviembre de 2024, aunque estos no fueron suficientes para cumplir las metas establecidas por su regla fiscal. Finalmente, Chile inició el trámite legislativo para incorporar una cláusula de escape, con el objetivo de fortalecer la institucionalidad y resiliencia de su marco de responsabilidad fiscal.

Tabla 0.4 Cumplimiento de reglas fiscales y cláusulas de escape en América Latina durante 2024

País	¿Se cumplió la regla fiscal?	¿Modificó las metas fiscales?	¿Activó formalmente la cláusula de escape?	Justificación
Uruguay	No	Si	Si	Desviaciones de la inflación y precios relativos
Perú	No	Si	No	Condiciones financieras y climáticas desfavorables
Panamá	No	Si	No	Mayor transparencia y realismo con la situación fiscal.
Brasil	No	No	No	Recortes presupuestales desde noviembre del 2024
Chile	No	No	No cuenta con cláusula de escape	Ley 20.128 que busca tramitar la cláusula de escape para el siguiente periodo de Gobierno

Fuente: Elaboración DGPM-MHCP con datos oficiales de los Ministerios de Hacienda, Finanzas y Economía, y los Comités Autónomos de seguimiento de la regla fiscal de cada país.

Gráfico 0.7 Resultados Balance del Sector Público No Financiero en Perú vs Metas de la Regla Macrofiscal (% del PIB)



Fuente: Elaboración DGPM-MHCP con datos oficiales del Ministerio de Economía y Finanzas de Perú y el Consejo Fiscal de Perú.

La respuesta de política en el caso peruano para la situación fiscal del 2024 muestra la importancia en términos de sostenibilidad fiscal de la definición de una senda de retorno a sus niveles de balance objetivo. La regla fiscal de Perú tiene como objetivo un déficit del Sector Público No Financiero del 1% del PIB. Sin embargo, esta cuenta con una cláusula de escape que fue activada en el 2017 y permite la ampliación del déficit durante un periodo de 4 años. Para 2024, Perú no activo formalmente su cláusula de escape, por el contrario, aprobó un decreto legislativo[49] con efectos similares a la cláusula donde se ampliaron las metas de déficit, permitiendo una consolidación gradual hasta el año 2027. La

[49] Decreto Legislativo 1621 de 2024.

medida fue justificada por condiciones financieras globales desfavorables, así como por los impactos de condiciones climáticas adversas en 2023. Al respecto, se puede señalar que la flexibilización de estas metas con una senda de retorno clara, generan una mayor credibilidad y transparencia con las metas establecidas. De acuerdo con lo observado en el Gráfico 0.7, desde 2014 Perú cumplió con las metas establecidas únicamente en años en los que se encontraba activa la cláusula de escape (2018 y 2019). Este periodo coincidió con una reducción sostenida del déficit durante los tres primeros años de activación, hasta la irrupción de la pandemia.

En este contexto, la activación de la cláusula de escape en Colombia debe entenderse como parte de una dinámica más amplia que revela las tensiones estructurales de las finanzas públicas latinoamericanas. La combinación de altas rigideces del gasto, aumento de los costos financieros, una limitada capacidad de recaudo y choques económicos persistentes ha puesto en evidencia las debilidades de las reglas fiscales en varios países de la región, forzando una revisión de su diseño y aplicación. En este contexto, la situación de Colombia no es un hecho aislado, sino parte de una tendencia regional que revela los desafíos para lograr sostenibilidad fiscal sin comprometer la estabilidad macroeconómica y social. De este modo, la cláusula de escape debe ser vista como una herramienta transitoria que abre espacio para prevenir desajustes macroeconómicos que resuenen sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Finalmente, y retomando la discusión sobre consolidación fiscal, vale la pena analizar los adelantados en América Latina en los últimos diez años. En general, estos planes de consolidación fiscal han presupuestado en términos generales ajustes fiscales inferiores a 1,3pp del PIB en promedio por año. En 2014 Brasil trazó un plan de reducciones del déficit total de 1,3pp del PIB anual, apelando a limitar el crecimiento del gasto primario y el fortalecimiento de metas de gasto en su regla fiscal. Brasil no logró cumplir con dicho objetivo[50], forzando a extender el ajuste con una mayor gradualidad hasta finales de la década. Por su parte, Ecuador planteó en 2018 su 'Plan de Prosperidad' luego de alcanzar altos déficits en 2016 y 2017 gracias a la caída de los precios del petróleo y el incremento desproporcionado del gasto primario frente al PIB y los ingresos. Este plan de retorno implicaba un ajuste de 1,13pp del PIB por año, basándose en recortes de gasto, correcciones al precio de la gasolina e incremento de la producción de petróleo[51], si bien no todos los ajustes pudieron materializarse, el déficit fiscal mostró una corrección consistente con el plan hasta el 2020. Países como México y Chile presentaron también estrategias de consolidación fiscal en 2015 y 2016, aunque con ajustes propuestos menores a 1pp del PIB por año.

Aunque los resultados de estos planes de reestructuración fiscal variaron, estos casos muestran que los ajustes fiscales planteados por Colombia se alinean con los planes de corrección aplicados por otras economías de la región. Sin embargo, evidencian también que los mismos han sido graduales y cuidadosamente calibrados, priorizando la estabilidad social y económica. En este sentido, los ajustes propuestos por el Gobierno se alinean con los esfuerzos observados en otros países de la región, tanto en términos de magnitud como en su gradualidad. La senda de consolidación planteada por el Gobierno no solo es prudente desde una óptica macroeconómica, sino también realista y coherente con la experiencia latinoamericana reciente, lo que refuerza su credibilidad y viabilidad en el actual contexto fiscal del país.

[50] Ley N.º 13.080, 2015.
[51] Ministerio de Economía y Finanzas. (2017), "Plan de Prosperidad 2018-2021" Quito, Ecuador.

0.6. Gestión de riesgos de la activación de la cláusula de escape

El uso de la cláusula de escape puede ser una herramienta eficaz para sanear las finanzas públicas en contextos de choques macroeconómicos, siempre que su activación esté acompañada de una senda de retorno claramente definida, sustentada en una planeación económica rigurosa. Esta hoja de ruta debe establecer cómo se alcanzarán las metas fiscales que permitirán que el déficit converja nuevamente hacia los niveles permitidos por la regla fiscal. Su implementación debe ser objeto de seguimiento independiente, periódico y técnico, con el fin de asegurar su cumplimiento y evitar desvíos persistentes que desanclen las expectativas fiscales. Sin una institucionalidad sólida o un monitoreo efectivo, el uso de la cláusula de escape puede derivar en un relajamiento de la disciplina fiscal y un sobreuso que erosione la credibilidad del marco fiscal.

En este sentido, el éxito de la activación de la cláusula de escape está sujeto en gran medida a la fortaleza institucional del país sobre la materia. En efecto, su definición legal debe ser precisa, estableciendo metas de cumplimiento en la formulación de la senda de retorno y en la adopción de medidas estructurales que la respalden. La experiencia internacional ha evidenciado que en aquellos países donde las cláusulas de escape se han incorporado sin definiciones normativas claras o con márgenes amplios de discrecionalidad, su uso ha sido excesivo, erosionando la credibilidad de las reglas fiscales. Esto ocurre particularmente cuando no existen mecanismos bien definidos para retornar al cumplimiento o cuando el gobierno conserva demasiada discrecionalidad para extender o aplicar la cláusula sin controles institucionales efectivos[52].

A la luz de lo mencionado anteriormente, es pertinente resaltar que Colombia cuenta con una institucional fiscal lo suficientemente robusta para mitigar los riesgos que pueden generarse ante la activación de la cláusula de escape. En este capítulo, se presentaron de manera clara la justificación que llevaría a activar la cláusula de escape durante el 2025, 2026 y 2027, así como todos los criterios que establece la legislación vigente para presentar las desviaciones máximas y el plan de retorno para el cumplimiento de las metas establecidas por la regla fiscal en 2028. En este sentido, el Gobierno nacional prevé que el uso de este mecanismo será efectivo y transitorio, y confía en que, culminado el periodo de activación de la cláusula de escape, el país avance en la solución estructural de los desequilibrios que dieron origen a la activación de este mecanismo, contribuyendo así a fortalecer la sostenibilidad macroeconómica en el mediano y largo plazo.

A partir de este momento, es fundamental reconocer que, más allá de definir la senda de retorno y las estrategias específicas, se deben considerar cuidadosamente los riesgos asociados y la gestión estratégica de los mismos. Entre estos riesgos, cabe destacar que ajustes fiscales sin una orientación clara y bien diseñada podrían reducir tanto los ingresos como el crecimiento económico, tal como ocurrió durante la crisis de 1999, que derivó en una profunda contracción del PIB. En este contexto, resulta crucial avanzar hacia la construcción de un consenso amplio y sólido. Las medidas que realmente solucionen los problemas estructurales que motivaron la

[52] Barreix, A. D., Corrales, L. F., Benitez, J. C., Garcimartín, C., Martín Ardanaz, Díaz, S., Cerda, R., B, F. L., Revilla, E., Acevedo, C., Peña, S., Agüero, E., Bellido, W. M., & Arango, A. E. (2019). *Reglas fiscales resilientes en América Latina*. Banco Interamericano de Desarrollo.

activación de la cláusula de escape requieren no solo concientización, sino también el apoyo multisectorial y acuerdos amplios para garantizar su viabilidad y sostenibilidad a largo plazo.

Asimismo, es imprescindible mantener una comunicación transparente y constante, a través de informes públicos claros por parte del Gobierno para sostener la confianza en la senda de ajuste, así como un dialogo permanente con el CARF. Esta confianza debe estar presente no solo entre los agentes del mercado, sino también en la sociedad civil y el Congreso. De igual manera, de acuerdo con la normatividad[53] el CARF deberá pronunciarse públicamente sobre la activación de la cláusula, sin perjuicio del concepto previo remitido al CONFIS, y hacer un seguimiento a la aplicación de la cláusula de escape, así como de la situación que la motivó. De este modo, estás acciones contribuirán a generar confianza en el compromiso del Gobierno con la senda de retorno. Finalmente, es fundamental destacar que el respaldo y la comprensión hacia las acciones adoptadas deben trascender a esta administración y abarcar al Estado como un todo, incluyendo los gobiernos anteriores y las distintas instituciones del país. Reconocer el esfuerzo colectivo y continuo del Estado en la responsabilidad fiscal fortalece la credibilidad, la estabilidad y la cohesión institucional necesaria para enfrentar los desafíos presentes y futuros.

[53] Literal f del artículo 14 de la Ley 1471 de 2011 y artículo 2.8.8.7 del decreto 1717 de 2021.

Cap. 1

Balance 2024 y perspectivas 2025

Capítulo 1. Balance 2024 y perspectivas 2025

1.1. Balance macroeconómico 2024 y perspectivas 2025

La Tabla 1.1 presenta un resumen de las principales variables macroeconómicas y fiscales que componen el cierre de 2024 y el escenario proyectado para 2025 en este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP). Allí se compara el valor de estas variables con lo que se proyectaba en la actualización del Plan Financiero de 2025 (PF2025). En las siguientes subsecciones se presenta el análisis y las consideraciones técnicas que se tuvieron en cuenta para el cierre y el diseño del escenario.

Tabla 1.1 Seguimiento a las principales variables macroeconómicas y fiscales[54]

Variable	2024			2025		
	PF 2025	Observado	Desviación	PF 2025	MFMP 2025	Desviación
Crecimiento del PIB real (%)	1,8	1,6	-0,2	2,6	2,7	0,1
Crecimiento del PIB nominal (%)	7,2	7,7	0,5	5,8	6,4	0,6
Crecimiento socios comerciales (%)[55]	2,5	2,6	0,1	2,4	2,0	-0,4
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-1,9	-1,7	0,2	-2,0	-2,3	-0,3
TRM promedio (USD/COP)	4.073	4.073	0,0	4.360	4.265	-95
Depreciación tasa de cambio (%)	-5,9	-5,9	0,0	7,0	4,7	-2,3
Precio del petróleo (Brent, USD)	80,6	80,6	0,0	74,3	67,2	-7,0
Producción de petróleo (KBPD)	775	775	0,0	765	764	-0,5
Inflación fin de periodo (%)	5,2	5,2	0,0	3,6	4,5	0,9
Inflación promedio (%)	6,6	6,6	0,0	3,9	4,8	0,9
Crecimiento importaciones USDFOB (%)	2,4	1,3	-1,1	3,6	5,5	1,9
Ingresos totales del GNC (% PIB)	16,6	16,5	-0,1	18,4	17,0	-1,4
Gastos totales del GNC (% PIB)	23,4	23,2	-0,2	23,5	24,2	0,7
Balance fiscal del GNC (% PIB)	-6,8	-6,7	0,1	-5,1	-7,1	-2,0
Deuda neta del GNC (% PIB)	60,0	59,3	-0,7	60,6	61,3	0,7
Balance fiscal del GG (% PIB)	-4,8	-5,8	-1,0	-4,2	-6,5	-2,3
Deuda consolidada del GG (% PIB)	56,5	56,6	0,1	56,6	58,7	2,1

Fuente: Cálculos Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) – MHCP.

[54] Los datos del crecimiento del PIB real y nominal observados corresponden a la publicación realizada por el DANE en mayo.
[55] Estimaciones del MHCP a partir de la información del WEO de abril de 2025. Se calcula ponderando el crecimiento de los principales socios comerciales de Colombia por su peso en las exportaciones no tradicionales del país (Alemania, Argentina, Brasil, Bélgica, Canadá, Chile, China, Corea del Sur, Ecuador, España, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, México, Panamá, Países Bajos, Perú, Reino Unido, Suecia y Suiza).

1.1.1. Contexto internacional

En 2024, el panorama estuvo caracterizado por una reducción moderada de la inflación a nivel global, que permitió a los bancos centrales del mundo adoptar una política monetaria menos restrictiva. En particular, la inflación global se situó en 4,9% al cierre de 2024, presentando una disminución de 1,1pp frente al registro de 2023 (6,0%). La corrección de la inflación estuvo explicada por los efectos rezagados de la política monetaria contractiva implementada a lo largo de los últimos años, y por la normalización de choques de oferta que anteriormente habían presionado al alza los precios internacionales[56]. No obstante, la inflación se mantuvo por encima del rango meta en la mayoría de las economías del mundo, por cuenta de presiones sobre los precios relacionadas con las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y Europa, y el surgimiento de fenómenos climáticos adversos[57]. A pesar de lo anterior, la disminución de la inflación global permitió a los bancos centrales continuar con la senda de recortes de sus tasas de interés de política. En particular, la Reserva Federal (FED) y el Banco Central Europeo (BCE) redujeron su tasa de intervención en 100pb a lo largo de 2024, mientras que los bancos centrales de las principales economías de América Latina disminuyeron su tasa de referencia en 244pb, en promedio[58].

La adopción de una política monetaria menos restrictiva favoreció las condiciones de financiamiento externo a nivel global, aunque sus efectos rezagados resultaron en un menor crecimiento de la actividad económica. Según las estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI)[59], la economía mundial registró un crecimiento de 3,3% en 2024, lo que representa una disminución de 0,2pps frente a lo observado en 2023 (3,5%). Lo anterior estuvo explicado por los efectos rezagados de la política monetaria contractiva implementada en los últimos años, así como por la materialización de distintos conflictos geopolíticos en el mundo. En todo caso, la adopción de una política monetaria más laxa favoreció las condiciones de financiamiento externo y permitió una disminución de la percepción de riesgo global, que se vio reflejada en una reducción promedio de 59,2pb en la prima de riesgo de Colombia y una apreciación promedio de 5,9% en su moneda[60]. La menor percepción de riesgo se vio parcialmente contrarrestada por la incertidumbre asociada al proceso electoral en EE.UU. En este caso, se evidenció un aumento de la prima de riesgo y en una depreciación de las monedas de las principales economías emergentes durante la segunda mitad del 2024 (Gráfico 1.1).

---

[56] Entre 2022 y 2024, la guerra entre Rusia y Ucrania, la crisis global de los contenedores, los fenómenos climáticos adversos, y las disrupciones en las cadenas de suministro, generaron fuertes presiones sobre los precios internacionales. Estos factores, combinados con el aumento de los costos de la energía y los alimentos, impulsaron la inflación global durante este periodo.

[57] Según la Organización Meteorológica Mundial (OMM), en 2024 se registraron concentraciones récord de emisiones de Gases de Efecto Invernadero, que, junto con episodios del Fenómeno de El Niño y otros factores, elevaron la temperatura a nivel global y generaron sequías, especialmente en América Latina y el Caribe.

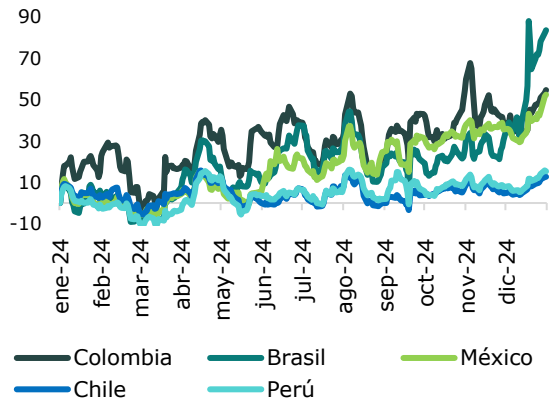
[58] La tasa de interés de la FED pasó de un rango de entre 5,25% y 5,50% en diciembre de 2023 a un rango de entre 4,25% y 4,50% al cierre de 2024. Por su parte, el BCE redujo su tasa de interés de 4,00% a 3,00% en este mismo periodo. En cuanto a las economías de América Latina, los bancos centrales de Colombia, Chile, Perú y México realizaron recortes en su tasa de referencia de 350pb, 325pb, 125pb y 175pb, respectivamente. Se excluye a Brasil del análisis, teniendo en cuenta que su banco central incrementó la tasa de interés de política en 50pb a lo largo de 2024, respondiendo al repunte de la inflación en ese país.

[59] Proyecciones correspondientes al World Economic Outlook de abril de 2025.

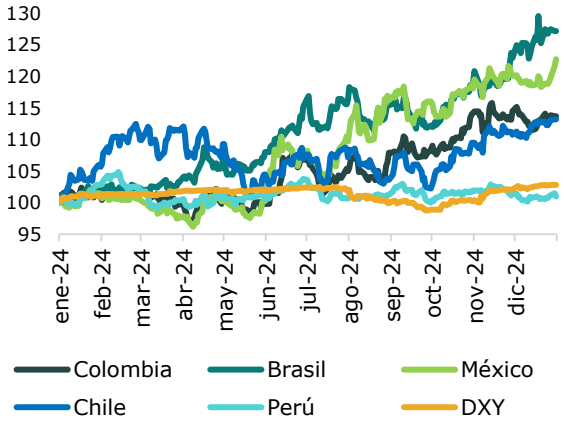
[60] La reducción de los CDS de Colombia fue 34,8pb superior a la observada en el promedio de los pares regionales del país (Brasil, Chile, México y Perú). Asimismo, la apreciación del peso colombiano se ubicó 11,7pp por encima de la apreciación promedio de estos países.

Gráfico 1.1 CDS y tasas de cambio de América Latina

A. Índice de CDS (Base 0 = 1 de enero de 2024)



B. Índice de tasas de cambio (Base 100 = 1 de enero de 2024)

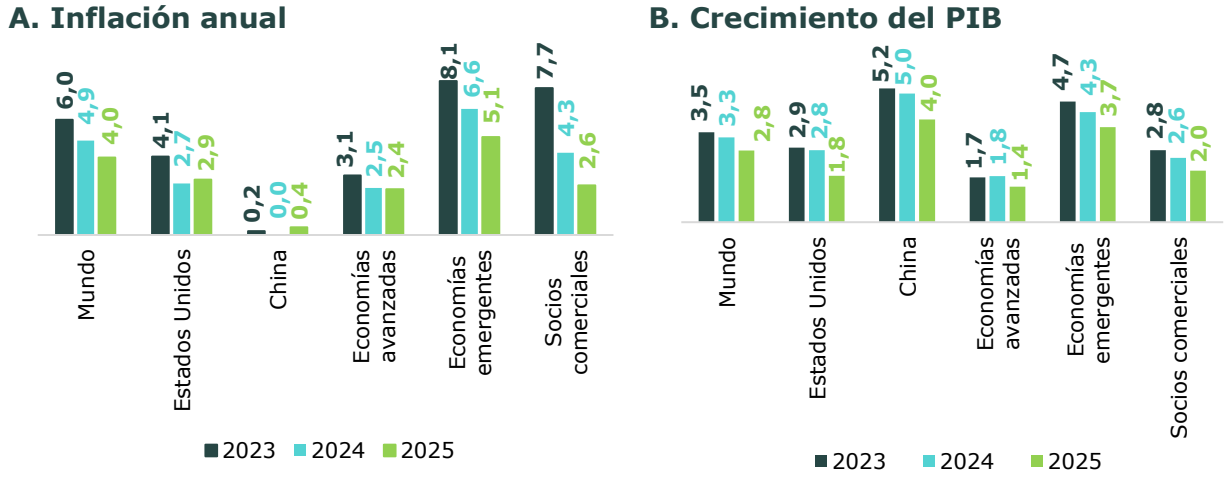


Fuente: Bloomberg. Cálculos DGPM – MHCP.

En 2025, se espera que la reducción de la inflación global continúe a un ritmo más lento, en un contexto de alta incertidumbre global que llevaría a los bancos centrales a mantener una postura más cauta de su política monetaria. En particular, la inflación global se situaría en 4,0% al cierre de 2025, 0,9pps por debajo de lo observado en 2024 (4,9%). La disminución de la inflación estaría respaldada por un menor crecimiento de los salarios frente a lo observado en años anteriores, por cuenta de la indexación a una menor inflación de cierre de 2024. Sin embargo, la imposición de aranceles y la guerra comercial podrían ejercer presiones inflacionarias y contribuir al desanclaje de las expectativas de inflación en algunas economías del mundo, lo que llevaría a los bancos centrales a ser más prudentes en la reducción de sus tasas de interés para no comprometer sus objetivos de estabilidad de precios.

La postura más cauta de política monetaria, junto con el menor dinamismo del comercio internacional y los elevados niveles de incertidumbre, limitarían el crecimiento económico global y desmejorarían las condiciones de financiamiento. De acuerdo con el World Economic Outlook (WEO) de abril de 2025, el crecimiento mundial se ubicaría en 2,8% en este año, reduciéndose 0,5pp respecto a 2024 (3,3%) (Gráfico 1.2, panel B). Este ajuste reflejaría un entorno caracterizado por la materialización de riesgos comerciales y de tensiones geopolíticas que afectarían negativamente el comercio y la inversión global. Además, la materialización de políticas proteccionistas por parte de economías avanzadas presionaría al alza la percepción de riesgo, lo que se reflejaría en un endurecimiento de las condiciones de financiamiento externo y en una depreciación de las monedas de economías emergentes.

Gráfico 1.2 Inflación y crecimiento del PIB global (%)



Fuente: FMI. Cálculos DGPM – MHCP.

1.1.2. Crecimiento económico 2024 y perspectivas 2025

Tras haber superado los desajustes macroeconómicos observados en años anteriores, en 2024 la economía colombiana mostró un comportamiento favorable. Lo anterior se vio reflejado en un crecimiento de 1,6%, 0,9pp superior al resultado de 2023 (0,7%). El desempeño de 2024 estuvo enmarcado en un escenario macroeconómico más equilibrado, sustentado en una corrección de la inflación, una política monetaria menos contractiva, menores niveles de percepción de riesgo, una recuperación de la inversión, un mayor estímulo del consumo privado, y una corrección del déficit de cuenta corriente.

Por el lado de la producción, el crecimiento económico de 2024 estuvo impulsado por el desempeño favorable de las actividades artísticas y de entretenimiento, así como de la agricultura y ganadería, que registraron variaciones anuales de 8,2% y 8,0%, respectivamente. Estas actividades contribuyeron en conjunto con 0,8pp al crecimiento económico total. El buen desempeño de la actividad de agricultura y ganadería respondió al incremento de la producción de café[61] y de otros cultivos, como el limón Tahití, así como a la dinámica positiva de la ganadería[62]. Por su parte, las actividades artísticas y de entretenimiento se vieron impulsadas, principalmente, por la realización de eventos deportivos como la Copa América, la Eurocopa y el Mundial de Fútbol Femenino, los cuales estimularon las apuestas en línea, así como por el crecimiento en la cantidad de eventos de afluencia masiva que hubo en 2024[63].

[61] En 2024, la producción de café tuvo un comportamiento excepcional, registrando un crecimiento de 23,4% frente a 2023 y alcanzando su nivel más alto desde 2019. Lo anterior respondió a factores climáticos favorables durante la segunda mitad del año, un incremento en la renovación de cafetos (15,8% más en comparación con 2023) y a una mejora en la calidad de los cultivos, en línea con capacitaciones realizadas a los caficultores.
[62] Esta dinámica estuvo sustentada en la disminución de los precios de la carne, impulsando la demanda interna. De igual manera, las exportaciones tuvieron un comportamiento favorable por cuenta de la diversificación de mercados, destacándose el inicio de exportaciones de carne bovina hacia China a partir de mayo de 2024.
[63] Según el Portal Único de Espectáculos Públicos de las Artes Escénicas (PULEP), el crecimiento de la cantidad de eventos registrados en 2024 fue de 19,3%, en comparación con 2023.

Adicionalmente, la actividad de construcción volvió a terreno positivo tras varios trimestres en contracción, con una variación anual de 1,9%. Esta recuperación estuvo respaldada por el buen comportamiento de las obras civiles, especialmente aquellas relacionadas con la construcción de centrales eléctricas, acueductos, puentes y obras en minas[64], junto con el inicio de la ejecución de algunos proyectos 5G[65]. Sin embargo, el desempeño favorable de estos sectores se vio parcialmente contrarrestado por las actividades de explotación de minas y canteras e industrias manufactureras, las cuales registraron decrecimientos de 5,0% y 2,1%, respectivamente[66], y contribuyeron negativamente al crecimiento anual.

Por componentes del gasto, la recuperación de la demanda interna y el buen comportamiento de las exportaciones sustentaron el crecimiento económico de 2024 (Tabla 1.2). En particular, la demanda interna presentó un crecimiento anual de 2,0%, explicado por el repunte de la inversión fija y el buen comportamiento del consumo de los hogares, ambos asociados a los menores niveles de inflación y a la reducción de las tasas de interés. Por su parte, el desempeño favorable de las exportaciones continuó consolidándose en 2024, sustentado en la dinámica positiva de las ventas externas de café, bienes no tradicionales, y servicios, especialmente de turismo. Por otro lado, el mayor dinamismo de la demanda interna impulsó el crecimiento de las importaciones en 2024, especialmente de productos manufactureros y de transporte[67].

Tabla 1.2 Crecimiento del Producto Interno Bruto por enfoque del gasto (%)

Componentes	Part. 2024	2024	2025
Demanda Interna	**110**	**2,0**	**3,8**
Gasto de consumo final	92	1,4	3,4
Consumo de los hogares	76	1,6	3,5
Consumo del gobierno general	16	0,7	3,0
Formación bruta de capital	18	5,2	6,0
Formación bruta de capital fijo	17	3,2	1,9
Vivienda	3	-2,4	-6,5
Otros edificios y estructuras	5	9,6	-1,0
Maquinaria y equipo	8	1,7	6,1
Exportaciones	**14**	**2,5**	**2,1**
Importaciones	**24**	**4,4**	**6,9**
Producto Interno Bruto	**100**	**1,6**	**2,7**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP.

[64] Según el Indicador de Producción de Obras Civiles (IPOC) publicado por el DANE, en 2024 la construcción de centrales eléctricas se incrementó en 54,8%, aportando 3,9pp al crecimiento de las obras civiles. Según XM, en el cuarto trimestre de 2024, 37 proyectos de transmisión y 67 de generación ingresaron para fortalecer el Sistema Interconectado Nacional, de los cuales se destacan los proyectos de energía solar. Asimismo, las obras en minas crecieron 53,8%, aportando 3,5pp al sector. Por su parte, la construcción de acueductos y puentes creció 71,4% y 108,3%, respectivamente, aportando en conjunto 5,6pp al crecimiento de las obras civiles. Este comportamiento refleja una recuperación frente al 2023, cuando las obras mencionadas presentaron caídas de entre 1,7% y 26,2%, a excepción de puentes, que presentó un crecimiento de 23,4% en ese año.
[65] Según la ANI, los proyectos 5G contaron con un avance de 9% en 2024.
[66] Estos sectores contribuyeron negativamente al crecimiento del PIB de 2024 (-0,4pp). El desempeño desfavorable de estas actividades respondió, principalmente, a una disminución en la producción de carbón, petróleo y gas, y a un decrecimiento en la fabricación de productos derivados de la coquización y refinación del petróleo.
[67] Según los datos de importaciones publicados por el DANE, se importaron principalmente vehículos de transporte de motor eléctrico y vehículos de transporte de mercancía.

La inversión repuntó en 2024, fortaleciendo la matriz productiva de la economía colombiana, tras la caída de 2023. La formación bruta de capital fijo presentó un crecimiento anual de 3,2% en 2024, registrando una recuperación frente a la caída de 12,7% observada en 2023. Este comportamiento positivo se sustentó en un incremento de 9,6% en la inversión de otros edificios y estructuras, consistente con la buena dinámica de la construcción de obras civiles, y en un aumento de 1,7% en la inversión en maquinaria y equipo, dada la mayor adquisición de bienes para transporte de mercancías. Por el contrario, la inversión en vivienda contrarrestó esta dinámica positiva, mostrando un decrecimiento de 2,4%, por cuenta del comportamiento desfavorable de la construcción de edificaciones residenciales.

En 2025, la economía colombiana registraría un crecimiento de 2,7%, reforzando el proceso de recuperación económica. El desempeño económico de 2025 continuaría siendo respaldado por el buen comportamiento de la demanda interna y una inversión resiliente. En efecto, el consumo de los hogares y la inversión se verían impulsados por una reducción de la inflación, que incrementaría del poder adquisitivo de los hogares, y por una política monetaria menos contractiva, que se vería reflejada en unas menores tasas de interés. Además, la recuperación de la industria manufacturera y la buena dinámica de la construcción de obras civiles fortalecerían el crecimiento económico de 2025.

El crecimiento de 2025 se vería favorecido por el buen comportamiento de las actividades artísticas y de entretenimiento, y comercio, transporte y alojamiento. Las actividades artísticas y de entretenimiento seguirían siendo impulsadas por el comportamiento favorable de las apuestas en línea y la realización de diferentes eventos de afluencia masiva, especialmente por eventos deportivos como el Mundial de Clubes, el cual contará con la participación de 32 equipos por primera vez en la historia, o por eventos de entretenimiento como las 6 presentaciones realizadas por Shakira en distintas ciudades del país. Por su parte, la mejor dinámica de las actividades de comercio, transporte y alojamiento estaría sustentada en la recuperación de la industria manufacturera, la cual incrementa la disponibilidad de bienes transables y tiene altos encadenamientos productivos con el sector de transporte, la persistencia del dinamismo del turismo, que sigue impulsando el alojamiento y los servicios conexos, así como la mayor demanda de los hogares, que favorece el comercio interno. En suma, estas actividades contribuirían con 1,2pp al crecimiento económico total.

De igual manera, el continuo fortalecimiento de la agricultura y ganadería lo consolidaría como uno de los sectores estratégicos en 2025. Este comportamiento estaría respaldado por la buena dinámica del café, la evolución positiva de los cultivos agrícolas y el crecimiento de la ganadería. En primer lugar, la producción de café mantendría un buen comportamiento, sustentado en los resultados observados en los primeros meses del año[68]. Por su parte, los cultivos agrícolas, a pesar del contexto climático caracterizado por la presencia de un fenómeno de La Niña moderado en el primer semestre del año[69], presentarían una recuperación en lo que resta del año. Por último, el crecimiento de la ganadería estaría sustentado en el buen desempeño del ganado bovino, porcino y avícola, junto con el impulso que tendrían la producción y exportación de huevos.

[68] Según la Federación Nacional de cafeteros, en lo corrido del 2025 hasta abril, la producción de café se ha incrementado 14,1% en comparación con el mismo periodo del año anterior.
[69] Según el boletín de predicción climática para el mes de marzo del IDEAM, la probabilidad de presentación del fenómeno de La Niña pasó del 95% entre enero y marzo, al 29% entre abril y junio, evidenciando un evento climático con bajas probabilidades de ocurrencia, las cuales se disipan a lo largo del primer semestre.

Adicionalmente, el retorno de la industria manufacturera a terreno positivo y el impulso del sector de construcción de obras civiles reforzarían el desempeño de la inversión en 2025. Después de decrecer por dos años consecutivos, la industria manufacturera mostraría un crecimiento positivo en 2025, impulsada por una mayor demanda de bienes por parte de otros sectores, como el de construcción de obras civiles, y por la recuperación de la fabricación de alimentos y bebidas, en línea con el buen comportamiento de la agricultura y ganadería. Paralelamente, la construcción de obras civiles mostraría un comportamiento favorable. En efecto, el avance en la ejecución de los proyectos 5G[70] y de las obras de infraestructura intermodal, especialmente las relacionadas con el mejoramiento del transporte público como el metro de Bogotá y las obras del MIO en Cali, contribuirían positivamente al desempeño del sector. De este modo, el comportamiento positivo de la construcción compensaría el mayor deterioro en la construcción de edificaciones residenciales, de ahí la resiliencia de la inversión.

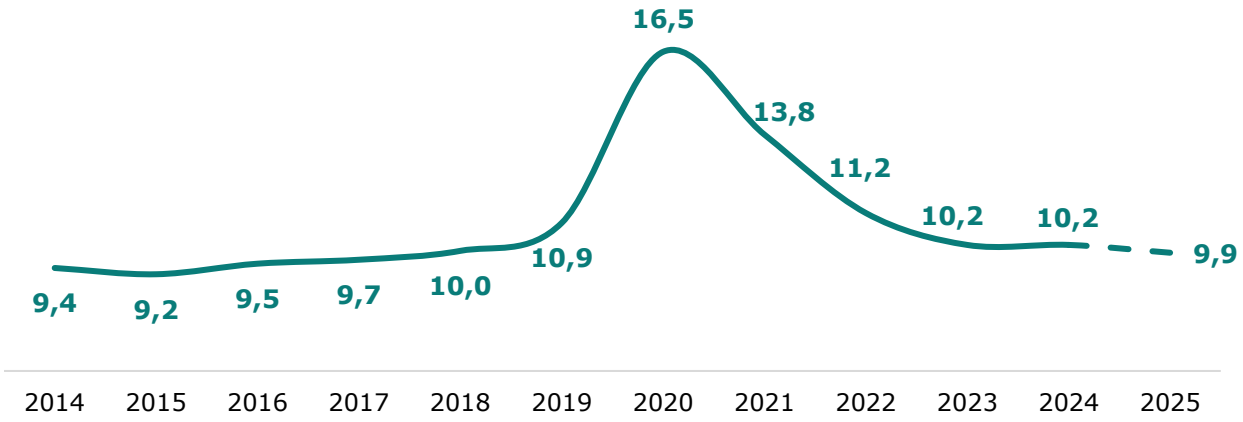
Desde la perspectiva del gasto, el dinamismo del consumo privado y la resiliencia de la inversión fija seguirían impulsando el crecimiento económico en 2025. La demanda interna mantendría un dinamismo positivo, apalancado en el mayor consumo de los hogares y el crecimiento de la inversión fija, por cuenta de los menores niveles de inflación y de tasas de interés, y por el incremento en el poder adquisitivo de los hogares. Por su parte, la inversión en maquinaria y equipo contribuiría al crecimiento de la inversión fija, consistente con la reactivación de la industria manufacturera.

1.1.3. Mercado laboral

En 2024, el mercado laboral mostró un comportamiento favorable, impulsado por los sectores de comercio, transporte y alojamiento, industrias manufactureras y actividades artísticas y de entretenimiento. En particular, la tasa de desempleo (TD) de 2024 se ubicó en 10,2%, manteniéndose constante frente al registro de 2023 (Gráfico 1.3). Sin embargo, en el segundo semestre de 2024 la tasa de desempleo presentó una tendencia decreciente[71], situándose en 9,8% al cierre del año. Por actividades económicas, el sector de comercio, transporte y alojamiento generó 90 mil nuevos empleos, de los cuales un 58% (52mil) se asociaron a la actividad de alojamiento y servicios de comida. Por su parte, la industria manufacturera contó con un aumento de 66 mil ocupados, mientras que las actividades artísticas y de entretenimiento crearon 59 mil empleos nuevos. En contraste, las actividades profesionales y de construcción contribuyeron negativamente a la creación de empleo (-0,2pp). Estos resultados son consistentes con un incremento de la población ocupada (248 mil) que superó el aumento de la población desocupada (28 mil). Es decir, por cada nuevo desempleado se generaron nueve empleos en 2024, lo que evidencia una mejora en la creación de empleo del país.

[70] Según la ANI, con corte a mayo de 2025, las obras 5G han registrado un avance cercano al 10%.
[71] La tasa de desempleo desestacionalizada del segundo semestre de 2024 (9,8%) fue 0,7pp inferior a la observada en el primer semestre del año (10,5%).

Gráfico 1.3 Tasa de desempleo (%)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP.

En los últimos años se ha observado una mejora importante en la calidad del empleo, reflejada en una reducción de los niveles de informalidad y un crecimiento de la población formal. En 2024, la tasa de informalidad se ubicó en 55,9%, 0,5pp inferior a la observada en 2023 (56,4%)[72], consistente con un crecimiento de 2,2% de la población ocupada formal (214 mil personas) y superando el incremento de 0,3% de la población informal (34 mil personas). Por actividades económicas, los sectores de comercio, transporte y alojamiento, industrias manufactureras, actividades inmobiliarias y construcción[73] fueron los que más contribuyeron a la creación de empleo formal en 2024, aportando 2,0pp al crecimiento total (2,2%). Los buenos resultados en materia de empleo estarían apoyados por el programa "Empleos para la Vida", implementado por el Gobierno nacional desde 2023, el cual ha estado encaminado a fortalecer y mejorar la calidad del mercado laboral. Según la Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales[74], en el 2024 se crearon 952 mil empleos formales gracias a este programa, de los cuales el 58,0% correspondieron a jóvenes, 23,6% a mujeres y 0,2% a personas en condición de discapacidad[75]. Lo anterior representa un incremento de 141 mil nuevos empleos generados por el programa frente al 2023 (812 mil)[76].

La brecha de género en el mercado laboral continuó cerrándose en 2024, y las mujeres mejoraron en mayor medida que los hombres. Si bien en ambos grupos la población ocupada y desocupada aumentó, los incrementos en la población ocupada fueron mayores que en la población desocupada; además, las mujeres registraron un mayor incremento del empleo y un menor crecimiento de la desocupación. En efecto, la creación de empleo fue 0,2pp superior para las mujeres (1,2% vs 1,0%), mientras que el

[72] La tasa de informalidad se redujo frente a 2023 tanto para hombres como para mujeres. En particular, la tasa de informalidad de las mujeres disminuyó 0,1pp, pasando de 53,5% en 2023 a 53,4% en 2024, mientras la tasa de los hombres disminuyó 0,7pp, pasando de 58,4% a 57,7% en esos años.
[73] En 2024, las actividades de comercio, transporte y alojamiento contaron con un crecimiento de 3,0% de los ocupados formales, y contribuyeron con 0,8pp a la variación total. La industria manufacturera registró una variación de 5,2% de los ocupados formales, contribuyendo con 0,7pp al crecimiento total. Los ocupados formales de las actividades inmobiliarias crecieron 11,5% y contribuyeron con 0,3pp. Por último, el sector de construcción contó con un crecimiento de 4,3% de la población ocupada, contribuyendo con 0,2pp a la variación total.
[74] Datos acordes con lo publicado por la UGPP en mayo.
[75] Los hombres mayores a 28 años contaron con una participación de 18,7% dentro de la creación total de empleos por el programa.
[76] Datos del Ministerio de Trabajo.

aumento de su desocupación fue 1,4pp inferior al de los hombres (0,5% vs 1,8%). Como resultado, la tasa de desempleo para las mujeres bajó a 12,7%, 0,1pp por debajo de la de 2023 (12,8%), y la brecha de género se redujo a 4,5pp. Por rama de actividad, el empleo femenino se concentró en los sectores de alojamiento y servicios de comida, actividades artísticas y de entretenimiento, y administración pública, educación y salud. En estas actividades, por cada hombre empleado hubo alrededor de dos mujeres empleadas.

El fortalecimiento del mercado laboral en 2024 no solo se reflejó en la reducción de la brecha de género y de la informalidad, sino también en una mejora significativa de la productividad. En efecto, la Productividad Total de los Factores (PTF) presentó un crecimiento de 1,4% en 2024, en línea con un incremento de 2,4% de la productividad laboral por horas efectivamente trabajadas. Esta mejora respondió a una reducción de 1,5% en el promedio de las horas efectivas trabajadas a la semana, lo que evidencia una mayor generación de valor agregado con menos recursos y una mayor eficiencia en el uso del trabajo. De esta forma, el aumento de la productividad resulta un factor esencial para aumentar la competitividad del país y lograr un crecimiento económico sostenible en los próximos años.

En línea con el desempeño de la actividad económica, para 2025 se espera que la tasa de desempleo se ubique en 9,9%, reduciéndose frente a lo observado en 2024. Esta mejora estaría sustentada en i) el buen comportamiento que ha mostrado la tasa de desempleo en lo corrido del año hasta abril[77], y ii) la continuidad en la generación de empleo, impulsada por una actividad económica que mantendría un ritmo de crecimiento favorable (2,7% anual). Sectores intensivos en mano de obra como lo son el comercio, transporte y alojamiento, industrias manufactureras y agricultura y ganadería, registrarían un buen desempeño y seguirían jalonando el mercado laboral.

1.1.4. Sector externo

Durante 2024 el déficit de cuenta corriente se redujo frente a lo observado en 2023, por cuenta de una mejora en el balance de sus principales componentes. En particular, el desbalance externo se ubicó en 1,7% del PIB en 2024 (USD 7.225 millones), mostrando una reducción de 0,6pp frente a lo registrado en 2023 (2,3% del PIB). Este resultado estuvo explicado por una ampliación del superávit de transferencias corrientes, el cual pasó de 3,5% del PIB en 2023 a 3,7% del PIB en 2024, y por una reducción en el déficit de renta factorial, que se situó en 3,2% del PIB en 2024, 0,5pp por debajo de lo observado en 2023 (3,7% del PIB). No obstante, este ajuste fue parcialmente contrarrestado por la ampliación del déficit comercial de bienes, el cual pasó de 1,9% del PIB en 2023 a 2,2% del PIB en 2024, como resultado de un incremento de 1,3% en las importaciones de bienes, en un contexto de reactivación de la demanda agregada, y una caída de 2,9% en las exportaciones, asociada a la disminución de las ventas externas de productos minero-energéticos.

La reducción del desbalance externo obedeció a un importante aumento de las remesas de trabajadores y a un mayor dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, así como a una menor remisión de utilidades al

[77] En lo corrido de 2025 hasta abril, la tasa de desempleo se ubicó en 9,1%.

exterior. Durante 2024, los ingresos por remesas de trabajadores registraron un incremento anual de 17,4%, situándose en un máximo histórico de USD 11.848 millones en ese año[78]. Por otro lado, las exportaciones no tradicionales[79] registraron un crecimiento de 5,8% en 2024, manteniendo el dinamismo observado en los últimos años y alcanzando niveles récord. Asimismo, las exportaciones de servicios se incrementaron, explicadas por el comportamiento favorable de las exportaciones de turismo, las cuales crecieron 13,2% anual y alcanzaron un récord histórico. Estos resultados compensaron el decrecimiento de 3,7% de las exportaciones tradicionales, por cuenta de la caída en los precios internacionales del petróleo y el carbón[80]. Finalmente, las menores utilidades remitidas al exterior por parte de empresas con Inversión Extranjera Directa (IED), como resultado de la reducción en los precios de *commodities* a nivel internacional, resultaron en un menor déficit primario y contribuyeron a la corrección del desbalance externo.

En 2024, la entrada de flujos de IED al país financió en su totalidad el desbalance externo de la economía, y se explicó, principalmente, por el dinamismo de sectores no tradicionales. La IED bruta se ubicó en USD 14.269 millones en 2024 (3,4% del PIB), reduciéndose 15,0% frente a lo observado en 2023 (USD 16.794 millones). La menor entrada de estos flujos de inversión se explicó por la caída en la IED a los sectores de petróleo y minería, debido a los menores precios internacionales de estos *commodities* y al efecto base desfavorable asociado al monto extraordinario de IED al sector de minería en 2023. No obstante, el aumento de las entradas de IED a algunos sectores no minero-energéticos contribuyó a contrarrestar parcialmente esta caída, y reflejó la tendencia de recomposición de la IED a sectores no tradicionales. En particular, la IED bruta de los servicios financieros y empresariales, el comercio, restaurantes y hoteles, y la construcción, mostró incrementos de 60,9%, 28,6% y 21,0%, respectivamente, compensando positivamente la variación de la IED total en ese año.

Para 2025, se espera una ampliación del déficit de cuenta corriente hasta 2,3% del PIB, en línea con una recuperación de las importaciones y una reducción de las exportaciones minero-energéticas. La expansión de 0,6pp en el desbalance externo respecto al año anterior respondería a un crecimiento de 5,7% en las importaciones de bienes y servicios, que representaría una aceleración frente al crecimiento observado en 2024 (2,6%) y estaría explicado por la recuperación de la demanda interna proyectada para este año. Al mismo tiempo, las exportaciones totales de bienes mostrarían una disminución de 1,8%, como resultado de unas exportaciones de petróleo y carbón que se reducirían 19,1% frente a 2024, por cuenta de la corrección esperada en los precios internacionales de estas materias primas. Lo anterior se vería parcialmente compensado por un dinamismo favorable de las exportaciones de bienes no tradicionales y de servicios, las cuales crecerían 8,3% y 7,8% en 2025, respectivamente, así como por una entrada de remesas de trabajadores que se incrementaría 5,7% en este año y continuaría ubicándose en niveles históricamente altos, aunque más moderados que en años anteriores[81].

---

[78] El desempeño favorable de las remesas en 2024 estuvo asociado, principalmente, al aumento en el flujo de migrantes a Estados Unidos y países europeos, así como al buen desempeño económico que se ha registrado en las economías de estas regiones, que favorece el envío de recursos a Colombia. Se cuenta con datos de entrada de remesas desde el año 2000.
[79] Exportaciones diferentes a petróleo y sus derivados, carbón, ferroníquel, oro, café, banano y flores.
[80] El precio del petróleo de referencia Brent registró una reducción promedio de 2,8% entre 2023 y 2024. Por su parte, el precio internacional del carbón de referencia Newcastle se redujo en promedio 22,3% en ese mismo periodo.
[81] El análisis y potencial impacto de los riesgos asociados a las políticas migratorias implementadas por Donald Trump sobre el comportamiento de las remesas puede consultarse en el capítulo 4 de este documento.

El desbalance externo en 2025 estaría financiado en su totalidad por la entrada de flujos de IED, los cuales se concentrarían en sectores no tradicionales. Aunque la IED bruta registraría una caída de 1,7% frente a lo observado en 2024, esta representaría el 141% del déficit externo proyectado para este año y se ubicaría en 3,3% del PIB. La reducción esperada en la IED estaría explicada por una menor entrada de estos flujos a los sectores de petróleo y minería, en un contexto de menores precios internacionales de estos *commodities*. En contraste, la IED a los sectores no minero-energéticos aumentaría 3,4% en 2025, alcanzando un nivel de USD 11.044 millones y representando el 78,8% del total de la IED.

1.1.5. Inflación y política monetaria

El 2024 estuvo marcado por una fuerte desaceleración del nivel de precios de la economía colombiana, que permitió al Banco de la República iniciar una senda de recortes en su tasa de interés. En particular, la inflación se ubicó en 5,2% al cierre de 2024, situándose 4,1pp por debajo de lo observado en 2023 (9,3%) y consolidando la senda de convergencia de la inflación hacia el rango meta del emisor. La disminución de la inflación respondió a la estabilización de los precios de la gasolina, la apreciación del peso colombiano y los efectos rezagados de la política monetaria contractiva implementada por el Banco de la República a lo largo de los últimos años. Las menores presiones sobre los precios permitieron que el banco central adoptara una postura de política monetaria menos restrictiva, que se reflejó en una disminución de 350pb en la tasa de interés de política monetaria, pasando de 13,0% en diciembre de 2023 a 9,5% en diciembre de 2024.

Pese a la corrección de la inflación observada en 2024, persistieron presiones alcistas sobre algunas divisiones de gasto, lo que impidió la convergencia de la inflación al rango meta del Banco de la República. En particular, la indexación de las canastas de servicios y regulados a la inflación de cierre de 2023[82] contribuyó al aumento de los precios en sectores clave como educación, transporte y salud. Adicionalmente, el incremento en las tarifas de la electricidad y en los precios de los alimentos, por cuenta de la materialización de fenómenos climáticos desfavorables a lo largo del año, profundizó las presiones inflacionarias y contribuyó a mantener la inflación por encima del objetivo del banco central en 2024.

Se espera que la inflación continúe su senda decreciente en 2025, situándose en 4,5% al cierre del año y disminuyendo 0,7pp frente a lo observado en 2024. La reducción esperada en la inflación estaría asociada a los efectos rezagados de la política monetaria, la indexación de servicios y regulados a una menor inflación de cierre de 2024, y la disipación de choques climáticos que habrían presionado al alza el nivel de precios el año anterior. Se espera que para 2025 las presiones inflacionarias derivadas del incremento en el salario mínimo sean limitadas. Las estimaciones del equipo técnico del MHCP sugieren que el aumento real de 4,1% en el salario mínimo pactado para 2025 contribuiría a la inflación total estimada en 0,3pp. Por otro lado, las divisiones de bienes y alimentos aportarían positivamente a la inflación en este año, por cuenta de las

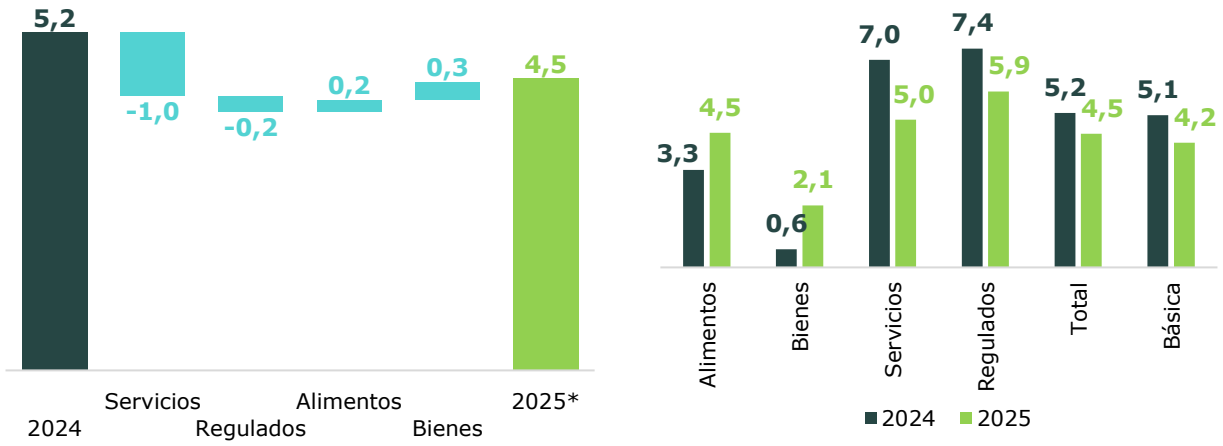
[82] La indexación es un mecanismo a través el cual algunos precios de bienes y servicios de la economía se ajustan automáticamente con base en la inflación de cierre del año anterior.

presiones asociadas al efecto *pass-through*[83] de la tasa de cambio y al incremento en los costos de producción de los alimentos.

La moderación de la inflación permitiría al Banco de la República continuar con su senda de recortes de la tasa de interés de política, especialmente considerando que la tasa de interés real de la economía se mantiene en terreno contractivo. Con corte a abril de 2025, la tasa de interés real de la economía se ubicó en 4,1%[84], 1,6pps por encima del nivel neutral estimado por el Ministerio de Hacienda (2,5%), lo que refleja una postura contractiva de política monetaria. Esto sugiere que existe margen para continuar con los recortes en la tasa de intervención, con el fin de acercarla a un nivel que favorezca el comportamiento de la actividad económica. Según la encuesta de expectativas de los analistas económicos del emisor[85], los agentes esperan que la tasa de intervención se sitúe en un nivel de 8,25% al cierre del año, lo que implicaría una disminución de 1,25pp frente al registro de diciembre de 2024 (9,5%). Un ajuste en esa dirección contribuiría a llevar la política monetaria a un terreno menos restrictivo, impulsando así el dinamismo de la actividad económica.

Gráfico 1.4 Contribución a la reducción de la inflación por componente (% y pp)

A. Contribución a la reducción de la inflación por componentes **B. Inflación anual por componentes**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP. *Cifras proyectadas. Nota: Las contribuciones se calculan con los ponderadores del IPC, por lo que la suma de estas no corresponde de manera exacta al cambio en la inflación entre 2024 y 2025.

[83] La aceleración de los precios de la canasta de bienes estaría relacionada con las presiones cambiarias observadas recientemente. Pese a lo anterior, la inflación de bienes para lo corrido de 2025, hasta abril, se ha mantenido por debajo del 2%, lo que refleja que el efecto *pass-through* de la tasa de cambio es limitado.
[84] Corresponde a la tasa de interés nominal (9,25%) deflactada con la inflación observada (5,16%).
[85] Encuesta mensual de expectativas de analistas económicos para el mes de mayo de 2025.

Recuadro 1.1 Evaluación de la persistencia de la inflación en Colombia

Este recuadro tiene como objetivo analizar la persistencia de la inflación en Colombia y evaluar los factores que han contribuido a su comportamiento reciente, a partir de un modelo estructural de vectores autorregresivos (SVAR). En primer lugar, se caracterizará el entorno macroeconómico posterior a la pandemia, marcado por un ciclo inflacionario prolongado, así como la respuesta de la política monetaria a este fenómeno. En segundo lugar, se presenta la estimación de un SVAR que permite identificar los choques estructurales que han influido sobre la dinámica de la inflación. Y finalmente, se introducen las funciones impulso-respuesta como herramienta clave para analizar los efectos dinámicos de dichos choques sobre la inflación a lo largo del tiempo.

Evolución reciente de la inflación en Colombia

Posterior a la pandemia, la inflación en Colombia presentó un incremento sostenido, alcanzando un nivel máximo de 13,3% en marzo de 2023, por cuenta de factores externos y locales. En el ámbito externo, se destacan las disrupciones sobre las cadenas de suministro por cuenta de los confinamientos a nivel global, la crisis de los contenedores, y los conflictos geopolíticos, como la guerra entre Rusia y Ucrania, así como el conflicto en Medio Oriente. Estos factores generaron choques de oferta que impulsaron los precios internacionales, especialmente de los alimentos y la energía, generando presiones alcistas sobre insumos y bienes finales importados. Asimismo, en el ámbito local, el levantamiento de las restricciones sanitarias asociadas a la pandemia y el estímulo fiscal realizado por el Gobierno contribuyeron a una rápida recuperación de la demanda agregada, que generó presiones adicionales sobre los precios. Por su parte, la depreciación del peso colombiano registrada tras la emergencia sanitaria encareció los bienes importados y reforzó el efecto de los choques externos sobre la inflación local.

Ante este panorama, el Banco de la República inició un ciclo de incrementos en su tasa de política monetaria, con el objetivo de contener las presiones sobre el nivel de precios y anclar las expectativas de los agentes. En particular, entre septiembre de 2021 y octubre de 2023, la tasa de intervención aumentó 11,5pp, pasando de 1,75% a 13,25%. Por su parte, para este mismo periodo, la tasa de interés real[86] presentó un incremento de 5,6pp, situándose en 2,8% para octubre de 2023. Sin embargo, durante varios trimestres la inflación continuó aumentando, impulsada por la persistencia de choques externos, la inercia inflacionaria generada por la indexación, el desmonte gradual de los subsidios a los precios de los combustibles y el rezago de los efectos de la política monetaria, explicado en parte por el hecho de que la transmisión de los recortes en la tasa de intervención a las tasas de interés del sistema financiero no es inmediata[87].

[86] Deflactada con la inflación observada.
[87] Chavarro-Sánchez, X., Cristiano-Botía, D., Gómez-González, J. E., González-Molano, E., & Huertas-Campos, C. (2015). *Evaluación de la transmisión de la tasa de interés de referencia a las tasas de interés del sistema financiero* (Borradores de Economía No. 874). Banco de la República. https://doi.org/10.32468/be.874.

A medida que los efectos del endurecimiento de la política monetaria comenzaron a materializarse, y que algunos choques de oferta global se disiparon, la inflación empezó a moderarse. En particular, la inflación se redujo de 13,34% en marzo de 2023 a 5,05% en mayo de 2025, lo que representó una disminución de 8,29pp. En este contexto, y ante los signos de desaceleración económica, el banco central inició un ciclo de recortes en la tasa de interés a partir de noviembre de 2023, con el fin de llevar la política monetaria a una postura menos contractiva, que permitiera dinamizar la actividad económica sin comprometer la convergencia de la inflación al rango meta.

Pese a la corrección en el nivel de precios registrada desde mediados de 2023, la inflación total ha mostrado una persistencia por encima del 5%, superando el rango meta establecido por el banco central. Lo anterior sugiere que, aunque las presiones inflacionarias se han moderado, persisten factores que continúan impulsando al alza los precios. Entre ellos se destacan el efecto *pass-through* de la tasa de cambio, el aumento en los precios de los alimentos debido al encarecimiento de los insumos importados, y la indexación de precios y salarios a la inflación del año anterior. En este contexto, resulta fundamental identificar los choques estructurales que han contribuido a la persistencia inflacionaria reciente, así como evaluar la magnitud y duración de sus efectos sobre el nivel de precios.

En línea con lo anterior, con el fin de determinar qué factores han contribuido a explicar la persistencia de la inflación en Colombia, se construyó un modelo estructural de vectores autorregresivos (SVAR), a través del cual se realiza una descomposición histórica de la varianza de la inflación anual[88]. Dicha descomposición recoge la desviación de la inflación frente a su promedio histórico[89], en función de algunos choques que podrían generar cambios en el nivel agregado de precios[90]. Dichos impulsos corresponden a i) choques cambiarios, ii) cambios en las expectativas de inflación, que capturan los efectos de un posible espiral inflacionario, iii) choques sobre la tasa de interés real de la economía, que definen la postura de la política monetaria iv) choques de la brecha del producto, que reflejan las presiones de demanda, v) choques en los costos de producción locales, que pueden representar presiones de oferta sobre la inflación local, y vi) choques sobre el comportamiento propio de la inflación, que recogen los efectos de otros factores no capturados por el resto de las variables incluidas, como la persistencia de los choques, una mayor indexación de precios en la economía, entre otros.

---

[88] Un modelo SVAR permite identificar los efectos dinámicos de choques estructurales sobre un conjunto de variables endógenas, a partir de supuestos teóricos sobre las relaciones temporales entre ellas. A diferencia de un VAR reducido, el SVAR permite dar una interpretación económica a los choques y descomponer las variaciones observadas en las variables según su origen estructural. En particular, para el SVAR se toman como variables la inflación anual, las expectativas de inflación a 12 meses, la tasa de interés real deflactada con la inflación contemporánea, la brecha del producto, la depreciación anual, y la variación anual del Índice de Precios del Productor (IPP). El modelo incorpora datos trimestrales para este conjunto de variables entre marzo de 2005 y marzo de 2025.

[89] Entre enero de 2005 y mayo de 2025, la inflación anual se situó en un promedio de 4,91%.

[90] El ordenamiento del modelo desarrollado asume que las variables responden de forma diferenciada en el corto plazo a los choques estructurales, en donde la variable más endógena se encuentra mayoritariamente determinada por choques en el resto de las variables. La depreciación del tipo de cambio se determina como la variable más exógena, dada su alta sensibilidad a choques externos, le siguen los costos de producción, medidos a través del IPP, las expectativas de inflación, que reaccionan rápidamente a cambios en precios, la brecha del producto, que se ve afectada por las condiciones macroeconómicas, y la tasa de interés real, que responde al comportamiento del resto de variables. Finalmente, se sitúa la inflación como la variable más endógena, permitiendo que su dinámica responda de forma inmediata a todos los shocks del sistema.

Descomposición de la varianza histórica de la inflación

Las estimaciones indican que, entre el cuarto trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2024, la brecha del producto y las expectativas de inflación explicaron la mayor parte de la varianza de la inflación total. Esto sugiere que las presiones inflacionarias durante dicho periodo obedecieron a la reactivación económica, en un contexto de desequilibrios entre la oferta y la demanda, y al desanclaje de expectativas, como consecuencia de la materialización de presiones inflacionarias que llevaron a los agentes a incrementar de manera sostenida sus pronósticos de inflación en todos los plazos, y posiblemente a ajustar los precios finales incorporando esta información. Sin embargo, a partir del primer trimestre de 2023, la contribución de la brecha del producto y de las expectativas comenzó a disminuir, en línea con el menor ritmo de la actividad económica y con el inicio de la senda de desaceleración del nivel de precios y la disipación de choques inflacionarios, que resultaron en una corrección sostenida de las expectativas de los agentes.

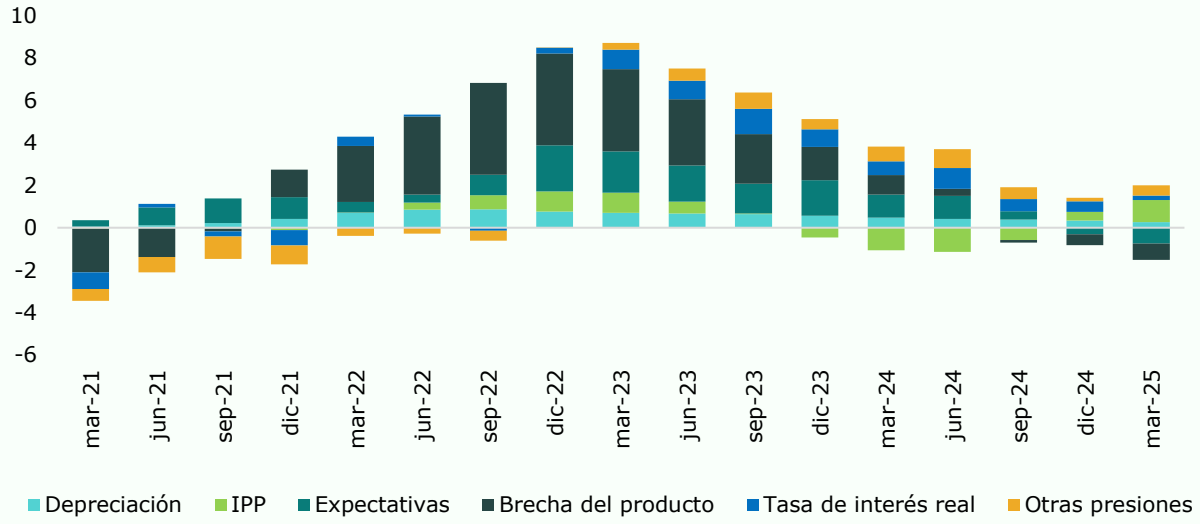
En periodos más recientes, las presiones inflacionarias han estado influenciadas por el comportamiento de los costos de producción locales y, en menor medida, por la depreciación del peso colombiano y otros factores externos. En particular, durante el cuarto trimestre de 2024 y el primer trimestre de 2025, el Índice de Precios al Productor (IPP) explicó la mayor parte de la desviación de la inflación frente a su promedio histórico. Lo anterior puede explicarse por el aumento en los precios de los insumos de producción a nivel internacional, especialmente de los fertilizantes, que han encarecido los costos de producción y presionado al alza el precio de los alimentos en Colombia. Por su parte, la depreciación de la tasa de cambio observada en los últimos meses generó ligeras presiones sobre el comportamiento de la inflación durante este periodo. Finalmente, el comportamiento intrínseco de la inflación, que recoge presiones de persistencia, una mayor indexación[91] y choques no incluidos en otras variables endógenas, ha contribuido a explicar la persistencia de la inflación en niveles elevados (Gráfico R.1.1.1).

En contraste, tanto la brecha del producto como las expectativas de inflación han contribuido negativamente a la varianza de la inflación. Asimismo, la tasa de interés real ha apoyado la desaceleración de los precios. En el primer trimestre del 2025, el aporte de la brecha del producto y las expectativas de inflación a la desviación de la inflación fue de -0,77pp y -0,75pp, respectivamente. Esta dinámica es consistente con un crecimiento económico que se ha ubicado por debajo de su nivel tendencial recientemente, y con unas expectativas de inflación a mediano plazo que se mantienen consolidadas dentro del rango meta del Banco de la República[92], contribuyendo a mitigar las presiones al alza sobre el nivel de precios. Por su parte, se ha observado que, pese a la reducción en la tasa de interés de política por parte del Banco de la República, la tasa

[91] Si bien los precios se indexan a una menor inflación respecto a periodos anteriores, se ha observado que el nivel de indexación de algunas subclases como arriendos ha sido superior para lo corrido del año hasta abril (44,9%) respecto a sus niveles históricos, para ese mismo periodo, entre 2019 y 2024 (34%).
[92] A partir de noviembre de 2024 el promedio de expectativas de inflación de la Encuesta Mensual de Analistas del Banco de la República (EME) se situó dentro del rango meta. Para el mes de mayo de 2025, la expectativa de inflación a 12 meses se sitúa en 3,92%. Del mismo modo, las expectativas de inflación a 24 meses ingresaron al rango meta en noviembre de 2024, ubicándose en 3,97%. Con corte a mayo de 2025, dichas expectativas se ubican en 3,45%.

de interés real ha contribuido a la reducción de la inflación[93], dado que esta se mantiene consistentemente por encima de su nivel neutral[94], lo que implica una postura contractiva de la política monetaria (Gráfico R.1.1.1).

Gráfico R.1.1.1 Descomposición de la varianza de la inflación (%)[95]



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM – MHCP.

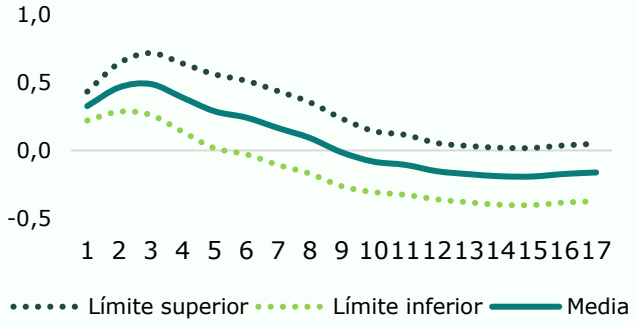
Efectos dinámicos sobre la inflación

Las funciones impulso-respuesta (I-R) estimadas indican que choques sobre las expectativas de inflación y sobre la tasa de interés real tienen efectos significativos y persistentes sobre la inflación total. Particularmente, un choque de una desviación estándar del término de error en las expectativas de inflación genera presiones alcistas sobre el nivel de precios, las cuales serían significativas durante los primeros cinco trimestres (Gráfico R.1.1.2, panel A). Esta dinámica sugiere que las expectativas no solo reflejan las condiciones actuales del nivel de precios, sino que pueden reforzar la persistencia de las presiones inflacionarias, por lo que mantenerlas ancladas dentro del rango meta del emisor resulta fundamental para contener la transmisión de choques y preservar la estabilidad de precios. Por su parte, un choque sobre la tasa de interés real genera una reducción significativa de la inflación durante los primeros dos trimestres (Gráfico R.1.1.2, panel B). Este resultado es consistente con el mecanismo de transmisión de la política monetaria, en el cual una postura restrictiva del banco central reduce el dinamismo de la demanda agregada y, en consecuencia, modera las presiones sobre los precios.

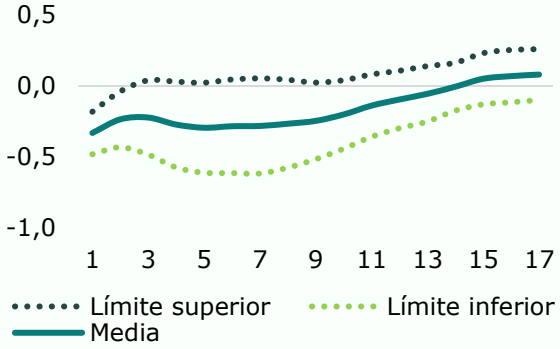
[93] Los periodos de alta volatilidad en la tasa de interés real coinciden con momentos de elevada volatilidad de la inflación total, lo cual podría explicar las contribuciones positivas de esta tasa a la varianza de la inflación.
[94] Las estimaciones del MHCP sugieren que la tasa de interés neutral de la economía colombiana es del 2,5%. Para mayo de 2025, la tasa de interés real se ubicó en 4,2%, 1,7pp por encima de su nivel neutral.
[95] Otras presiones inflacionarias es una variable que recoge los efectos de otros factores no capturados por el resto de las variables incluidas, como la persistencia de los choques, una mayor indexación de precios en la economía, entre otros.

Gráfico R.1.1.2 Funciones impulso-respuesta (I-R) de la inflación total ante distintos choques[96]

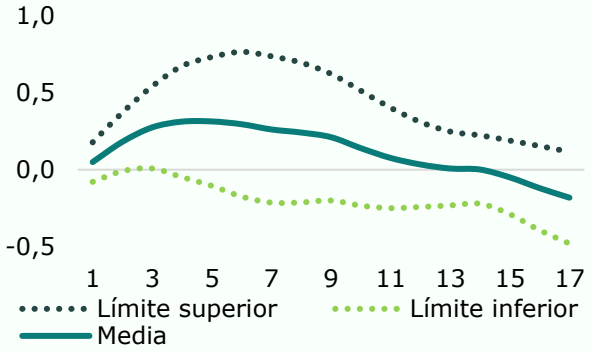
A. Choque sobre las expectativas de inflación (%)



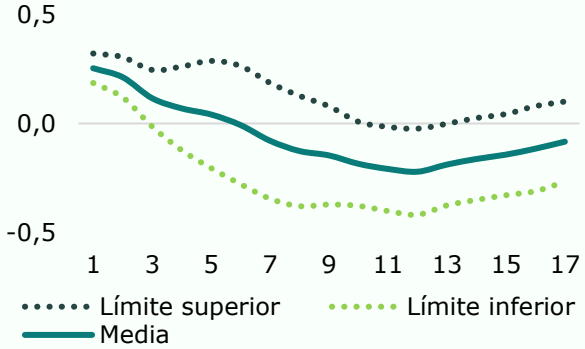
B. Choque sobre la tasa de interés real (%)



C. Choque sobre la depreciación anual (%)



D. Choque sobre otras presiones (%)



Fuente: Banco de la República. Cálculos: MHCP-DGPM

Los choques en la depreciación del peso colombiano y en otro tipo de variables explicativas afectan de manera diferenciada la inflación total. En particular, se encuentra que un choque de una desviación estándar sobre la depreciación del peso colombiano no tiene efectos inmediatos estadísticamente significativos sobre la inflación total, pero su efecto se materializaría con un rezago de dos trimestres con una magnitud reducida (Gráfico R.1.1.2, panel C). Esta evidencia respalda que las presiones cambiarias no tienen un efecto tan marcado sobre la dinámica de precios en Colombia, y resulta coherente con la poca contribución histórica de esta variable a la varianza de la inflación y con la evolución de la inflación de bienes observada para lo corrido de 2025[97]. En contraste, choques sobre la inflación, que reflejan su inercia y factores no incorporados dentro del modelo, generan presiones inflacionarias durante los primeros tres trimestres, lo que refleja la persistencia del proceso inflacionario en Colombia (Gráfico R.1.1.2, panel D).

[96] Los intervalos de confianza de los choques corresponden al 95%.
[97] Entre enero y mayo de 2025, la inflación de bienes, una de las canastas que cuenta con una mayor participación de importados, se ha mantenido por debajo del 2%, lo que refleja que el efecto *pass-through* de la tasa de cambio es limitado.

1.2. Balance fiscal 2024 y actualización Plan Financiero 2025

1.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)

En línea con la meta establecida por la regla fiscal, el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 6,7% del PIB en 2024, cifra 2,5pp del PIB mayor frente al déficit registrado en 2023. Esta variación se explica principalmente por la caída inesperada de los ingresos totales de la Nación equivalente a 2,2pp del PIB, concentrada en su totalidad en la caída de ingresos tributarios. Por su parte, el gasto total registró un aumento de 0,3pp del PIB alcanzando el 23,2% del PIB, explicado por una mayor presión en el gasto de intereses de la deuda, así como por los pagos derivados de las inflexibilidades que limitaron el efecto del recorte presupuestal que hizo el Gobierno nacional. El balance primario del GNC se ubicó en -2,4% del PIB, deteriorándose en 2,0pp frente al resultado observado en 2023.

Tabla 1.3 Balance del GNC 2023-2025

Concepto	$MM			% PIB		
	2023	2024	2025*	2023	2024	2025*
Ingreso Total	**296.365**	**281.460**	**309.276**	**18,7**	**16,5**	**17,0**
Tributarios	**263.190**	**245.050**	**281.400**	**16,6**	**14,4**	**15,5**
DIAN	262.215	243.936	280.300	16,5	14,3	15,4
No DIAN	975	1.114	1.100	0,1	0,1	0,1
No tributarios	**1.197**	**1.885**	**1.276**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
Fondos Especiales	**4.405**	**5.183**	**4.352**	**0,3**	**0,3**	**0,2**
Ingresos de Capital	**27.574**	**29.342**	**22.248**	**1,7**	**1,7**	**1,2**
Rendimientos Financieros	817	0	0	0,1	0,0	0,0
Excedentes financieros	25.393	25.035	21.559	1,6	1,5	1,2
Reintegros y otros recursos	1.363	4.307	689	0,1	0,3	0,0
Gasto Total	**363.282**	**395.971**	**438.894**	**22,9**	**23,2**	**24,2**
Intereses	61.468	74.211	85.773	3,9	4,3	4,7
Gasto Primario	301.879	321.907	353.122	19,1	18,9	19,5
Préstamo Neto	-65	-147	0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	**-5.449**	**-40.300**	**-43.846**	**-0,3**	**-2,4**	**-2,4**
Balance Total	**-66.917**	**-114.511**	**-129.619**	**-4,2**	**-6,7**	**-7,1**

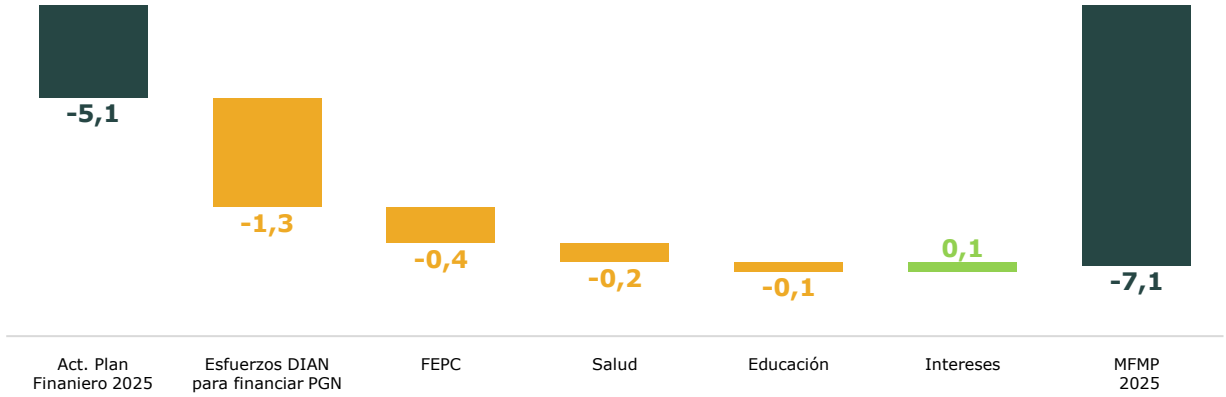
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

En comparación con la proyección del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2024, el balance fiscal fue 1,1pp del PIB más bajo, mientras que el balance primario resultó 1,5pp inferior. La descomposición de este cambio responde a unos ingresos totales que cerraron el año 0,6pp del PIB por debajo de lo proyectado, principalmente por una desviación en los ingresos tributarios de 1pp por debajo de la estimación del MFMP 2024. Esta caída fue compensada parcialmente por un incremento en 0,2pp de los recursos de capital y de 0,1pp en los fondos especiales. En cuanto a los gastos, los datos de cierre muestran un incremento de 0,4pp del PIB frente a lo contemplado en el pasado MFMP, explicado por un mayor gasto primario, que superó en 0,8pp lo proyectado. Lo anterior, compensado parcialmente por un menor gasto en intereses de la deuda, rubro que cerró 0,4pp debajo de lo previsto en el 2024.

Para el año 2025 se proyecta que el déficit total del GNC alcance el 7,1% del PIB, 0,4pp mayor frente a 2024 y 2,0pp frente a lo proyectado en la actualización del Plan Financiero 2025. El mayor déficit fiscal se explicaría principalmente por un aumento del gasto público que alcanzaría el 24,2% del PIB, 1,0pp del PIB superior a la cifra registrada en 2024. Este efecto se debe particularmente a mayores recursos destinados al pago de servicio de la deuda (+0,4pp del PIB), el incremento inercial de transferencias de obligatorio cumplimiento como el Sistema General de Participaciones (SGP) y pensiones (+0,9pp) y compensado parcialmente por la reducción del Fondo de Estabilización de los Precios de los Combustibles (FEPC) (-0,8pp) y la inversión (+0,1pp). Lo anterior, se vería parcialmente contrarrestado por el incremento de los ingresos totales en 0,5pp del PIB, alcanzando el 17,0% del PIB impulsado por mayores ingresos tributarios DIAN.

El déficit primario del GNC cerraría el 2025 en 2,4% del PIB, manteniéndose en el mismo nivel que el registrado en el 2024. La diferencia entre el crecimiento del balance total (+0,4pp) y balance primario (+0,0pp) evidencia la presión fiscal que implica para el Gobierno nacional el pago de intereses a la deuda (además de las inflexibilidades de funcionamiento), pues el incremento en gasto primario se espera que se compense con el crecimiento en los ingresos totales.

Gráfico 1.5 Descomposición del cambio en el balance fiscal del GNC frente a la actualización del Plan Financiero 2025 (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.

Frente al escenario planteado en la actualización del Plan Financiero a comienzos del año, el déficit fiscal sería 2,0pp superior a lo inicialmente estimado (-5,1% del PIB). Este aumento se explica principalmente por una revisión a la baja de 1,3 puntos porcentuales en los ingresos tributarios, resultado de una menor expectativa de recaudo por parte de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) y de una menor eficacia en los esfuerzos de gestión, los cuales no logran ser compensados por los recursos esperados derivados del decreto sobre autorretenciones[98]. Adicionalmente, se proyectan mayores presiones de gasto asociadas al registro fiscal del FEPC (+0,4pp), al cierre del aseguramiento en salud (+0,2pp) y al sector educación (+0,1pp). Estos incrementos en el gasto son parcialmente compensados por una reducción en el pago de intereses (-0,1pp).

[98] Con la expedición del Decreto 572 de 2025, el Gobierno nacional espera recaudar $7,2bn durante el segundo semestre del año.

1.2.1.1. Ingresos del GNC

En 2024, los ingresos totales del GNC presentaron un comportamiento atípico, con una disminución de 2,2pp del PIB frente a 2023, equivalente a una caída nominal de $14,9bn, y ubicándose en 16,5% del PIB ($281,5bn). La disminución de los ingresos se explicó totalmente por una reducción en el recaudo tributario, mientras que los ingresos no tributarios, fondos especiales y excedentes financieros mantuvieron constante su proporción frente al PIB. Esta situación muestra una desconexión entre el crecimiento de la actividad económica y el comportamiento de los tributos, pues en condiciones normales, y en ausencia de choques exógenos, debería observarse una correlación positiva entre el crecimiento del PIB y el crecimiento del recaudo tributario, dado que este suele representar una proporción estable del valor agregado en la economía.

La caída de 2,2pp del PIB en los ingresos tributarios fue un hecho sobreviniente e inesperado, que llevó al Gobierno nacional a activar planes de contingencia desde mediados del 2024, dando lugar a los aplazamientos y recortes de gasto anunciados. La reducción de los ingresos tributarios se explicó principalmente por una caída en las cuotas de renta de personas jurídicas, que disminuyeron en alrededor de 1,5pp, explicado principalmente por el sector petrolero y carbonero. Por su parte, el recaudo por retención en la fuente por concepto de renta también contribuyó a la disminución de los ingresos, registrando una reducción de aproximadamente 0,6pp frente a 2023. De igual forma, el recaudo externo presentó una reducción en su valor en pesos por 0,3pp. Estas caídas fueron compensadas parcialmente por incrementos nominales del resto de gravámenes, entre los cuales se destaca el IVA.

Frente a lo proyectado en el anterior MFMP, los ingresos totales de 2024 fueron inferiores en 0,6pp del PIB, donde el recaudo tributario se consolidó como la principal fuente de esta caída con una contribución de 1pp. Esta disminución se debió, particularmente, a una caída en el impuesto de renta, en el que las personas naturales registraron la mayor desviación frente a lo estimado inicialmente. Asimismo, el menor desempeño del IVA interno y un aumento en las devoluciones tributarias acentuaron el resultado a la baja. Estas desviaciones fueron compensadas parcialmente por un incremento de 0,3pp en los ingresos de capital, explicado por el rubro "otros recursos de capital", en especial por un aumento en los reintegros de recursos a la unidad de caja de la Nación respecto a lo previsto. Además, dentro del recaudo tributario, los gravámenes externos presentaron un desempeño mejor al esperado.

Tabla 1.4 Desagregación de los Ingresos del GNC 2023-2025

Concepto	$MM			% PIB		
	2023	2024	2025*	2023	2024	2025*
Ingreso Total	**296.365**	**281.460**	**309.276**	**18,7**	**16,5**	**17,0**
Tributarios	**263.190**	**245.050**	**281.400**	**16,6**	**14,4**	**15,5**
DIAN	262.215	243.936	280.300	16,5	14,3	15,4
No DIAN	975	1.114	1.100	0,1	0,1	0,1
No tributarios	**1.197**	**1.885**	**1.276**	**0,1**	**0,1**	**0,1**
Fondos Especiales	**4.405**	**5.183**	**4.352**	**0,3**	**0,3**	**0,2**
Recursos de Capital	**27.574**	**29.342**	**22.248**	**1,7**	**1,7**	**1,2**
Rendimientos Financieros	817	0	0	0,1	0,0	0,0
Excedentes financieros	25.393	25.035	21.559	1,6	1,5	1,2
Ecopetrol	21.576	11.352	7.786	1,4	0,7	0,4
Banco de la República	1.555	9.217	10.017	0,1	0,5	0,6
Resto de excedentes financieros	2.262	4.467	3.755	0,1	0,3	0,2
Otros recursos de capital	1.363	4.307	689	0,1	0,3	0,0

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Para 2025, los ingresos totales del GNC presentarían un aumento de 0,5pp del PIB frente a 2024, alcanzando el 17,0% del PIB, 1,3pp menor en comparación con lo proyectado en la actualización del Plan Financiero 2025 presentado en febrero. Esta caída se explica por una menor dinámica en el recaudo tributario, que ha estado por debajo de lo previsto en lo corrido del año, así como por una revisión a la baja en los retornos esperados del plan de modernización de la DIAN y la lucha contra la evasión. Dicha revisión obedece a los retrasos administrativos y a demoras en el fortalecimiento de las capacidades tecnológicas y en los servicios de información de la administración tributaria. Asimismo, se estima que esta revisión a la baja en la estimación sería más pronunciada en el componente de recaudo neto en contraste del bruto. En efecto, con la información a abril se evidencia que hay una aceleración en los pagos con TIDIS y devoluciones en efectivo frente a las metas mensuales de la DIAN. En todo caso, de materializarse una ralentización en este fenómeno, podría mitigarse la menor dinámica de recaudo observada en el año.

En cualquier caso, los ingresos tributarios para 2025 alcanzarían el 15,5% del PIB, lo que representa un incremento de 1,1pp en comparación con 2024 y se confirmaría que la caída del 2024 fue transitoria[99]. Este aumento estaría impulsado principalmente por un mayor recaudo del impuesto sobre la renta, que aportaría 0,7pp adicionales del PIB, explicado por un crecimiento en las retenciones y cuotas de rentas no petroleras, en línea con el efecto del Decreto 572 de 2025. Adicionalmente, se anticipa un incremento en el recaudo por IVA interno, en medio de un mayor dinamismo de la actividad económica y, en particular, del consumo. Asimismo, se proyecta un incremento en el recaudo de impuestos externos producto de un mayor crecimiento de las importaciones valoradas en pesos.

[99] Este elemento fue considerado dentro de la argumentación del por qué la caída de recaudo tributario en 2024, en unos casos puntuales, fue un evento de una sola vez. Para más información, ver: Transacciones de única Vez aplicables para la vigencia fiscal 2024. Recuperado de: https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/tuv_2024.

Los ingresos tributarios petroleros presentarían una disminución de 0,3pp del PIB en 2025 respecto a 2024, como consecuencia de la caída de los precios del petróleo en el mercado internacional. Esta reducción obedece a un entorno de mercado menos favorable, marcado por factores como las tensiones comerciales y geopolíticas entre países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), el anuncio de mayores cuotas de producción por parte de este organismo y una menor demanda global ante las expectativas de recesión económica.

Los ingresos relacionados a recursos de capital se estiman en 1,2% del PIB, 0,5pp menos que en 2024 (1,7% del PIB), principalmente por la reducción en los dividendos del Grupo Ecopetrol y menores reintegros y otros recursos de capital. La caída de la utilidad neta de Ecopetrol se explica por una reducción de los ingresos brutos de la empresa en 2024, resultado de una disminución en las ventas de la empresa frente al 2023. Este descenso responde principalmente a un menor precio promedio ponderado de venta de crudos y productos refinados, así como a una tasa de cambio promedio inferior durante el año. Se suma a esto, las menores transferencias de excedentes financieros al GNC por parte de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), producto de la reducción de ingresos derivada de la normalización de los derechos económicos obtenidos por los altos precios de 2023. Adicionalmente, se proyecta una reducción en los reintegros y otros ingresos, debido a un menor saldo de recursos públicos susceptibles de devolución por parte de las entidades[100].

1.2.1.2. Gastos del GNC

En 2024, los gastos totales del GNC se ubicaron en 23,2% del PIB ($396bn), lo que representa un aumento de 0,3pp respecto al cierre del año anterior (22,9% del PIB). Este incremento obedeció principalmente a tres factores. En primer lugar, el gasto de funcionamiento inflexible aumentó 0,5pp, alcanzando el 16,9% del PIB. Los pagos por intereses de la deuda también se incrementaron en 0,5pp, ubicándose en el 4,4% del PIB. Lo anterior no pudo ser compensado por el gasto en inversión que se redujo en 0,6pp, pasando del 2,6% del PIB en 2023 a 2,0% del PIB al cierre de 2024.

Por su parte, el gasto de funcionamiento se ubicó en 16,9% del PIB en 2024, registrando un aumento de 0,5pp frente al año anterior. Esta variación positiva en él estuvo ampliamente determinada por el crecimiento de rubros inflexibles, como las transferencias, dentro de las cuales se destacan las asignaciones al SGP y el pago de pensiones y salud. Asimismo, la variación en el resto de los rubros del gasto en funcionamiento presentó cierta heterogeneidad según el grado de flexibilidad de sus componentes.

El gasto por intereses de la deuda aumentó 0,5pp frente a 2023, alcanzando el 4,4% del PIB ($74,2bn) en 2024. Esto se explica principalmente por un incremento de 0,9pp en el pago de intereses de deuda interna, impulsado por un crecimiento de 5,3pp del PIB de la deuda bruta respecto al cierre de la vigencia anterior, así como un aumento de 63 puntos básicos en su tasa implícita. No obstante, este efecto fue parcialmente contrarrestado por el menor gasto de indexación de TES en UVR (-0,4pp) como resultado de una desaceleración de la inflación que, durante el año, fue 4,1pp inferior a la registrada en 2023.

[100] En línea con el artículo 319 del Plan Nacional de desarrollo, reglamentado por el decreto 1551 de 2024.

Tabla 1.5 Gastos del GNC 2023-2025

Concepto	$MM			% PIB		
	2023	2024	2025*	2023	2024	2025*
Gasto Total	**363.347**	**396.118**	**438.894**	**22,9**	**23,2**	**24,2**
Intereses	61.468	74.211	85.773	3,9	4,3	4,7
Intereses deuda externa	13.761	14.934	19.806	0,9	0,9	1,1
Intereses deuda interna	32.141	49.918	56.263	2,0	2,9	3,1
Indexación TES B (UVR)	15.566	9.358	9.704	1,0	0,5	0,5
Gasto Primario	**301.814**	**321.760**	**353.122**	**19,0**	**18,9**	**19,5**
Funcionamiento	**260.661**	**288.365**	**319.254**	**16,5**	**16,9**	**17,6**
Servicios Personales	32.786	37.467	47.844	2,1	2,2	2,6
Transferencias	217.104	239.329	260.722	13,7	14,0	14,4
SGP	52.845	67.919	78.938	3,3	4,0	4,3
Pensiones	52.945	60.708	75.068	3,3	3,6	4,1
Aseguramiento en salud	30.739	36.253	35.054	1,9	2,1	1,9
Otras transferencias	80.575	74.448	71.661	5,1	4,4	3,9
Bienes y servicios	10.771	11.569	10.689	0,7	0,7	0,6
Inversión	**41.218**	**33.543**	**33.868**	**2,6**	**2,0**	**1,9**
Préstamo Neto	**-65**	**-147**	**0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectada.

Por otro lado, la inversión pública registró una caída de 0,6pp ubicándose en 2% del PIB ($33,5bn). Esta disminución respondió a un ajuste en los rubros de carácter discrecional en un contexto de limitada liquidez del GNC. En este escenario, se dio prioridad a las inversiones consideradas inflexibles, que se mantuvieron estables en 0,5% del PIB, igual que en 2023. En contraste, la inversión discrecional cayó 0,6pp frente al año anterior, reflejando el esfuerzo del gobierno por ajustar el gasto ante la inesperada reducción en el recaudo tributario.

El comportamiento del gasto en 2024 refleja los efectos de las inflexibilidades y rigidices constitucionales y legales sobre las métricas fiscales y la atención de necesidades. La caída de ingresos registrada en 2024 generó la necesidad de realizar ajustes en el gasto alcanzando un recorte histórico por $28,4bn[101]. Sin embargo, como es evidente la mayor parte del ajuste tuvo que ser realizado en los rubros de inversión, considerando la rigidez del funcionamiento, lo que perjudicó la materialización de programas de gasto con mayor impacto. Así, queda en evidencia la necesidad de reducir las rigideces en el gasto público del país.

Por su parte, el gasto total de 2025 se estima en 24,1% del PIB, cifra 1,0pp superior a lo observado en 2024 y 0,7pp mayor en comparación con la actualización del Plan Financiero de febrero. Respecto a 2024, esta dinámica se explicaría por un aumento en el gasto de funcionamiento (+0,7pp) y gasto en intereses (+0,4pp). En el rubro de funcionamiento se destaca el crecimiento que tendría el pago de servicios personales en 0,4pp ($10,4bn), ubicándose en 2,6% del PIB al cierre del 2025

[101] Decreto 1522 de 2024, "Por el cual se reducen unas apropiaciones en el Presupuesto General de la Nación de la vigencia fiscal de 2024 y se dictan otras disposiciones".

($47,8bn). Este efecto se debe en parte al incremento salarial para los funcionarios públicos igual a la variación del IPC de 2024 más 1,8pp, en conjunto con ajustes salariales del sector defensa establecidos por Ley. Asimismo, las transferencias aumentarían en 0,4pp, alcanzando el 14,4% del PIB ($260,7bn). Dentro de este rubro, la transferencia con mayor crecimiento es la asociada a pensiones causado por una mayor proyección de número de pensionados en Colpensiones sumado al incremento del salario mínimo. De igual manera, la asignación de recursos al SGP presentaría un crecimiento de 0,4pp ($11bn), ubicándose en 4,3% del PIB ($78,9bn). Este efecto se debe a la fórmula de crecimiento del SGP, que considera la variación promedio de los ingresos corrientes de los últimos cuatro años impulsados por el alza en los ingresos entre 2021 y 2023, debido a los altos precios del petróleo y a la expectativa de recaudo relacionado con las reformas tributarias[102] que sirven precisamente para el aforo de los respectivos presupuestos generales.

A pesar del estrecho margen fiscal, el Gobierno nacional saldó en el primer semestre del año una deuda de $7,2bn correspondiente a la cuenta por pagar del FEPC de 2024, utilizando las herramientas previstas en la Ley. Adicionalmente, avanza en el reto de concertar una política de aumento gradual de precios para el ACPM, mientras se diseñan mecanismos diferenciales de estabilización de precios de los combustibles, en cumplimiento de lo establecido en el artículo 244 de la Ley 2294 de 2023, y en línea con los principios de eficiencia y progresividad. Se estima que este componente generará un déficit en el FEPC cercano al 0,2% del PIB en 2025, el cual será pagado en 2026.

1.2.1.3. Regla Fiscal del GNC

El resultado fiscal de 2024 es consistente con el pleno cumplimiento de la regla fiscal, alcanzando un déficit primario de 2,4% del PIB, en línea con un Balance Primario Neto Estructural (BPNE) correspondiente a -0,2% del PIB. Para 2024, la Ley 2155 de 2021 estableció un régimen de transición que define el BPNE en -0,2% del PIB independientemente del nivel de endeudamiento. Adicionalmente, tanto el ciclo económico como el petrolero incidieron en el espacio fiscal permitido por la regla. El ciclo económico se estimó en -0,1% del PIB, reflejo de una brecha negativa del producto. Por su parte, el ciclo petrolero se ubicó en -0,2 % del PIB, debido a que los ingresos efectivos del sector fueron inferiores a su nivel estructural. Esta diferencia se debió principalmente a una menor tributación, tanto por impuesto de renta como por los dividendos decretados por el Grupo Ecopetrol a favor de la Nación. Al mismo tiempo, los ingresos estructurales aumentaron frente a años anteriores, reflejando el buen desempeño del sector en 2022 y 2023. Adicionalmente, el CONFIS definió Transacciones de Única Vez (TUV) por 1,8% del PIB, y los rendimientos financieros no aportaron recursos adicionales, manteniéndose en 0,0% del PIB.

En cuanto a las TUVs definidas para la vigencia de 2024, el CONFIS definió transacciones por 1,8% del PIB, previo concepto no vinculante del Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF)[103]. Cabe destacar que este componente de la

[102] Para más información revisar Gráfico 0.2 Descomposición del gasto primario 2022-2025 (% del PIB del capítulo 0.
[103] De acuerdo con el parágrafo 4 del artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificado por la Ley 2155 de 2021, en la sesión del CARF realizada el 9 de diciembre de 2024, el Comité emitió un concepto favorable para la inclusión de varias TUV derivadas de eventos específicos. Entre estos se destacan la atención a la emergencia invernal, la porción

regla fiscal fue determinado conforme a los principios, lineamientos y definiciones establecidas en la Ley, incorporando tanto referentes conceptuales internacionales como las características específicas del entorno nacional. Su identificación se basó en un análisis individualizado y casuístico, sustentado en criterios objetivos y en línea con los principios conceptuales de la Comisión Europea junto con la experiencia local sintetizada en el Acta Confis No 719 de 2022, lo cual garantizó decisiones técnicamente fundamentadas y consistentes con los principios de transparencia y sostenibilidad fiscal[104].

Tabla 1.6 Descomposición del balance consistente con el cumplimiento de la meta de la regla fiscal 2024 y 2025

Concepto	2024		2025*	
	MFMP	Observado	Act. Plan Financiero feb	MFMP 2025
Balance Primario Neto Estructural (BPNE)*	**-0,2**	**-0,2**	**0,5**	**0,5**
Ciclo económico	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Ciclo petrolero	-0,2	-0,2	-0,6	-0,7
Transacciones de única vez	-0,3	-1,8	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance primario permitido por la RF	**-0,9**	**-2,4**	**-0,2**	**-0,3**
Intereses	-4,7	-4,3	-4,8	-4,7
Balance total permitido por la RF	**-5,6**	**-6,7**	**-5,1**	**-5,0**
Balance Total	**-5,6**	**-6,7**	**-5,1**	**-7,1**
Desvió de las metas fiscales	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**2,1**

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Las TUV definidas para la vigencia 2024 se relacionan principalmente con una caída del recaudo tributario que desfinanció el Presupuesto General de la Nación (PGN) 2025 y que no encontró mecanismos de mitigación dentro de la regla fiscal. En este caso, se incluyó la reducción en el impuesto de renta del sector carbón y otros sectores, la disminución en las retenciones por concepto de renta e IVA, así como la sorpresa negativa en el recaudo del impuesto de renta de personas naturales. De la misma manera, se incorporó el componente no estructural del FEPC, la sentencia del Consejo de Estado sobre correcciones tributarias y la devolución al sector minero como resultado del fallo de la Corte Constitucional que declaró inexequible la no deducibilidad de las regalías. En total, las TUV para 2024 suman 1,8% del PIB.

Para la vigencia fiscal 2025, el CONFIS estableció que el déficit fiscal máximo permitido durante el primer año de activación de la cláusula de escape es 7,1% del PIB. Este resultado representa una desviación de 2,1pp frente a la meta establecida por el artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021. Para el 2025, la regla fiscal estipula un BPNE de 0,5% del PIB, donde los ciclos económico y petrolero otorgarían un espacio fiscal de 0,1pp y 0,7pp del PIB,

estructural del déficit del Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) correspondiente a 2023 pero pagada en 2024, la devolución al sector minero por el recaudo generado tras la prohibición de deducir regalías — medida que fue declarada inexequible por la Corte Constitucional, y los efectos de una sentencia del Consejo de Estado que amplió los plazos para la corrección de declaraciones tributarias. Sin embargo, el Comité decidió no avalar la TUV relacionada con la caída inesperada en el recaudo.

[104] El Ministerio de Hacienda y Crédito Público elaboró un documento detallado en el que expone los fundamentos que respaldan la decisión adoptada por el CONFIS respecto a las Transacciones de Única Vez. El documento puede ser consultado en: https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/tuv_2024

respectivamente. El espacio concedido por los ciclos responde a una brecha negativa del producto, mientras que el ciclo petrolero ofrece dicho margen dado que el ingreso petrolero estimado está por debajo de su componente estructural, calculado en función del promedio histórico de los últimos siete años. Por su parte, no se estiman rendimientos financieros en 2025, por tanto, el balance primario consistente con el cumplimiento de la regla fiscal equivale al -0,3% del PIB. Con un gasto de intereses de 4,7% del PIB, el déficit fiscal se ubicaría en 7,1% del PIB.

1.2.1.4. Financiamiento del 2025

Para la vigencia 2025 se estiman necesidades de financiamiento del GNC por $193,9bn, equivalente al 10,7% del PIB. De estos, 4,7pp se destinarán a cubrir el pago de intereses del GNC. En esta revisión del financiamiento, se muestra una reducción en el pago de las amortizaciones de deuda por $2,0bn, gracias en mayor medida a las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) desarrolladas en el mercado de capitales interno. En relación con el pago de obligaciones con deuda pública, se estiman en $1,2bn (0,1% del PIB). La disponibilidad final de caja, prevista en $28,8bn (1,6% del PIB), obedece a una estrategia de restituir los saldos de liquidez del gobierno a un nivel prudencialmente mayor, que permitan cumplir con suficiencia las obligaciones de pago de la siguiente vigencia fiscal.

Desde la perspectiva de las fuentes, se contemplan desembolsos por $119,4bn (6,6% del PIB), de los cuales el 32% corresponde a deuda externa y el 68% a deuda interna. Estos desembolsos superan en aproximadamente $14,7bn a los proyectados en la Actualización del Plan Financiero de febrero de 2025. Los desembolsos de deuda externa se incrementan en USD 871 millones entre escenarios, mientras que los recursos de deuda interna se incrementan en un 17%.

La priorización de fuentes de financiamiento en moneda local sobre moneda extranjera se realiza con el fin de optimizar las operaciones de deuda y garantizar el financiamiento completo de las necesidades de la vigencia 2025. De este modo, se contemplan emisiones de Títulos de Tesorería (TES) por $80,8bn (4,5% del PIB), de los cuales $58,0bn se obtendrán a través de subastas y sindicaciones, $1,5bn a través de la emisión de TES Verdes en el mercado de capitales interno, y $21,3bn corresponden a colocaciones directas, incluyendo las derivadas del fondo bursátil de deuda pública y aquellas destinadas al pago de obligaciones. Asimismo, en 2025 la Nación prevé utilizar fuentes externas de financiamiento por USD9.057 millones ($38,6bn, 2,1% del PIB), de los cuales el 66% se realizará a través de bonos, 23% se hará a través de multilaterales, y el restante 11% con otras fuentes de financiamiento externo.

Por su parte, las operaciones de tesorería se incrementan temporalmente en $42,7bn (2,4% del PIB), resultado de la realización de operaciones activas de corto plazo. Dentro de estas operaciones se destacan el incremento en colocaciones de TES a un año, los mayores saldos administrados producto de una administración eficiente de liquidez y la realización de operaciones de financiamiento colateralizadas.

Tabla 1.7 Fuentes y Usos del GNC en 2025* ($MM, USD millones)

FUENTES	PF2025 (USD mill)	MFMP (USD mill)	PF 137.269	MFMP 193.909
Desembolsos			**104.687**	**119.433**
Externos	8.186	9.057	35.887	38.623
Bonos	3.627	6.000	15.901	25.588
Multilaterales	4.559	2.057	19.987	8.770
Comerciales y Otros		1.000		4.265
Internos			**68.800**	**80.810**
TES			**68.800**	**80.810**
Subastas y Sindicaciones			45.000	58.000
TES verdes			1.500	1.500
Entidades Públicas			17.000	15.000
Tender+ETF				1.000
Bonos Pensionales			3.900	3.910
Pago de Obligaciones Con TES			1.400	1.400
Operaciones de Tesorería			**-2.056**	**40.674**
TCO			-670	16.107
Fondos Administrados			-9.386	4.568
Repos, simultáneas, Préstamos CP			8.000	20.000
Ajustes por Causación y Otros Recursos			**18.556**	**17.720**
Disponibilidad Inicial			**16.082**	**16.082**
En pesos			3.618	3.618
En moneda extranjera	2.827	2.827	12.464	12.464

USOS	PF2025 (USD mill)	MFMP (USD mill)	PF2025 137.269	MFMP 193.909
Déficit a Financiar			**90.801**	**129.619**
De los cuales:				
Balance Primario			4.428	43.846
Intereses Internos			65.119	65.967
Intereses Externos	4.875	4.631	21.254	19.806
Amortizaciones			**34.875**	**32.902**
Externas	4.757	4.849	20.737	20.547
Internas			14.137	12.355
Pago Obligaciones (Sentencias, Salud, Otros)			**1.000**	**1.200**
Sentencias en mora				-
Seguridad social en Salud Contributivo			1.000	1.200
Pago de Obligaciones con TES			**1.400**	**1.400**
ANI			500	500
FOMAG			900	900
Disponibilidad Final			**9.194**	**28.789**
En pesos			6.550	20.470
En moneda extranjera		1.950	2.644	8.318

Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

- ## Bonos verdes

Durante el 2024 Colombia cumplió varios hitos en el mercado de bonos temáticos y financiamiento sostenible. En relación con el financiamiento verde, en diciembre del 2024 Colombia realizó la quinta subasta de bonos verdes en el mercado local por $927mm. Con esta última transacción se completó un monto total de TES verdes por $4,3bn. De esta forma se ha fortalecido y profundizado el mercado de instrumentos sostenibles a nivel local.

En abril del 2024, Colombia continúo expandiendo su estrategia social en el mercado internacional luego de la reapertura exitosa en el mercado internacional de capitales de las dos referencias de bonos sociales por un monto total de USD 1.300 millones con vencimiento en 2035 y 2053. La transacción alcanzó, en su mejor momento, una demanda total de USD 10.100 millones, logrando una sobredemanda de 7,8 veces el monto emitido, evidenciando la confianza inversionista en Colombia y el fortalecimiento de instrumentos de financiamiento sostenible a nivel internacional.

Tanto la emisión de TES verdes como de Bonos Sociales Globales contó con una opinión de segundas partes de Moody's Investor Services, con una calificación global de sostenibilidad de 'muy bueno', la segunda mejor calificación posible. La perspectiva a mediano plazo, en la medida en que sea posible, es profundizar la estrategia Ambiental, Social y Sostenible de la Nación y continuar con la conexión de la emisión de deuda pública y los propósitos ambientales y sociales.

Recuadro 1.2 Transición energética, restauración ecológica y carbono neutralidad: implicaciones macroeconómicas y fiscales para Colombia

A partir del Acuerdo de París de 2015, la acción climática se ha posicionado como una prioridad global. En este marco, países de distintos niveles de ingreso han adoptado políticas para mitigar el cambio climático, adaptarse a sus efectos y fortalecer su resiliencia climática. Colombia, como país megadiverso con una amplia riqueza en ecosistemas, biodiversidad y recursos hídricos, enfrenta el desafío de avanzar hacia una transición energética que preserve su capital natural y, al mismo tiempo, gestione los riesgos macroeconómicos asociados.

Dado el elevado costo de las acciones de mitigación y adaptación, así como las limitaciones fiscales del país, resulta fundamental evaluar su viabilidad macroeconómica y las fuentes de financiamiento disponibles. Se requieren mecanismos eficaces que permitan canalizar recursos estratégicamente, equilibrando la sostenibilidad fiscal, la estabilidad macroeconómica y la protección ambiental. La estrategia de financiamiento debe considerar sus impactos sobre variables clave y su consistencia con los objetivos esperados. Estos esfuerzos deben formar parte de una estrategia integral que promueva el desarrollo económico y ambiental, aprovechando las ventajas naturales de Colombia, y que esté articulada con la política de transformación productiva del Plan Nacional de Desarrollo.

Este recuadro presenta un análisis de las fuentes de financiamiento verde disponibles en Colombia y de los efectos económicos asociados a la acción climática. En primer lugar, se evalúa el impacto de la restauración de ecosistemas estratégicos mediante el modelo GTAP-InVEST, destacando su potencial para aumentar la productividad, reducir los riesgos económicos y mejorar el bienestar general. En segundo lugar, se describen las fuentes actuales de financiamiento verde y su evolución proyectada. Por último, se estiman las implicaciones macroeconómicas de alcanzar la carbono neutralidad para 2050, utilizando el modelo acoplado GEMMES–EnergyScope, lo que permite identificar oportunidades para una transición energética sostenible.

Efectos de la restauración de ecosistemas estratégicos en la actividad económica

La restauración de ecosistemas estratégicos representa una oportunidad importante para proteger el capital natural y, a su vez, aportar al crecimiento económico. Lo anterior, entendiendo que la pérdida de biodiversidad no solo es un problema ambiental, sino que también compromete servicios ecosistémicos esenciales con implicaciones económicas y sociales, dado que la biodiversidad está asociada a la productividad de algunos sectores económicos, a la seguridad alimentaria, al suministro de agua y a la resiliencia de los ecosistemas frente a desastres naturales.

En esa línea, se desarrolló un ejercicio de modelación que integra información sobre servicios ecosistémicos de regulación como el control de la erosión, y de soporte, como la polinización, la captura de carbono y el ciclo del agua. Con ello se busca cuantificar cómo la restauración de ecosistemas estratégicos contribuye

significativamente a la economía del país. Estos efectos se darían a través de la reducción de riesgos económicos, mejoras en productividad y un mayor bienestar económico[105]. Este análisis utilizó el Mapa de Prioridades de Restauración (ELSA) (3R: Restauración, Recuperación y Rehabilitación)[106], para construir un escenario de restauración con el fin de modelar los servicios ecosistémicos y su posterior integración con el modelo de economía de la Tierra GTAP - InVest[107]. Las proyecciones muestran que, al reducir la superficie afectada por erosión severa, la productividad promedio de los cultivos mejora, disminuye la dependencia de insumos externos y se estabilizan los precios internos. Asimismo, el aumento de la cobertura vegetal en áreas degradadas incrementa la disponibilidad de hábitats para polinizadores, lo cual beneficia cultivos de alto valor. Las mejoras en los indicadores macroeconómicos, tales como la actividad económica nacional y sectorial[108], evidencian que invertir en restauración se refleja en estabilidad económica y bienestar a largo plazo.

De manera consecuente, la mitigación de la erosión del suelo mediante la restauración ofrece retornos económicos tangibles, ya que los efectos de la erosión conllevan a una pérdida significativa para el sector agrícola de Colombia. Según el modelo GTAP–InVEST, aproximadamente 64,8% del territorio nacional (71,9 millones de hectáreas) presenta tasas de erosión superiores a 11 t/ha/año[109], generando una reducción del 8% de la productividad del sector agrícola. Esta presión se traduce en una pérdida anual estimada de USD 1.030 millones, equivalente al 3,2% del valor agregado del sector agrícola. Bajo un escenario de restauración, esa superficie erosionada se reduciría en más de 644.000 hectáreas, y la pérdida bajaría a USD 1.010 millones[110]. Aunque la diferencia anual es de solo USD 20 millones, su impacto acumulado proyectado al año 2050 es de USD 18.080 millones, resaltando el valor económico a largo plazo de intervenir incluso pequeñas proporciones del territorio degradado.

Asimismo, la restauración de los territorios donde existe una presencia importante de polinizadores tiene un efecto directo en la productividad del sector agrícola y en la estabilidad económica de este sector. En el escenario base, la pérdida de servicios de polinización representaría una reducción en la productividad del sector agrícola del 0,49%, que se refleja en una pérdida anual de USD 158 millones anuales (esta pérdida representa, aproximadamente, el 5% de la contribución anual de este sector al PIB nacional), afectando especialmente cultivos de alto valor como café,

[105] Este ejercicio se realizó a partir de análisis elaborados por el Centro Mundial para el Seguimiento de la Conservación del Programa de las Naciones Unidas para el Medio Ambiente (UNEP-WCMC por sus siglas en inglés), la Universidad de Minnesota, el Instituto de Investigación de Recursos Biológicos Alexander von Humboldt y el Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) - Programa de Naturaleza para el Desarrollo en 2025, que funciona en el marco del Programa de Apoyo a la Transición hacia la Naturaleza en Colombia (NTSP, por sus siglas en inglés).
[106] Los mapas ELSA (Essential Life Support Areas, por sus siglas en inglés) identifican áreas esenciales para la provisión de servicios ecosistémicos clave, la conservación de la biodiversidad y la resiliencia al cambio climático. La iniciativa permitió priorizar áreas estratégicas del territorio nacional, y los resultados se integraron en modelos económicos como insumo para la toma de decisiones multisectoriales. En Colombia, este ejercicio fue desarrollado en el marco de una cooperación entre el Instituto Alexander von Humboldt, el Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sostenible y el PNUD, con el apoyo de la Alianza de Modelación de la Naturaleza Futura (Nature Futures Framework). https://www.learningfornature.org/wp-content/uploads/2024/05/Technical-Report-Colombia-ENGLISH.pdf
[107] GTAP-InVEST es un modelo global de economía de la tierra que integra un modelo de equilibrio general computable (EGC) del Proyecto de Análisis del Comercio Global (GTAP), un modelo de cambio de uso del suelo (LUC) y un modelo de servicios ecosistémicos, InVEST (Valoración Integrada de Servicios Ecosistémicos y Compensaciones), proporcionado por el Proyecto de Capital Natural, así como el modelo hidrológico WaterWorld.
[108] Este análisis se hizo con base en el PIB del 2023.
[109] Toneladas por Hectáreas por año.
[110] Este análisis no incluye los costos de restauración.

frutas y hortalizas. Frente al escenario de restauración, al mejorar las condiciones del hábitat y a su vez recuperar los polinizadores mediante soluciones basadas en naturaleza, la pérdida anual se reduce a USD 80 millones, con un choque menor del 0,25%. El beneficio neto es de USD 78 millones, lo cual representa unas menores pérdidas por la restauración. Además, el Valor Presente Neto (VPN) proyectado hasta 2050, refleja que estos beneficios económicos pueden ser más de USD 1.420 millones, destacando que mejoras moderadas en servicios ecosistémicos como la polinización generan retornos económicos superiores a los costos de intervención sin contemplar otros beneficios, entre ellos, la resiliencia climática.

Adicionalmente, el análisis muestra que la degradación de los ecosistemas, causada por la pérdida de polinización y la erosión del suelo, afecta significativamente el bienestar de los hogares colombianos y las exportaciones. Con la disminución de la polinización, en un escenario sin restauración, las pérdidas en el consumo de los hogares se acelerarían en un 64,9% en su ritmo de deterioro, y las pérdidas en exportaciones se intensificarían en un 64,2%, reflejando una aceleración de la caída de este componente. En contraste, las iniciativas de restauración revierten estas tendencias: la recuperación en el bienestar de los hogares aceleraría su recuperación en un 19,0%, mientras que las pérdidas en exportaciones se desacelerarían en un 91,5%, mitigando su deterioro. En cuanto a la erosión del suelo, las pérdidas en el consumo de los hogares aumentarían en un 25,2%, mientras que las pérdidas en exportaciones crecen un 61,0%. La restauración, en este caso, solo produce mejoras marginales: el bienestar de los hogares aumenta tan solo un 0,7% y las exportaciones un 1,2%. Estos hallazgos demuestran que la restauración del servicio ecosistémico de polinización ofrece una sólida rentabilidad económica, mientras que las iniciativas actuales de control de la erosión siguen siendo insuficientes para recuperar el bienestar y el rendimiento comercial perdidos.

En cuanto a la captura y almacenamiento de carbono derivado de la restauración de ecosistemas, este representa un activo estratégico con un importante valor económico para el país. Este valor surge del reconocimiento del carbono capturado como un instrumento de precio, el cual puede ser comercializado en mercados de carbono voluntarios o regulados, o bien valorizado en términos de costos evitados por emisiones de gases de efecto invernadero (GEI). Las estimaciones, basadas en enfoques de valoración reconocidos[111], muestran que, dependiendo del método, el valor total del carbono capturado puede representar entre el 3,4% y el 9,6% del PIB de Colombia. El enfoque de Nordhaus, más conservador, estima un valor de USD 12.480 millones, mientras que el enfoque de Stern, con una tasa de descuento menor y un costo social del carbono más elevado, lo estima en USD 35.040 millones. Este rango evidencia el potencial de la captura y almacenamiento de carbono no solo como instrumento para la mitigación del cambio climático y reducción de emisiones GEI, sino como estrategia de diversificación económica y fuente de ingresos sostenibles a través de mercados de carbono y financiamiento climático internacional.

[111] Los enfoques de Nordhaus y Stern son metodologías utilizadas para valorar económicamente la captura y almacenamiento de carbono, y difieren principalmente en la tasa de descuento aplicada y el costo social del carbono asumido. Nordhaus, W.D., 2017. Revisiting the social cost of carbon. Proceedings of the National Academy of Sciences, 114(7), pp.1518-1523; Polasky, S. and Dampha, N.K., 2021. Discounting and global environmental change. Annual Review of Environment and Resources, 46(1), pp.691-717; Stern, N., 2007. The economics of climate change: the Stern review. Cambridge University Press.

Teniendo en cuenta los resultados presentados, la restauración ecológica se puede definir como una inversión estratégica. Las evidencias presentadas por los modelos demuestran que existe una oportunidad económica clara en la restauración del capital natural, lo cual justifica su inclusión dentro de los marcos de planeación fiscal a nivel territorial y sectorial. Asimismo, integrar la restauración en agendas como la transición energética, la seguridad alimentaria y el desarrollo rural permitirá maximizar sinergias y reducir los costos de inacción. La alineación entre instrumentos de política económica y ambiental es clave para lograr una economía resiliente y sostenible en el mediano y largo plazo.

Fuentes de financiamiento verde

Colombia cuenta con una batería de instrumentos fiscales y financieros que pueden ser movilizados para financiar acciones de mitigación y adaptación al cambio climático, así como proyectos de inversión verde. Estos instrumentos de financiamiento verde incluyen: el impuesto al carbono, el impuesto nacional al consumo de bolsas plásticas, el impuesto nacional a la gasolina y al ACPM, la sobretasa nacional al ACPM, el impuesto nacional sobre plásticos de un solo uso utilizados para envasar, embalar o empacar bienes, el impuesto a la explotación de oro y platino, y los recursos obtenidos mediante emisiones de Bonos verdes. Si bien varios de estos mecanismos tienen una destinación específica con vocación ambiental, algunos de los descritos como el impuesto nacional a la gasolina, hacen unidad de caja[112] en el Presupuesto General de la Nación (PGN), por lo que no necesariamente en la realidad son usados para este propósito. Sin embargo, estos inciden directamente en el comportamiento ambiental de los agentes económicos, lo que les otorga una clara vocación ambiental.

En caso de que los instrumentos se usen con vocación ambiental, los recursos disponibles para destinarse a financiar esta clase de proyectos equivalen a 0,6% del PIB en 2025, con un crecimiento gradual que permite alcanzar 0,8% del PIB en 2036. Esto asume una evolución conservadora sin cambios significativos en tarifas ni en la institucionalidad actual, acorde con las proyecciones de un crecimiento inercial de los ingresos tributarios del MFMP 2025. Adicionalmente, esto sería consistente con un supuesto de crecimiento razonable[113] en la emisión de Bonos Verdes por parte del Gobierno nacional. En contraste, si se parte del mismo nivel inicial de ingresos (0,6% del PIB en 2025), pero se considera un fortalecimiento institucional y una mejora en el diseño y eficacia de estos instrumentos verdes, se podría alcanzar un financiamiento verde del 1,1% del PIB al final del periodo en 2036.

Sin embargo, como se verá a continuación, los ejercicios de simulación sugieren que cumplir con el compromiso de carbono neutralidad demanda importantes recursos para su financiación, reflejando las limitaciones fiscales y de diseño aún presentes en el ecosistema de financiamiento verde del país. Así, se vuelve pertinente estimar los efectos macroeconómicos y fiscales de un escenario en el que se logre el cumplimiento efectivo de los compromisos internacionales de Colombia en materia climática: una reducción del 50% en emisiones para 2030 y la carbono neutralidad en 2050.

---

[112] La unidad de caja hace referencia a que con el recaudo de todas las rentas y recursos de capital se atenderá el pago oportuno de las apropiaciones autorizadas en el Presupuesto General de la Nación (PGN).
[113] Se proyecta un crecimiento nominal anual promedio de 12% en el monto de emisión de bonos verdes, supuesto que es consistente con el ritmo de aumento observado de alrededor de $1bn anual.

Impactos macroeconómicos de la carbono neutralidad

El análisis de los impactos macroeconómicos y fiscales de la carbono neutralidad se construye a partir del modelo GEMMES[114], que incorpora el cambio climático como eje estructural en sus proyecciones, junto con la integración de la herramienta EnergyScope (modelo de optimización energética)[115]. Esta herramienta posibilita el análisis de escenarios macrofiscales que vinculan las dimensiones de financiamiento, gasto e inversiones verdes. Además, el modelo permite estimar los impactos macroeconómicos de la transición a través de dos canales principales: por un lado, evaluando las medidas de adaptación y mitigación necesarias para implementar una transformación energética sostenible; y por otro, examinar los mecanismos de obtención de recursos que permitan financiar una transición justa, en línea con los compromisos establecidos en los Acuerdos de París. De esta manera, se busca fomentar un diálogo informado sobre políticas públicas que orienten a Colombia hacia un modelo de desarrollo resiliente y bajo en carbono.

A través de este modelo se estimaron los impactos macroeconómicos y fiscales de alcanzar la carbono neutralidad en 2050, lo que permite valorar la viabilidad de este objetivo en una economía con recursos limitados como la colombiana. Para ello, se estimó la trayectoria de tarifas al carbono necesaria para alcanzar la meta de carbono neutralidad en 2050[116]. Los resultados obtenidos ofrecen evidencia sobre los efectos de esta estrategia en variables fiscales y macroeconómicas clave, y aportan elementos esenciales para evaluar la pertinencia y factibilidad de esta senda de financiamiento en el contexto colombiano (véanse el Gráfico R.1.2.1 y el Gráfico R.1.2.2).

Las trayectorias estimadas reflejan los ajustes estructurales, fiscales y macroeconómicos necesarios para la transición hacia una economía baja en carbono. En particular, se proyecta que, para alcanzar la carbono neutralidad, se requiere un crecimiento sostenido del recaudo proveniente del impuesto al carbono, que alcanzaría un 0,5% del PIB durante el quinquenio 2046–2050. Este escenario supone un esfuerzo fiscal considerable, ya que se asume que la totalidad de los recursos recaudados se destinará exclusivamente a inversión verde, entendida como inversión productiva con efectos multiplicadores sobre el conjunto de la economía. Sin embargo, este uso especifico no está garantizado bajo el esquema presupuestal actual, ya que parte del recaudo de dicho impuesto se destina a diversas áreas del gasto verde, las cuales no se enfocan exclusivamente en inversión.

---

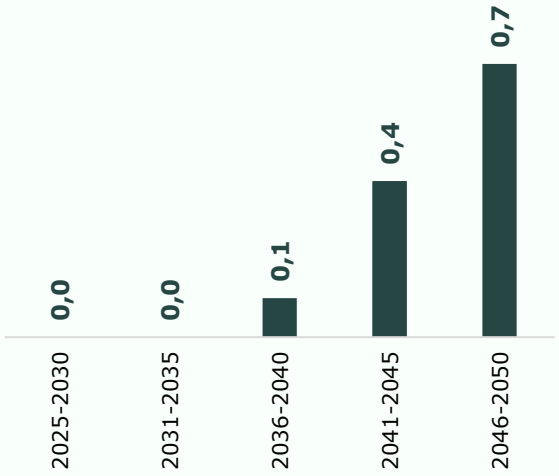
[114] Godin, A., Yılmaz, D., & Moreau Santos, A. (Eds.). (2025). Modelling low-carbon transitions in Colombia: Macrofinancial opportunities and risks. Agence Française de Développement.

[115] Limpens, G., Rixhon, X., Contino, F., & Jeanmart, H. (2024). EnergyScope Pathway: An open-source model to optimise the energy transition pathways of a regional whole-energy system. Applied Energy, 358, 122501. https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2023.122501. La integración se basa en el entrelazamiento de ambos modelos, realizado por Jacques, P. (2025). Coupling models to understand the interactions between energy transition and macroeconomic dynamics (Doctoral dissertation). Université catholique de Louvain. http://hdl.handle.net/2078.1/298973; otra literatura relacionada: Jacques, Augier, Barbosa, Yilmaz, Jeanmart & Godin (2025, próximo a publicarse), and Jacques & Limpens (2024).

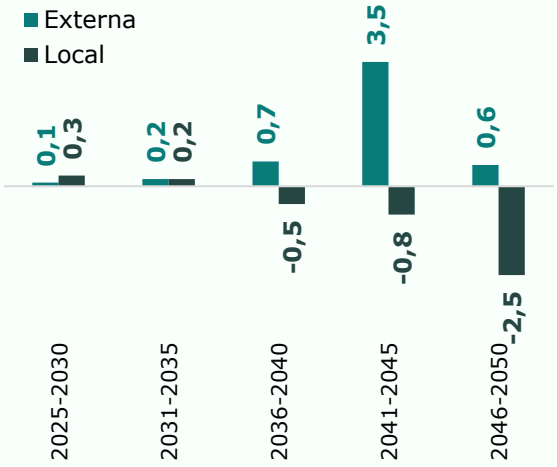
[116] Este escenario contempla una tarifa al carbono que inicia en 12USD por tonelada de CO2 equivalente en 2025 y aumenta de forma lineal hasta alcanzar 70 USD en 2050. Esta senda es la menor senda de precios de carbono que nos permitiría lograr la carbono neutralidad en el año proyectado. En contraste con el escenario base, donde el precio del carbono comienza en 6 USD por tonelada y sigue una senda más conservadora, hasta llegar a los 12 USD para 2050, acorde con los supuestos del MFMP 2025.

Gráfico R.1.2.1 Resultados en las principales variables macroeconómicas, fiscales y ambientales en diferenciales respecto al escenario base del MFMP 2025

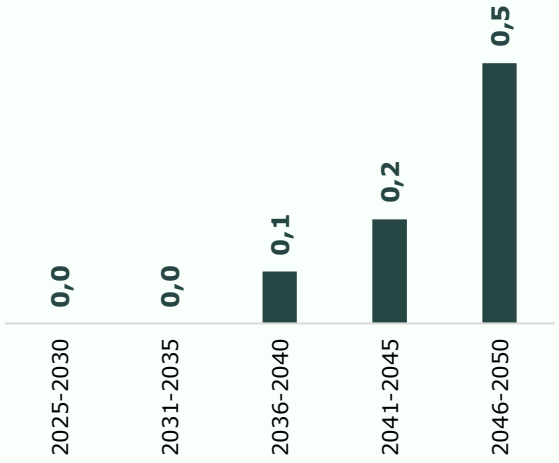
A. Crecimiento del PIB real (pp)



B. Deuda pública (% del PIB)



C. Recaudo del impuesto al carbono (% del PIB)



D. Emisiones de CO_2 (Mt CO_2)

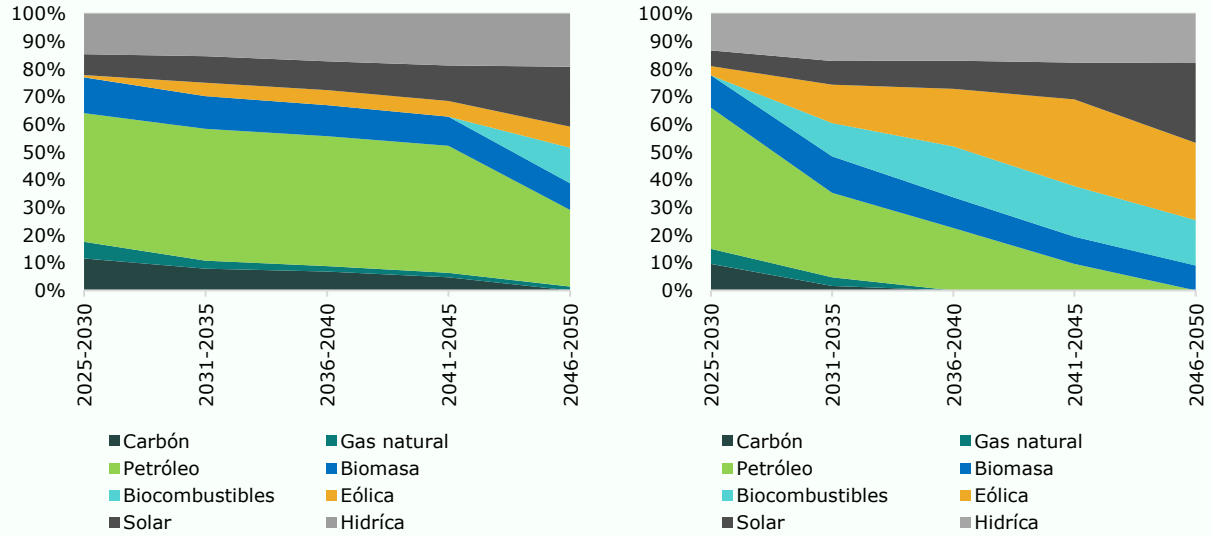
Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

En caso de que no se destinen de forma exclusiva los recursos del impuesto al carbono a inversión verde, sería necesario aumentar aún más el nivel de recaudo o complementar la estrategia con otros mecanismos de financiamiento climático, como los bonos verdes. Sin embargo, esta alternativa también implica consideraciones macroeconómicas relevantes, ya que un mayor uso del endeudamiento incrementaría la carga fiscal futura, afectaría la prima de riesgo soberano y podría ejercer presiones adicionales sobre la tasa de cambio. En este sentido, la elección del instrumento de financiamiento no solo incide en la sostenibilidad fiscal, sino que también condiciona la viabilidad económica y política del proceso de transición energética.

Dentro de los efectos macroeconómicos esperados ante la implementación de una política climática más ambiciosa que permita a Colombia alcanzar la carbono neutralidad hacia 2050, se proyecta una transición económica resiliente, aunque con ciertas tensiones en el corto y mediano plazo. En una primera etapa, el aumento del precio del carbono y la reasignación sectorial elevarían los costos de producción, generando presiones inflacionarias que alcanzarían un pico de 1,1pp adicionales respecto al escenario base hacia 2040, junto con un incremento transitorio y marginal del desempleo de hasta 0,1pp en el mediano plazo. Adicionalmente, se anticipa una depreciación nominal del tipo de cambio de hasta 4,1% en 2040, reflejo de una pérdida temporal de competitividad en sectores intensivos en emisiones. No obstante, en el largo plazo, dicha depreciación tendería a estabilizarse como resultado de la recomposición estructural de la economía.

Gráfico R.1.2.2 Consumo energético según fuente por escenario

A. Consumo energético base (kWh) **B. Consumo energético carbono neutral, kWh**



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

A medida que se consolidan las inversiones en tecnologías limpias y se reconfigura el aparato productivo, estos efectos iniciales se mitigan progresivamente. El crecimiento económico comenzaría a mostrar un diferencial positivo frente al escenario base, alcanzando un aumento de 0,4pp en el largo plazo. Este nuevo equilibrio estaría acompañado por una inflación más estable debido a menores costos energéticos, una reducción del desempleo de hasta 4,3pp impulsada por la expansión de sectores verdes, y una apreciación del tipo de cambio favorecida por mayores flujos de capital vinculados al financiamiento sostenible. Si bien la deuda pública presentaría episodios de volatilidad que igualmente serán mitigados por el ciclo económico de regla fiscal, su trayectoria a futuro dependerá en gran medida del uso eficiente de los ingresos fiscales derivados del precio al carbono, ya sea para financiar la transición productiva o para reducir pasivos acumulados.

Por último, como se observa en el Gráfico R.1.2.1, la disminución progresiva de las emisiones de CO2 evidencia la efectividad del cambio estructural hacia una matriz productiva más limpia y resiliente, sin comprometer la estabilidad fiscal ni el dinamismo del crecimiento en el mediano y largo plazo. De esta forma, se logra una menor dependencia al consumo de combustibles fósiles, y una recomposición del consumo energético de la estructura productiva colombiana, tal como lo evidencia el Gráfico R.1.2.2. En síntesis, el consumo energético del escenario base muestra una dependencia de casi el 60 % en el largo plazo de fuentes no renovables de energía. La aplicación de una señal de mercado más certera permitiría un ajuste significativo del consumo energético, impulsando la carbono neutralidad en 2050.

Conclusiones

En el contexto de los ejercicios presentados en este recuadro, se destaca que tanto la restauración ecológica como la transición energética no deben ser vistas únicamente como desafíos ambientales, sino como oportunidades estratégicas para el desarrollo económico sostenible de Colombia. La integración de servicios ecosistémicos en modelos económicos demuestra que invertir en la protección del capital natural puede generar retornos significativos, traducidos en mayor productividad, reducción de riesgos económicos y fortalecimiento del bienestar. Asimismo, la captura de carbono asociada a estas intervenciones se perfila como un activo económico relevante, con potencial para apalancar ingresos a través de mecanismos de mercado y financiamiento climático internacional.

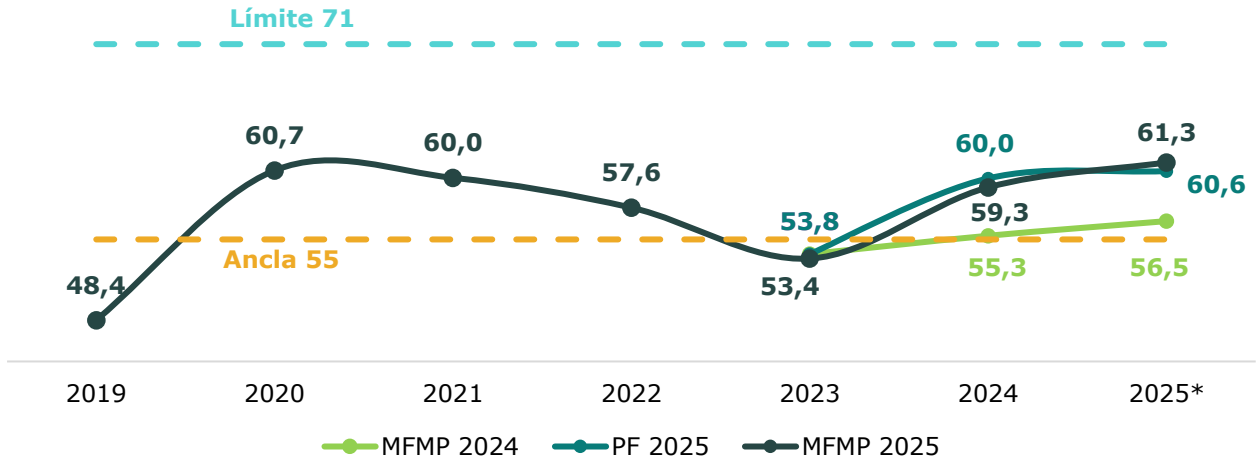
Los resultados de modelación sobre la senda hacia la carbono neutralidad revelan que alcanzar los compromisos climáticos implica una destinación importante de recursos y tendría implicaciones macroeconómicas. Su éxito dependerá de la capacidad institucional del país para diseñar instrumentos de financiamiento verde ambiciosos, progresivos y eficientes. El diseño de una política climática coherente, que combine restauración ecológica, descarbonización de la matriz energética y sostenibilidad fiscal, será crucial para asegurar una transición justa y ordenada, que maximice los beneficios económicos y sociales, y minimice los costos de inacción.

En ese sentido, es fundamental reconocer que una política climática mal diseñada puede generar tensiones entre objetivos que deberían ser complementarios. En particular, existe el riesgo de que las estrategias de descarbonización, si no se articulan adecuadamente con la protección del medio ambiente, terminen afectando negativamente los servicios ecosistémicos y las comunidades que dependen de ellos. Por ello, una transición justa y ordenada requiere integrar de manera coherente los pilares de restauración ecológica, descarbonización de la matriz energética y sostenibilidad fiscal, asegurando al mismo tiempo la equidad en la distribución de beneficios y costos. Incorporar principios de justicia ambiental es esencial para que la nueva agenda climática no reproduzca desigualdades y permita avanzar hacia la carbono neutralidad sin dejar atrás a las poblaciones más vulnerables.

1.2.1.5. Deuda del GNC

Para el cierre de 2024, la deuda neta del GNC se ubicó en 59,3% del PIB, presentando un deterioro de 5,9pp del PIB frente al cierre del 2023. Por componentes, el aumento en el endeudamiento público para el GNC responde principalmente a la depreciación del tipo de cambio nominal en un 15,4%, contribuyendo con un incremento de 3pp del PIB frente al cierre del 2023. De igual manera el balance primario del gobierno contribuyó en un aumento de 2,4pp mientras que, el costo financiero, que representa la diferencia entre la tasa de interés implícita y el crecimiento económico, causó un incremento de la deuda de 0,4pp. Por su parte, otros determinantes contribuyeron con un incremento de 0,1pp.

Gráfico 1.6 Deuda neta del GNC 2019-2025 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Frente a la proyección del MFMP del 2024, la deuda neta observada al cierre de 2024 fue 4,0pp mayor. Esta diferencia se explicó, principalmente, por una depreciación del tipo de cambio al cierre de 2024 mayor al estimado, y por un déficit primario superior al previsto. Mientras que el MFMP suponía un balance primario de -0,9% del PIB, el resultado observado fue de -2,4% del PIB.

Para el cierre del 2025, se proyecta que la deuda neta del GNC alcance el 61,3% del PIB, incrementando a lo largo del año en 2,0pp. El principal determinante que estaría impulsando el incremento del endeudamiento sería el balance primario, que contribuiría en 2,4pp, mientras que el costo financiero contribuiría en 1,0pp gracias a un mayor pago de intereses que no alcanza a ser compensado enteramente por el crecimiento económico nominal. Por último, el comportamiento conjunto de la tasa de cambio y el aumento de los activos compensaría en 1,4pp el crecimiento en el nivel de deuda del Gobierno nacional.

1.2.2. Panorama fiscal del Gobierno General[117]

En 2024 el balance de Gobierno General (GG) exhibió un déficit fiscal de 5,8% del PIB, lo que representa un deterioro de 3,1pp frente a la métrica fiscal de 2023. Esta dinámica se explica por una reducción del balance de Gobierno Central (GC) y Seguridad Social (SS) de 3,3pp, compensada parcialmente por una mejora de 0,1pp en el balance fiscal del subsector de Regionales y Locales (R&L). Por su parte, el balance primario de GG registró un deterioro de 2,7pp del PIB, pasando de un superávit primario de 1,4% en 2023 a un déficit primario de 1,3% del PIB en 2024.

El Gobierno Central en 2024 registró un balance deficitario de 6,4% del PIB, 2,6pp mayor al resultado observado en 2023. Este deterioro se explica, principalmente, por un mayor déficit del GNC en 2,5pp del PIB y una desmejora de 0,2pp en el resultado fiscal del Resto del Nivel Central, principalmente por el menor balance de Establecimientos Públicos. El anterior comportamiento obedeció, en parte, a las menores transferencias del GNC a la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) y al Instituto Nacional de Vías (INVIAS) para inversión, teniendo en cuenta los recortes y aplazamientos presupuestales implementados por el Gobierno nacional en 2024. Además, la caída en los ingresos de la ANH por la normalización de precios internacionales del petróleo, junto con la mayor inversión del Instituto Colombiano de Bienestar Familiar (ICBF), contribuyeron al deterioro de las métricas fiscales para este nivel de Gobierno. Sin embargo, esto estuvo parcialmente contrarrestado por la mejora en el balance fiscal del FEPC gracias a la reducción del diferencial de compensación que el Gobierno reconoce a los refinadores e importadores de combustibles líquidos.

Por su parte, el subsector de Regionales y Locales registró una recuperación de 0,1pp frente a 2023, pasando de un superávit de 0,2% del PIB a uno de 0,3%, impulsado por una mejora en el balance de las Administraciones Centrales, que exhibieron un aumento de 0,3pp en su balance, alcanzando el 0,3% del PIB. Este resultado fue parcialmente compensado por un deterioro de 0,1pp en el Sistema General de Regalías (SGR). El resultado de las Administraciones Centrales es justificado por un crecimiento de los ingresos superiores al de los gastos, impulsado por mayores transferencias, como las del SGP, y por una ejecución moderada en los gastos operativos de inversión social. Por su parte, el SGR presentó un balance neutro en 2024 (0,0% del PIB) lo que contrasta con el superávit de 0,1% alcanzado en 2023, explicado por una caída mayor en los ingresos, en línea con la normalización de precios de *commodities,* que en los gastos, conforme la anticipada desaceleración de la ejecución en el primer año de los gobiernos subnacionales.

Por otro lado, el subsector de Seguridad Social presentó una disminución de 0,6pp en su balance, resultando en un superávit de 0,2% del PIB en el 2024, debido al aumento en los gastos (+0,7pp) y a una reducción en los ingresos (-0,1pp) del subsector. En primer lugar, el incremento del gasto obedece a las presiones de gasto derivadas del aumento en el número de pensionados y la indexación al salario mínimo[118] de aproximadamente el 78% de las mesadas pagadas por Colpensiones. Asimismo, el Fondo de Solidaridad Pensional (FSP) también registró un incremento

[117] Para profundizar en la información, remitirse al Apéndice 1 relacionado con el detalle de las estimaciones fiscales del sector público.
[118] El Salario Mínimo Legal Mensual Vigente tuvo un incremento en 2024 de 12,07%.

importante en sus egresos para financiar el aumento del monto otorgado a los beneficiarios del programa de protección al adulto mayor – Colombia Mayor[119]. En paralelo, el pago de servicios de salud presentó un crecimiento de 0,3pp, ligado a la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES) y al Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG) que registraron los mayores crecimientos en el gasto, asociados al pago de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) y presupuestos máximos, y a la puesta en marcha del nuevo modelo de salud para los profesores, respectivamente.

En segundo lugar, los ingresos del subsector de Seguridad Social registraron una disminución en 2024, que se explica en su totalidad por los menores rendimientos financieros (-0,8pp). Particularmente, el portafolio del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) presentó una normalización de los rendimientos que obedece principalmente a la dinámica de las inversiones en TES[120], que representan el 49,6% del valor del Fondo. En el entretanto, los ingresos tributarios y los aportes del GNC y las Entidades Territoriales (ET) crecieron 0,3pp y 0,5pp respectivamente, lo que no alcanzó a compensar la disminución en los rendimientos financieros. Al respecto vale la pena mencionar que la variación positiva de los ingresos tributarios en Colpensiones se debe, por un lado, al incremento en las cotizaciones, atribuido principalmente al ajuste del salario mínimo[121], y, por otro, a dos dinámicas opuestas asociadas a la sanción presidencial de la Reforma pensional (Ley 2381 de 2024): i) el incremento en los traslados motivados por la Reforma a lo largo de todo el año y ii) la oportunidad de traslado (Art 76 Ley 2381 de 2024), que establece que los recursos de quienes se acojan a esta disposición se transferirán al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC), lo cual redujo los recursos que Colpensiones percibió por este concepto durante la segunda mitad de 2024[122].

[119] El FSP experimentó un aumento del gasto del 84,5% en términos nominales, explicado por el incremento de las transferencias de la cuenta de subsistencia para cofinanciar lo dispuesto en la Resolución 00809 de 2024. Esta resolución elevó la transferencia monetaria del programa Colombia Mayor para personas mayores de 80 años, pasando de $80.000 a $225.000.
[120] Los TES denominados en pesos, presentaron una desvalorización en los tramos medio y largo de la curva de rendimientos frente a diciembre de 2023.
[121] El 84% de los cotizantes reportan un IBC inferior a dos salarios mínimos.
[122] La oportunidad de traslado abre una ventana de dos años (desde el 16 de julio de 2024) para que las personas con menos de 10 años para la edad de pensión puedan trasladarse libremente entre el RAIS y el Régimen de Prima Media. Además, establece que los recursos de quienes se trasladen a Colpensiones serán transferidos al FAPC en el momento que se consolide la pensión. Para más información consultar el documento de Cierre Fiscal 4T-2024 del SPNF.

Tabla 1.8 Balance del Gobierno General y Sector Público No Financiero 2023-2025

SECTORES	$ MM			% PIB		
	2023	2024	2025*	2023	2024	2025*
A. Gobierno Central	**-58.959**	**-108.658**	**-131.886**	**-3,7**	**-6,4**	**-7,3**
Gobierno Nacional Central	-66.917	-114.511	-129.619	-4,2	-6,7	-7,1
Resto del Nivel Central	7.958	5.853	-2.268	0,5	0,3	-0,1
B. Regionales y Locales	**2.402**	**5.081**	**-2.372**	**0,2**	**0,3**	**-0,1**
Administraciones Centrales	73	4.510	-1.277	0,0	0,3	-0,1
Resto del Nivel Regional y Local	2.328	570	-1.096	0,1	0,0	-0,1
C. Seguridad Social	**14.060**	**4.186**	**16.671**	**0,9**	**0,2**	**0,9**
Salud	-1.941	-3.077	-835	-0,1	-0,2	0,0
Pensiones	16.000	7.263	17.506	1,0	0,4	1,0
D. Balance Total GG (A + B + C)	**-42.498**	**-99.391**	**-117.588**	**-2,7**	**-5,8**	**-6,5**
Balance primario GG	**22.112**	**-21.657**	**-27.168**	**1,4**	**-1,3**	**-1,5**
E. Empresas Públicas	**-3.021**	**1.460**	**21**	**-0,2**	**0,1**	**0,0**
Nivel Nacional	-494	766	-131	0,0	0,0	0,0
Nivel Local	-2.527	694	152	-0,2	0,0	0,0
F. SPNM	**2.670**	**-3.065**	**0**	**0,2**	**-0,2**	**0,0**
G. Balance Total SPNF (D + E + F)	**-42.849**	**-100.996**	**-117.567**	**-2,7**	**-5,9**	**-6,5**
Balance primario SPNF**	**23.234**	**-29.101**	**-33.766**	**1,5**	**-1,7**	**-1,9**
Balance primario SPNF	**24.789**	**-19.884**	**-23.749**	**1,6**	**-1,2**	**-1,3**

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.
** De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuenta $1.555mm, $9.217mm y $10.017 del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2023, 2024 y 2025, respectivamente.

Para 2025, se proyecta que el GG registre un déficit fiscal de 6,5% del PIB, lo que representa un incremento de 0,7pp frente al nivel observado en 2024. Este valor supera la meta establecida en la actualización del Plan Financiero presentado en febrero de 2025, que preveía un déficit de 4,2% del PIB. El deterioro del balance se explica principalmente por un mayor déficit del Gobierno Central en 0,9pp del PIB y una caída en el balance de Regionales y Locales de 0,4pp, parcialmente compensados por un aumento en 0,7pp del superávit en Seguridad Social. En línea con estos resultados, se estima que el déficit primario del Gobierno General se ubique en 1,5% del PIB, 0,2pp mayor al observado en 2024.

Se prevé que las entidades y fondos del resto del nivel central finalicen 2025 con un déficit de 0,1% del PIB, en línea con el desempeño observado en 2024, lo que implica una desmejora de 0,5pp en las métricas fiscales de este subsector. Esta dinámica se explica por el déficit esperado en Establecimientos Públicos (-0,3% del PIB) y en el Fondo Nacional del Café (FNC) (-0,1% del PIB), mientras que FEPC presentaría un superávit de 0,2%. Por su parte, el Fondo Nacional para el Desarrollo de Infraestructura (FONDES) mantendría un balance fiscal neutro (0,0%del PIB). Para los Establecimientos Públicos del orden nacional, se espera que se mantenga la tendencia de menores transferencias para inversión hacia ANI e INVIAS producto del aplazamiento del PGN implementado a inicio de año[123]. No obstante, algunos de estos rubros podrían ser

[123] Decreto 0069 de 2025 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

susceptibles de sustitución por otros componentes presupuestales, en respuesta a las consecuencias derivadas de la no discusión de la Ley de Financiamiento en el Congreso. Asimismo, se esperan menores ingresos de la ANH por Regalías y derechos económicos dado el comportamiento de los precios internacionales del petróleo. Respecto a FNC, se proyecta que se mantengan altos gastos por operación comercial, especialmente para compra de café.

Como se mencionó previamente, se estima que el FEPC registre un superávit fiscal de 0,2% del PIB en 2025. Esta dinámica se explica porque los ingresos del Fondo se estiman en 0,4% del PIB, correspondientes a los aportes del Gobierno nacional para saldar las obligaciones acumuladas con refinadores y productores durante 2024. Este monto se ve compensado por una posición neta negativa de 0,2% del PIB que el Gobierno reconoce a los refinadores e importadores de combustibles líquidos, cifra inferior a la del año anterior debido a la caída en los precios internacionales de estos productos.

Para el 2025 se proyecta que el subsector de Regionales y Locales tenga un balance deficitario del 0,1% del PIB, lo que representa una caída de 0,4pp frente al resultado observado en 2024. Esta variación refleja un deterioro tanto en el balance fiscal del SGR, con una reducción de 0,1pp, como en el de Administraciones Centrales con una disminución de 0,3pp del PIB. En el caso del SGR, y en línea con el comportamiento del año anterior, la disminución en el recaudo estará sustentado por la caída en los precios internacionales del carbón y el petróleo, así como una disminución esperada en la producción promedio de estos minerales en 2025. Como consecuencia, el gasto total del Sistema será menor que en el periodo anterior, lo cual es consistente con el presupuesto de caja. Además, dado que 2025 corresponde al primer año del bienio, las entidades territoriales concentran sus esfuerzos en la estructuración y aprobación de nuevos proyectos, cuyo pago iniciará principalmente en 2026. Aun así, el gasto total proyectado para esta vigencia supera los ingresos estimados para el 2025 en 0,1pp.

La disminución de 0,3pp en el balance de las Administraciones Centrales estaría explicada por una mayor inversión de capital y por el ciclo político territorial, aunque parcialmente compensado por mayores transferencias. Específicamente, se espera que las entidades territoriales mantengan el comportamiento creciente de los últimos años frente al gasto de capital (0,1pp mayor para 2025), el cual ha presentado aumentos desde el gobierno subnacional anterior. Esto se evidencia por unos incrementos[124] de 8,5% en el 2023 frente a 2019 (últimos años del periodo subnacional) y hasta 18,4% de incremento en el 2020 frente a 2016 (primeros años del periodo subnacional). Lo anterior se financiaría principalmente con recursos provenientes de deuda y de vigencias futuras. Esto se sustenta en el hecho de que el stock de obligaciones financieras de las Gobernaciones y Alcaldías del periodo 2020-2023 fue 0,5pp del PIB superior a los tres periodos gubernamentales territoriales anteriores. Además, en 2023 se registró un incremento de 0,1pp frente a 2022 (DGAF, 2024)[125]. Asimismo, al ser el segundo año del ciclo político, se prevé un aumento en los gastos tanto de funcionamiento como de inversión social, superiores en 0,5pp respecto a 2024, año que estuvo enfocado principalmente en la formulación de los planes de desarrollo. Sin embargo, los mayores ingresos de transferencias (0,4pp), especialmente por el concepto del SGP compensarían el incremento en la ejecución de gastos.

[124] Calculados como la variación porcentual del rubro como porcentaje del PIB.
[125] Dirección General de Apoyo Fiscal (2024). Informe de Deuda Pública Entidades Territoriales 2023.

A cierre de la vigencia 2025, se estima que el sector de Seguridad Social exhiba un superávit de 0,9% del PIB, lo que representaría un aumento de 0,7pp frente al año anterior. Dicho aumento estaría asociado a una recuperación en las métricas fiscales del subsector de pensiones y salud en 0,5pp y 0,2pp, respectivamente. Los gastos destinados al pago de mesadas pensionales y servicios de salud presentarían un aumento de 1,1pp del PIB. Sin embargo, este incremento sería más que compensado por un crecimiento de 1,7pp en los ingresos totales, impulsados principalmente por mayores aportes del Gobierno nacional y un aumento de los ingresos tributarios. Estos últimos se explican por la implementación de la Ley 2381 de 2024 (Reforma Pensional)[126].

Se proyecta que el subsector de salud registre un déficit cercano al equilibrio fiscal como proporción del PIB, el cual estaría explicado en su totalidad por el comportamiento del balance del FOMAG. Si bien el balance de la principal entidad del subsector salud, la ADRES, registraría un equilibrio entre ingresos y egresos, el balance del FOMAG - Salud presentaría un déficit de 0,05% del PIB. Este desbalance representa una mejora frente al cierre de 2024 (-0,2%) y estaría asociado a una normalización de los gastos asociados a la implementación del nuevo modelo de salud[127] que sería compensada parcialmente por el aumento en los ingresos del Fondo.

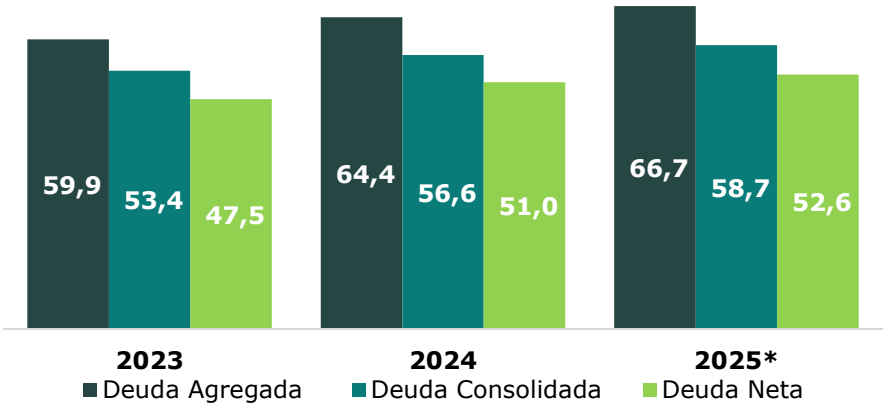
Por su parte, el subsector de pensiones registraría un superávit de 1,0% del PIB en el 2025, principalmente asociado a la implementación del nuevo sistema pensional que entraría en vigor el 1 de julio de 2025, de acuerdo con la Reforma Pensional[128]. Puntualmente, la implementación de la Reforma -detallada al final de esta sección- afectaría el balance de Colpensiones, el FSP y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM). Además, el sector de Seguridad Social presentaría un cambio en la muestra de seguimiento fiscal[129], al incluir el balance del FAPC, una cuenta especial creada por la Ley 2381 de 2024. Este fondo cumple un doble propósito en el marco del nuevo Sistema de Protección Social Integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común: por un lado generar un activo para respaldar las nuevas obligaciones de Colpensiones, y por otro, evitar la materialización de efectos negativos sobre el flujo de ahorro de la economía, al impedir que las cotizaciones de los afiliados que, antes de la entrada en vigencia del nuevo sistema, se encontraban en el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS), no tengan una transición adecuada.

En relación con las métricas de deuda del Gobierno General, se prevé un aumento en los niveles de endeudamiento de este nivel de gobierno, con la deuda agregada ubicándose en 66,7% del PIB, 2,3pp más que en 2024, y la deuda consolidada alcanzando el 58,7% del PIB, con un aumento de 2,1pp. La variación en la deuda agregada estaría explicada principalmente por el incremento de 2,7pp en la deuda bruta del GNC, contrarrestado por una disminución conjunta de 0,4pp en la deuda de nivel territorial y del resto de entidades y fondos que conforman el resto del GG, esto debido en mayor medida al pago de las cuentas por pagar del FEPC y la

[126] Si bien al momento de realizar las proyecciones aquí presentadas la Corte Constitucional se encontraba evaluando la exequibilidad de la Ley 2381 de 2024, esta cartera incorpora la implementación del nuevo Sistema de Protección Social Integral para la Vejez, Invalidez y Muerte de origen común, conforme está establecido en la Ley 2381 de 2024.
[127] Para profundizar en la información, remitirse al Apéndice 1 relacionado con el detalle de las estimaciones fiscales del sector público.
[128] Para mayor información de los regímenes especiales del subsector de pensiones remítase al Apéndice 1. Detalles de las estimaciones del sector público.
[129] Para mayor información remítase al Apéndice 6 de este documento.

reducción de las deudas a nivel territorial. El aumento esperado en deuda consolidada es 0,3pp menor al de la deuda agregada, y es debido a un incremento proyectado de esa magnitud en los pagarés del GNC con el resto de las entidades que conforman el GG. Por su parte, la deuda neta llegaría a 52,6% del PIB, aumentando 1,6pp frente a la vigencia anterior, este incremento es menor al registrado en la deuda agregada y consolidada como resultado de un aumento en los activos financieros de tesorería de GNC.

Gráfico 1.7 Deuda del GG 2023-2025 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

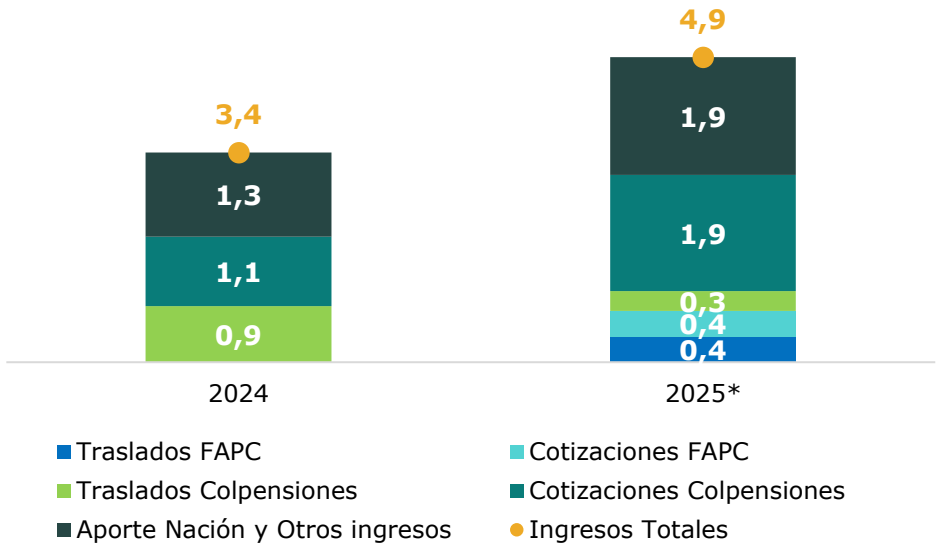
1.2.2.1. Reforma Pensional

Como resultado de la Ley 2381 de 2024, se estima que los ingresos de Colpensiones en 2025 presentarían un incremento sustancial de 0,7pp, asociado principalmente al cambio en el rubro de ingresos tributarios. Los ingresos por cotizaciones crecerían aproximadamente 0,7pp en comparación con la vigencia anterior. Si bien este rubro presenta un crecimiento inercial asociado al aumento en el número de cotizantes y al incremento salarial, el principal efecto proviene de que dicha entidad empezaría a recibir las cotizaciones hasta por 2,3 SMLMV de la totalidad de afiliados al sistema pensional. Esto ampliaría significativamente la base de afiliados de la entidad, al mantener la totalidad del aporte de cerca de 5,8 millones de personas del régimen público y una fracción de 1 millón que cotizan más de 2,3 SMLMV, mientras que recibiría aproximadamente 17 millones de afiliados del RAIS[130]. En la práctica, esto implica que la entidad pasaría de recibir cotizaciones de 6,8 millones de afiliados a 24 millones, aproximadamente[131]. Este excedente en los ingresos, conforme al artículo 24 de la Ley, se ahorraría en su totalidad en el FAPC. Por lo cual, a partir de la segunda mitad de 2025[132], Colpensiones deberá transferir a dicho Fondo la diferencia entre los ingresos que

[130] El RAIS recibiría las cotizaciones de 1 millón de afiliados que reportan un ingreso base de cotización de más de 2,3SMLMV, lo que representa una reducción significativa de sus afiliados a pesar del aumento aproximado en un millón de personas que provienen de Colpensiones.
[131] A pesar de aumentar en más de 250% el número de afiliados, de la totalidad de estos aproximadamente solo el 40% son cotizantes activos en el sistema.
[132] De conformidad con el Decreto 514 de 2024.

reciba el Fondo Común de Vejez[133] y el Parámetro de Ley definido en el Artículo 2.2.4.6.2. del Decreto 0514 del 2025[134]. A su vez, Colpensiones dejará de percibir ingresos por traslados en el segundo semestre ya que estos pasarán a ser trasferidos directamente al FAPC (Gráfico 1.8)[135]. Finalmente, los ingresos por aportes Nación y otros ingresos también presentarían una dinámica positiva, con un crecimiento conjunto de 0,5pp en comparación con 2024.

Gráfico 1.8 Ingresos de Colpensiones y del FAPC (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

A pesar del incremento en los ingresos de Colpensiones, el balance de esta entidad presentaría una desmejora frente al año 2024, registrando un déficit de 0,1% del PIB, asociado a un crecimiento de los gastos de 0,7pp que supera los ingresos del sistema. Esta dinámica se explica por un aumento de 0,4pp de las transferencias hacia el FAPC y el restante corresponde a las transferencias para el pago de prestaciones sociales.

El crecimiento de las transferencias para el pago de las prestaciones sociales de Colpensiones presentaría un incremento de 0,3pp (Gráfico 1.9), lo que obedece al aumento del gasto bajo el Sistema General de Pensiones – Ley 100 de 1993 -

[133] Es relevante aclarar que para calcular el excedente de recursos que se ahorraría en el FAPC, se toma la totalidad de los ingresos por cotizaciones que recibiría Colpensiones durante la segunda mitad del año. Lo anterior, conforme a la metodología utilizada para estimar el impacto fiscal presentado en el concepto radicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público ante el Congreso de la República, en el marco del trámite legislativo de la Reforma Pensional.
[134] El parámetro de Ley en 2025 es de 0,9% para la vigencia del 1 de julio a 31 de diciembre del 2025 y 1,8% para las vigencias 2026-2028.
[135] El Fondo de Ahorro recibiría tres tipos de traslados de recursos desde el RAIS: el traslado de recursos de afiliados que optaron por la oportunidad de traslado del RAIS al RPM del Sistema General de Pensiones, el traslado de los recursos de beneficiarios del régimen de transición que se trasladan del RAIS al RPM del Sistema General de Pensiones y el traslado de recursos del valor de las cotizaciones realizadas por concepto del Componente de Prima Media de los afiliados cubiertos por la Ley 2381 y previamente afiliados al RAIS.

y parcialmente al reconocimiento de las nuevas prestaciones de la Reforma Pensional. El mayor gasto que registrará Colpensiones por el Régimen de la Ley 100 se deberá a un aumento de más de 93 mil pensionados, así como al aumento del salario mínimo (9,5%) que incrementaría el valor de más del 70% de las pensiones actuales. Por su parte, la entrada en vigor del nuevo sistema representaría un gasto adicional que obedecería principalmente a la oportunidad de traslado, el acceso al Pilar Semicontributivo[136] y en menor medida, al aumento en el número de pensionados producto de la variedad de mecanismos que brinda la Reforma para que los afiliados aumenten la probabilidad de acceder a una pensión de vejez (entre esos la prestación anticipada)[137].

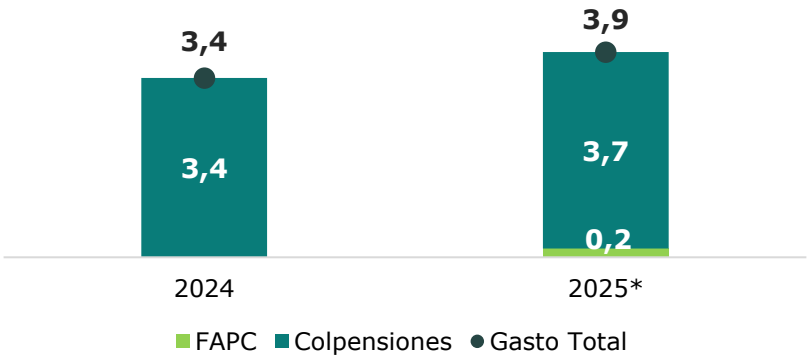
La oportunidad de traslado y la prestación anticipada de vejez establecidas por la nueva Ley permiten que los afiliados accedan más rápidamente al beneficio de pensión, lo que repercutiría en un incremento en el gasto del sistema. De acuerdo con cifras del Ministerio de Trabajo, hasta el momento más de 80 mil personas han accedido a la oportunidad de traslado, asegurando su traslado de régimen respecto de la Ley 100 de 1993[138]. Dado que la mayor parte de estos afiliados se trasladaría desde el RAIS al Régimen de Prima Media (RPM), y que muchos de ellos tendrían más de 750 semanas (en el caso de mujeres) o más de 900 semanas (en el caso de los hombres) y menos de 10 años para la edad de pensión, se generaría un gasto adicional para Colpensiones que se materializaría desde este año y se extenderá durante la próxima década. Así mismo, la implementación de la prestación anticipada también generaría presiones al alza en el gasto de la administradora del Componente de Prima Media del esquema de pilares (Colpensiones), este gasto estaría asociado al número de afiliados que se estima podrían acceder a dicho beneficio (casi 57 mil afiliados), quienes cumplen los requisitos y podrían solicitarlo[139].

Por su parte, el nuevo sistema de pilares a través del Pilar Semicontributivo, otorgaría a cerca de 80 mil afiliados en el 2025 una renta vitalicia como mecanismo de protección a la vejez. Este Pilar, que será pagado por Colpensiones, otorgaría una renta vitalicia para aquellos afiliados que han superado la edad de pensión y no cuentan con las semanas requeridas para acceder a una pensión. El gasto de este Pilar conforme a lo determinado por la Ley y el Decreto 514 de 2025, impactaría el balance de Colpensiones y del FAPC (Gráfico 1.9), en la medida que ambas entidades cofinancian las nuevas obligaciones prestacionales del sistema de pilares[140].

---

[136] Artículos 76 y 18 de la Ley 2381 de 2024, respectivamente.
[137] Si bien la totalidad de afiliados al sistema cercanos a cumplir los requisitos de pensión se encuentran en el Régimen de Transición, una fracción de esta población podría renunciar a este Régimen para acogerse a la Ley 2381 de 2024 y beneficiarse de las disposiciones que permitirían acceder más rápidamente a la pensión de vejez. Entre esas se encuentran la prestación anticipada (Art 37), el beneficio de semanas para mujeres con hijos (Art 36), la pensión familiar (Art 38), sistema actuarial de equivalencias (Art 3).
[138] La oportunidad de traslado tiene una ventana de tiempo para su aplicación que va desde el 16 de julio de 2024 y termina el 16 de julio de 2026.
[139] La prestación anticipada permite acceder a un beneficio económico mensual solo acreditando 1000 semanas cotizadas. Sobre este beneficio se descontarán las semanas faltantes de cotización con el fin de cumplir con el requisito de pensión de 1300 semanas y así acceder a la pensión de vejez que otorga el sistema.
[140] Si bien el marco reglamentario que define la acumulación y desacumulación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo no ha sido definido y requiere concepto vinculante del Comité Directivo de dicho Fondo, esta cartera estimó que una proporción de los recursos requeridos para financiar el Pilar Semicontributivo provienen del FAPC conforme al parágrafo 4 del artículo 24 de la Ley.

Gráfico 1.9 Gasto en obligaciones prestacionales (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Ahora bien, el FSP aumentaría en un 27,2% nominal el traslado de recursos desde la cuenta de subsistencia al Departamento de Prosperidad Social (DPS). Esto con el objetivo de cofinanciar el Pilar Solidario establecido en el sistema de pilares. Este aumento se explica porque, en comparación con Colombia Mayor, dicho pilar eleva la transferencia de $80.000 a $230.000, y se estima que beneficiará a más de 2,6 millones de personas. Este incremento en el gasto se financiará, en parte, mediante un aumento del 16,8% en términos nominales de los ingresos tributarios, de las nuevas proporciones establecidas en los distintos umbrales de cotización al FSP, según lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley 2381 de 2024.

Particularmente, se estima que el FGPM presentará un superávit del 0,2% del PIB, lo que representa una disminución de 0,2pp respecto al año anterior. Esta reducción se explica principalmente por la caída en los ingresos por cotizaciones que recibe el fondo a partir del 30 de junio de 2025. Lo anterior obedece a que todos los afiliados al RAIS, que no sean beneficiarios del régimen de transición establecido en el artículo 75 de la Ley 2381 de 2024, empezarán a cotizar al Componente de Prima Media del Pilar Contributivo. No obstante, esta caída se ve parcialmente compensada por los rendimientos, que se proyectan similares a los de 2024, debido al incremento del stock del fondo previsto para 2025[141].

Finalmente, el superávit del FAPC junto con la acumulación de rendimientos financieros por parte del FONPET y el FGPM explicaría el balance positivo del subsector de pensiones. El FAPC, como se mencionó anteriormente, ahorraría los excedentes en cotizaciones que recibiría Colpensiones por la Reforma, además recibiría la totalidad de ingresos por traslados y 1pp de las cotizaciones por encima de 2,3 SMLMV del Componente Complementario de Ahorro Individual. En ese sentido, en esta vigencia el FAPC registraría un superávit de 0,7% del PIB mientras que los otros dos Fondos sumarían balances positivos que llegarían aproximadamente a 0,4% del PIB.

[141] Se estima un valor aproximado del FGPM de 2,7% del PIB.

1.2.3. Panorama fiscal del Sector Público No Financiero[142]

El Sector Público No Financiero (SPNF) en 2024 presentó un balance deficitario de 5,9% del PIB en 2024, lo que representa un deterioro de 3,2pp frente al déficit de 2,7% del PIB observado en 2023. Esto es consistente con una desmejora conjunta de 3,5pp en las métricas fiscales de GG y Sector Público No Modelado (SPNM), parcialmente contrarrestado por la corrección de 0,3pp en el balance fiscal de las Empresas Públicas, que presentaron un aumento tanto a nivel nacional como local. En el caso de las empresas a nivel nacional, se resalta el aumento de los ingresos en ventas por la mayor demanda de energía dado el fenómeno de El Niño, levemente reducido por el aumento en los gastos de operación para suplir las necesidades adicionales. Por otro lado, a nivel local la mejora del balance se caracteriza por las Empresas Públicas de Medellín (EPM) que recibieron mayores ingresos al poner en marcha las turbinas 3 y 4 del proyecto hidroeléctrico de Ituango a finales de 2023. En el balance primario, el SPNF presentó una disminución de 2,7pp hasta ubicarse en un déficit de 1,2% del PIB en 2024.

Para 2025, se proyecta un aumento en el déficit de SPNF de 0,6pp del PIB, alcanzando el 6,5% del PIB, a la vez que se espera un aumento en la deuda. Adicional a las dinámicas esperadas en GG, se proyecta una mejora de 0,2pp en el balance de SPNM, moderado por una disminución de 0,1pp en el balance de Empresas Públicas, alcanzando los dos un balance fiscal neutro (0,0% del PIB). El deterioro en las métricas fiscales de las Empresas Públicas se debe principalmente al comportamiento de las del nivel nacional y EPM, las cuales redujeron su resultado en conjunto en 0,2pp, aunque parcialmente compensado por un aumento de 0,1pp en las demás empresas a nivel local. En el sector eléctrico se estima una reducción de ingresos por la normalización de la demanda adicional que generó el fenómeno El Niño en 2023 y 2024, así como los mayores costos en los que tendrían que incurrir las empresas generadoras de energía para cubrir la oferta de las que salen de operación o tienen problemas para la distribución como es el caso de Air-e[143]. Por su parte, EPM también se ve afectado por la misma razón en términos de ingresos, mientras que sus gastos incrementan por la inversión realizada para las turbinas faltantes de la Central Hidroituango. Esto se verá parcialmente, contrarrestado por el incremento conjunto del balance (0,1pp) de las empresas Metro de Medellín, Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y ETB, aunque todas se mantengan neutrales como porcentaje del PIB a de manera individual.

[142] Para profundizar en la información, remitirse al Apéndice 1 relacionado con el detalle de las estimaciones fiscales del sector público.
[143] Se ha advertido que los problemas de iliquidez que enfrentan tanto generadoras como comercializadoras de energía eléctrica podrían llevar a que salgan de operación, afectando la oferta nacional. Igualmente, teniendo en cuenta que según estudios de XM, operador del mercado, se está llegando al límite del margen de reserva eléctrica a la par que aumenta la demanda, la salida de estas empresas pondría mayor carga a las que tendrían que cubrir este espacio para mantener la confiabilidad del sector. Por ejemplo, la empresa Air-e – que junto a Afinia adjudicaron los contratos de la ya liquidada Electricaribe - está siendo intervenida por el Gobierno nacional dados sus problemas financieros, lo que llevó a intervenir a las generadoras Gecelca, Urrá y Gensa para que le vendieran la energía a Air-e a precios más bajos y que pudiera continuar su comercialización.

1.2.4. Estadísticas base devengado del Gobierno General

En esta sección se presentan los resultados fiscales preliminares[144] para los subsectores que conforman el GG, utilizando la metodología de registro devengado[145], de acuerdo con los criterios de registro de operaciones y clasificación de entidades establecidos en el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) de 2014. El principal insumo es la información contable que las entidades contables públicas reportan a la Contaduría General de la Nación[146]. La clasificación de entidades difiere de la sectorización institucional definida para las estadísticas de la sección anterior.

1.2.4.1. Patrimonio neto del Gobierno General 2024

Al cierre de 2024 el GG cerró con un patrimonio neto (PN)[147] de -3,3% del PIB, inferior en 3,8pp respecto al registrado en 2023 (0,5% del PIB). Esta reducción fue originada por transacciones de -2,5% del PIB y Otros Flujos Económicos (OFE)[148] de -1,3% del PIB. En particular, el PN del Gobierno Central cerró con un saldo negativo de -35,5% del PIB, superando el balance positivo de los demás sectores, que sumó 32,1% del PIB.

Tabla 1.9 Integración de flujos y saldos del Gobierno General

Concepto	Balance de cierre 2023		Efecto PIB	EOG	OFE de precio	OFE de volumen	Balance de cierre
	%PIB 2023	%PIB 2024		2024 (% PIB 2024)			
Ingresos (A)				31,9			
Gastos (B)				34,3			
Resultado operativo neto (C=A-B)				**-2,4**			
Activos no financieros (D)	45,9	42,6	-3,3	1,6	-1,3	-0,2	42,7
Endeudamiento neto (E=C-D)				**-4,0**			
Activos financieros (F)	31,5	29,3	-2,2	1,7	1,2	-0,2	31,9
Pasivos (G)	76,9	71,4	-5,5	5,8	-0,4	1,1	77,9
Patrimonio financiero neto (H=F-G)	**-45,4**	**-42,2**	**3,2**	**-4,1**	**1,6**	**-1,3**	**-46,0**
Patrimonio neto (D+F-G)	**0,5**	**0,4**	**0,0**	**-2,5**	**0,3**	**-1,6**	**-3,3**
Discrepancia estadística* (E-H)				**0,1**			

Fuente: DGPM – MHCP (cifras preliminares).
EOG: Estado de Operaciones de Gobierno. * El marco analítico del MEFP 2014 está diseñado para que las necesidades de endeudamiento (préstamo/endeudamiento neto) sean iguales al financiamiento efectivamente adquirido (diferencia entre transacciones en activos financieros y pasivos). Cuando estos indicadores difieren hay lugar a discrepancia estadística.

[144] Se denominan preliminares, dado que la metodología para su producción aún continúa en construcción.
[145] Los detalles de esta metodología pueden ser consultados en el apéndice 2 del MFMP 2022 y en el recuadro 1.2 del MFMP 2023.
[146] Si bien se emplean fuentes alternativas, como el recaudo neto de impuestos de la DIAN (dado que los impuestos del sector Gobierno Central Presupuestario - GCP se presentan en base caja), y ejecuciones presupuestales de los fondos de pensiones, entre otras.
[147] El patrimonio neto es el resultado de restarle a los activos los pasivos. Su variación se puede explicar en términos de las transacciones de ingresos y gastos, y de los otros flujos económicos (OFE).
[148] Los OFE son variaciones en los saldos que no son el resultado de transacciones, e impactan los precios o las cantidades de los activos y pasivos.

Con respecto a 2023, a excepción del sector Gobierno Municipal (GM), los demás sectores presentaron disminuciones del PN en términos reales. En relación con el balance de cierre de activos y pasivos, sin considerar el efecto negativo del denominador del PIB sobre estos conceptos, la variación negativa del PN resultó principalmente de un aumento de los pasivos (+6,5pp), superior al observado en los activos (+2,7pp) (Tabla 1.9).

A continuación, se presentan algunos hechos económicos e indicadores relevantes del Estado de Operaciones de Gobierno (EOG). En este estado se registran las transacciones de ingresos y gastos (cuya resta es equivalente al resultado operativo neto), la inversión neta en activos no financieros y las transacciones de financiamiento (transacciones en activos financieros y pasivos).

1.2.4.2. Transacciones de ingresos y gastos de base devengado

El resultado operativo neto del GG fue de -2,4% del PIB en 2024, lo que representa una disminución de 2,8pp del PIB frente a 2023 (0,3% del PIB) (Tabla 1.10). Esta dinámica se explica por una variación negativa en los ingresos de 2,8pp, principalmente observada en el Gobierno Central Presupuestario (GCP) (-2,7pp). Este sector registró una caída significativa en los impuestos (-2,3pp del PIB), atribuida en su mayoría a la reducción en el recaudo de las cuotas del impuesto de renta y en las retenciones en la fuente, explicados en gran medida a menores pagos de los sectores minero-energéticos[149]. No obstante, este efecto fue parcialmente compensado por el recaudo del impuesto a los alimentos ultraprocesados y las bebidas azucaradas (+0,2pp del PIB)[150]. En cuanto a los otros ingresos, se destacaron menores dividendos provenientes de Ecopetrol (-0,7pp del PIB) y una caída en los ingresos corrientes del SGR (-0,4pp del PIB), parcialmente compensados por el aumento en el giro de utilidades del Banco de la República[151] (+0,4pp del PIB).

La carga fiscal[152] asumida por ciudadanos y empresas en 2024 fue del 24,8% del PIB, lo que representa una disminución de 2,2pp frente al 2023 (27% del PIB). En particular, la carga tributaria (18,9% del PIB) presentó una reducción de 2,4pp del PIB y se desagregó en impuestos indirectos (10,6% del PIB) y directos (8,2% del PIB), recaudados principalmente por el GCP (15,1% del PIB), seguido por los gobiernos territoriales (3,7% del PIB). Por su parte, la carga fiscal por contribuciones sociales fue captada en su mayoría por los Fondos de Seguridad Social (FSS; 5,8% del PIB), en los que se destacan las contribuciones pensionales, administradas en su mayoría por Colpensiones (2,0% del PIB), y las de salud, a cargo de la ADRES (3,4% del PIB)[153].

---

[149] En la sección de ingresos del GNC, en este mismo capítulo, se presenta una explicación similar sobre el tema.
[150] Que entró en vigor a partir del primero de noviembre de 2023 con la promulgación de la Ley 2277 de 2022 (artículo 54) e inició con una tarifa de 10% en el año 2023, la cual ascendió a 15% en 2024 y se estableció en 20% a partir de 2025.
[151] Bajo la metodología de base devengado los dividendos se reconocen cuando la Nación adquiere el derecho a cobrarlos, es decir, una vez la Asamblea General de Accionistas aprueba la distribución de utilidades. En cambio, en caja modificada, se registran en el momento en que se efectúa el recaudo.
[152] La carga fiscal es un indicador de las contribuciones obligatorias al gobierno. Representa la cuantía que los ciudadanos y las empresas asumen en forma de impuestos y contribuciones al sistema de seguridad social.
[153] Las contribuciones de salud de la ADRES incluyen los aportes Nación relacionados con el régimen subsidiado, dado que estos recursos son reconocidos como aportes a nombre de los hogares en el marco del financiamiento del SGSSS. En este sentido, los recursos del régimen subsidiado se reconocen como gasto de asistencia social del subsector GCP, y a su vez como ingreso por contribución social del subsector FSS.

Tabla 1.10 Ingresos y gastos de base devengado del Gobierno General

Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2023	2024	2023	2024	
Ingresos Totales	**550.270**	**544.001**	**34,7**	**31,9**	**-2,8**
Impuestos	337.031	322.212	21,3	18,9	-2,4
Contribuciones Sociales	90.630	100.805	5,7	5,9	0,2
Transferencias recibidas*	984	858	0,1	0,1	0,0
Otros Ingresos	121.626	120.126	7,7	7,0	-0,6
Gastos Totales	**544.907**	**585.292**	**34,4**	**34,3**	**-0,1**
Remuneración a empleados	94.702	110.207	6,0	6,5	0,5
Uso de bienes y servicios	82.232	85.627	5,2	5,0	-0,2
Consumo de capital fijo	10.535	9.887	0,7	0,6	-0,1
Intereses	74.376	75.031	4,7	4,4	-0,3
Subsidios	28.046	16.324	1,8	1,0	-0,8
Transferencias realizadas*	256	208	0,0	0,0	0,0
Prestaciones sociales	173.089	197.802	10,9	11,6	0,7
Otros gastos	81.670	90.207	5,2	5,3	0,1
De los cuales: Transferencias a hogares	79.153	87.073	5,0	5,1	0,1
Resultado operativo neto	**5.364**	**-41.290**	**0,3**	**-2,4**	**-2,8**

Fuente: DGPM – MHCP (cifras preliminares).
Las cifras de este y los demás cuadros del capítulo 1.2.4 se presentan consolidadas, es decir, omiten las transacciones recíprocas entre las entidades del Gobierno General. *Transferencias recibidas/dirigidas desde/hacia gobiernos extranjeros u organismos internacionales.

Por su parte el gasto registró una reducción de 0,1pp del PIB, ubicándose en 34,3% del PIB. Este resultado se explicó por el menor diferencial de compensación reconocido a refinadores e importadores de combustibles líquidos a través del FEPC[154] (-0,8pp del PIB), así como por la variación de los intereses de la deuda interna y externa. Aunque estos intereses aumentaron ligeramente en términos nominales, se redujeron como proporción del PIB (-0,3pp)[155] debido al efecto combinado de mayores colocaciones de deuda interna y una menor inflación[156]. Además, el uso de bienes y servicios y el consumo de capital fijo presentaron reducciones que, en términos del PIB, disminuyeron el gasto en -0,3pp. Esta dinámica fue contrarrestada por un aumento en las prestaciones sociales de salud y pensión (+0,7pp) y en la remuneración a los empleados (+0,5pp).

[154] Bajo la metodología de base caja modificada la causación de las operaciones del FEPC se realiza en el sector Resto del nivel central y no en GNC (equivalente al GCP), donde únicamente se contabilizan los pagos. Además, los valores registrados se obtienen a partir de estimaciones propias realizadas por la DGPM. Por su parte, en la metodología de registro devengado, todas las operaciones del FEPC se registran en GCP y provienen de la información contable pública, incluyendo tanto el balance como las cuentas de orden.
[155] En las cifras de base caja modificada, el gasto por intereses varía de acuerdo con el flujo neto entre primas y descuentos en la colocación de títulos. Dado que en 2024 este gasto estuvo determinado por colocaciones con descuento, se registró un aumento en el gasto por intereses como proporción del PIB. En contraste, bajo la metodología de devengado, se observó una reducción en términos del PIB, ya que las primas y descuentos generados en la colocación deben amortizarse a lo largo de toda la vida del título, desde la fecha de colocación hasta su vencimiento final, que puede extenderse por 35 años o más.
[156] La inflación en 2024 cerró en 5,2%, lo que representa una disminución de 4,1pp frente al dato de 2023 (9,3%).

En 2024 el gasto de consumo final (GCF)[157] del GG alcanzó 15,1% del PIB, lo que representó un incremento de 0,1pp en comparación con 2023. La remuneración a los empleados comprendió el 42,8% del GCF, seguida de las transferencias a los hogares (33,8% del GCF), el consumo neto de bienes y servicios[158] (19,5% del GCF) y el consumo de capital fijo (3,8% del GCF). La remuneración a los empleados se concentró en los sectores de defensa y justicia del GCP, y en Bogotá, Medellín y Cali para el GM. Las transferencias a los hogares se dirigieron principalmente hacia la población vulnerable, tanto en el ámbito nacional como territorial[159]. El consumo neto de bienes y servicios estuvo relacionado con el pago de honorarios, mantenimiento, servicios y materiales en los sectores de defensa y educación en GCP; mientras que en GM se centró en gastos generales y honorarios. Finalmente, en el consumo de capital fijo se destacó la depreciación de maquinaria y equipo a cargo del Ministerio de Defensa y equipos de transporte, tracción y elevación de la Policía Nacional en GCP; además de la red de carreteras, edificaciones y activos en concesión en GM, principalmente en ciudades como Bogotá, Barranquilla y Medellín.

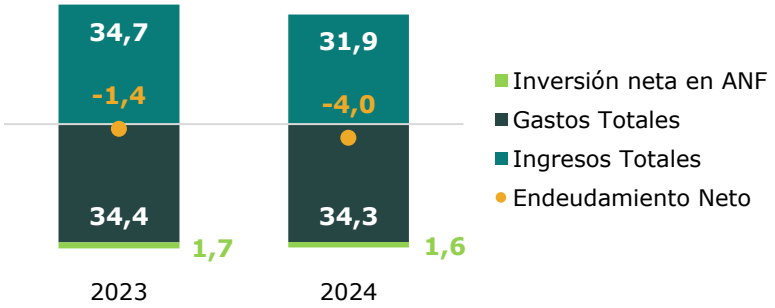
1.2.4.3. Inversión neta en activos no financieros – Gasto de capital

Al cierre de 2024, la inversión neta en Activos No Financieros (ANF)[160] representó el 4,3% del total de las erogaciones[161] del GG (1,6% del PIB) y registró una reducción cercana a 0,2pp del PIB con respecto al mismo periodo del año anterior (Gráfico 1.10). Estas transacciones en ANF se concentraron en los sectores GM, GCP y Gobierno Departamental (GD), en los cuales se observaron variaciones de -0,2pp, 0,1pp y -0,1pp, respectivamente. En GM, se realizaron obras de construcción y mantenimiento de la red vial municipal, en particular por parte de San José de Cúcuta y el IDU en Bogotá. En GCP se destacaron las obras en concesiones de vías nacionales por entidades como la ANI e INVIAS, así como en infraestructura aeroportuaria por la Aeronáutica Civil. En GD, los mayores movimientos positivos se debieron a adquisición de edificaciones en el Cesar y a mejora de pavimento en Sucre.

Considerando los ingresos, gastos e inversión neta en ANF, el endeudamiento neto[162] del GG fue de -4,0% del PIB en el 2024. Esto representa una disminución de 2,6pp con respecto al año anterior, explicada principalmente por la reducción de 2,7pp del PIB en los ingresos del GCP.

[157] Aproximado por la suma de: remuneración a empleados, uso de bienes y servicios, consumo de capital fijo, compras menos ventas de bienes y servicios para transferir a los hogares (principalmente prestaciones sociales en especie).
[158] Equivalente al consumo menos la venta de bienes y servicios.
[159] Por ejemplo, en el Departamento de Prosperidad Social (DPS) se registraron ejecuciones en programas como Renta Ciudadana, Colombia Mayor, y Renta Joven.
[160] La inversión neta en ANF, o gasto de capital, equivale a la adquisición menos la disposición de ANF menos el consumo de capital fijo. Representa las transacciones que modifican la tenencia o la condición de un activo de largo.
[161] Las erogaciones equivalen a la suma de los gastos más la inversión neta en ANF.
[162] El préstamo o endeudamiento neto equivale a ingreso menos gasto menos inversión neta en ANF.

Gráfico 1.10 La inversión neta en ANF y el préstamo neto del GG (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP (cifras preliminares).

1.2.4.4. Transacciones de financiamiento del Gobierno General

Al cierre del 2024, la acumulación de Activos Financieros (AF) en el GG se mantuvo relativamente igual que en 2023 (en términos del PIB), mientras que el incurrimiento de pasivos aumentó en 2,7pp del PIB (Tabla 1.11). Lo anterior, consistente con el menor recaudo de ingresos que generó mayores necesidades de endeudamiento.

Tabla 1.11 Evolución de las transacciones de financiamiento del Gobierno General

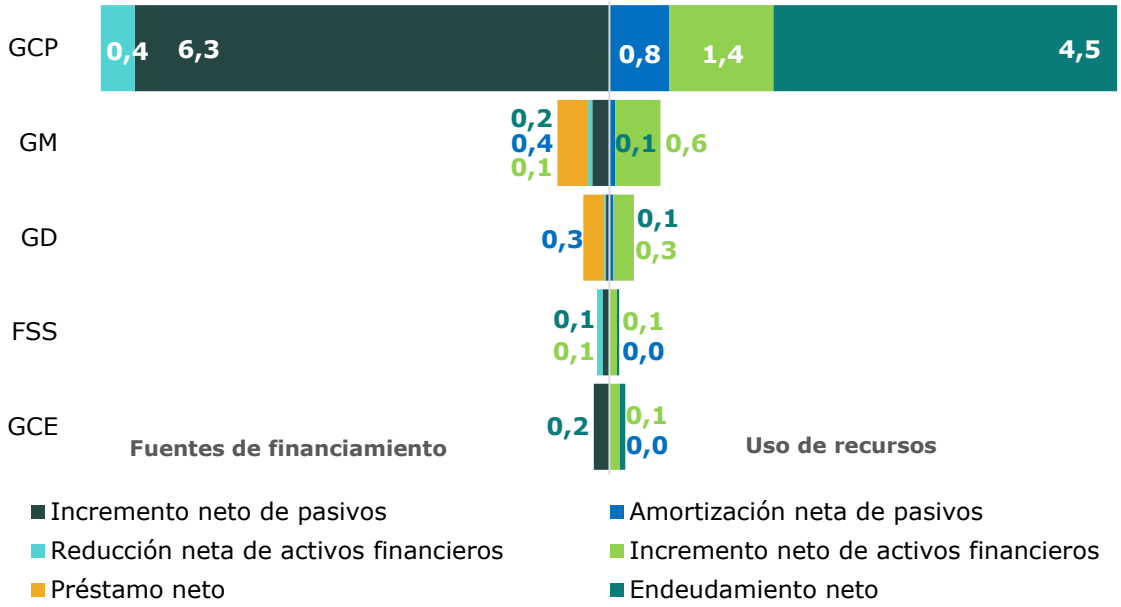
Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2023	2024	2023	2024	
Adquisición neta de AF (1)	27.539	29.352	1,7	1,7	0,0
Incurrimiento neto de pasivos (2)	49.073	98.497	3,1	5,8	2,7
Transacciones en AF y pasivos (1-2)	**-21.534**	**-69.145**	**-1,4**	**-4,1**	**-2,7**

Fuente: DGPM – MHCP (cifras preliminares).

En particular, en 2024 el endeudamiento neto del GG de -4,0% del PIB se reflejó en una acumulación de AF por 1,7% del PIB y un incurrimiento neto de pasivos por 5,8% del PIB. Las operaciones en AF se concentraron en los sectores GCP y en menor medida en GM y GD. En el primero, la adquisición neta de AF (1,0% del PIB) fue impulsada por el incremento de efectivo (0,7% del PIB), relacionado principalmente con aumento de los recursos recibidos en administración por el Tesoro Nacional, invertidos en depósitos remunerados de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN), y de los recursos de la ANI en patrimonios autónomos constituidos por concesionarios privados. Por otro lado, los gobiernos territoriales, que sumaron un préstamo neto de 0,7% del PIB, acumularon nuevos AF por valores similares, con el efectivo mantenido por las entidades y en administración del Tesoro Nacional (Gráfico 1.11).

Entre tanto, el incurrimiento de pasivos se presentó principalmente en el GCP, con la emisión de títulos de deuda de corto y largo plazo por 5,6% del PIB, en su mayoría en el mercado interno, así como por el incremento de los depósitos remunerados de la DGCPTN. Este aumento en los pasivos fue parcialmente compensado por el pago del pasivo pensional a través de la Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales (UGPP) (0,7% del PIB).

Gráfico 1.11 Fuentes de financiamiento y uso de recursos del Gobierno General 2024 (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP (cifras preliminares).

Por su parte, los sectores Gobierno Central Extrapresupuestario (GCE) y FSS reportaron movimientos poco significativos. Ambos sectores presentaron niveles de endeudamiento neto cercanos a 0,0% del PIB y acumulaciones netas de 0,1% en las tenencias de AF, consistentes con incrementos netos del pasivo, principalmente representado en cuentas por pagar.

1.2.4.5. Otros Flujos Económicos (OFE)[163]

En comparación con el cierre de 2023, el efecto de los OFE sobre el patrimonio neto del GG presentó una variación de 4,7pp del PIB, pasando de -6,0% del PIB a -1,3% del PIB, impulsado principalmente por la variación en los activos (Tabla 1.12). En particular, los OFE de los ANF se ubicaron en -1,5% del PIB en 2024, básicamente debido a la disminución en los precios internacionales de los recursos petroleros y mineros[164]. Por su parte, los OFE de los AF fueron de 0,9% del PIB, impulsados en mayor medida por la valoración de la participación que posee la Nación en empresas públicas como Ecopetrol y Grupo Bicentenario, así como de la inversión de Bogotá en la Empresa de Energía de Bogotá. También, por el efecto de la revaluación del peso en los aportes de la Nación en organismos internacionales y en la valorización del fideicomiso FAE, reportado por el SGR. Estos factores fueron contrarrestados levemente por la caída en la valoración de los activos destinados a respaldar las pensiones de las Fuerzas Militares y la Policía Nacional.

[163] Los OFE son variaciones en los saldos que no son el resultado de transacciones, e impactan los precios o las cantidades de los activos y pasivos.
[164] El precio promedio del Brent por barril pasó de USD 82,4 en diciembre de 2023 a USD 74,5 en diciembre de 2024. Por su parte, el precio del Carbón por toneladas pasó de USD 148,7 a USD 123,5 en el mismo periodo.

Por otro lado, los pasivos presentaron un OFE de 0,7% del PIB, similar al registrado en 2023. Esto se explica principalmente por el aumento de los pasivos pensionales (+1,1% del PIB), ante la actualización del cálculo actuarial, en atención a las disposiciones de la normatividad contable. Lo anterior, revertido parcialmente por un efecto mixto de los precios de la deuda financiera, que la impactó en -0,4% del PIB y se explica por: i) un incremento en los títulos de deuda y los préstamos denominados en moneda extranjera (+2,6% del PIB), derivado de la devaluación del peso[165]; y ii) una disminución en los precios de mercado de los títulos de deuda interna (-2,3% del PIB) y externa (-0,7% del PIB). Esta reducción estuvo marcada tanto por la desvalorización de los instrumentos internos indexados a inflación (UVR), como por la persistencia de riesgos fiscales y factores externos que presionaron a la baja el valor de la deuda pública a finales de 2024.

Tabla 1.12 Estado del total de las variaciones del patrimonio neto del Gobierno General

Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2023	2024	2023	2024	
Transacciones que afectan el patrimonio neto:					
Ingresos (A)	**550.270**	**544.001**	**34,7**	**31,9**	**-2,8**
Gastos (B)	**544.907**	**585.292**	**34,4**	**34,3**	**-0,1**
Resultado operativo neto (C=A-B)	**5.364**	**-41.290**	**0,3**	**-2,4**	**-2,8**
Variaciones en el patrimonio neto debido a otros flujos económicos:					
Activos no financieros (D)	**-66.809**	**-25.551**	**-4,2**	**-1,5**	**2,7**
OFE de precio	-55.820	-21.355	-3,5	-1,3	2,3
OFE de volumen	-10.988	-4.196	-0,7	-0,2	0,4
Activos financieros (F)	**-16.772**	**15.629**	**-1,1**	**0,9**	**2,0**
OFE de precio	-5.848	19.844	-0,4	1,2	1,5
OFE de volumen	-10.924	-4.215	-0,7	-0,2	0,4
Pasivos (G)	**11.707**	**11.768**	**0,7**	**0,7**	**0,0**
OFE de precio	11.378	-6.937	0,7	-0,4	-1,1
OFE de volumen	329	18.704	0,0	1,1	1,1
Otros flujos económicos totales (H=D+F-G)	**-95.288**	**-21.690**	**-6,0**	**-1,3**	**4,7**
Variación total en el patrimonio neto (I=C+H)	**-89.924**	**-62.980**	**-5,7**	**-3,7**	**2,0**

Fuente: DGPM – MHCP (Cifras preliminares).

1.2.4.6. Balance de activos y pasivos

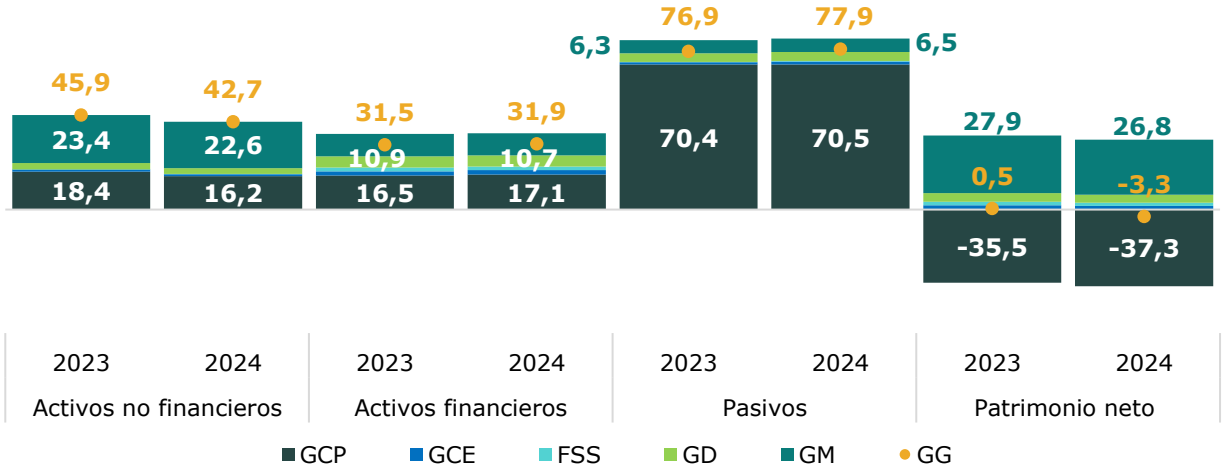
Derivado de las transacciones y los OFE antes descritos, al cierre de 2024 el PN del GG (-3,3% del PIB) estuvo comprendido por ANF de 42,7% del PIB y AF de 31,9% del PIB, superados en suma por los saldos de los pasivos que ascendieron a 77,9% del PIB (Gráfico 1.12). Los sectores GCP y GM concentraron la mayor parte de los saldos del GG, con balances de cierre del PN cercanos, pero de signos contrarios (-37,3% y 26,8% respectivamente). Las proporciones de ANF, mayores en GM, se

[165] La TRM pasó de $3.822,05 en diciembre de 2023 a $4.409,21 en diciembre de 2024.

concentraron principalmente en terrenos (49,6%) y en la red de carreteras (16,6%), mientras que en GCP comprenden, en su mayoría, recursos minerales (21,62%) y petroleros (51,2%), así como terrenos (9,2%) y red de carreteras (2,3%). Los AF por su parte, estuvieron relacionados con efectivo y depósitos en GCP (22,2%) y GM (30,3%), además de cuentas por cobrar en este último (42,3%). Los saldos de pasivos también se focalizaron mayoritariamente en GCP, que acumuló un total de 70,5% del PIB[166], pero con una diferencia cercana a 64pp del PIB en relación con GM, y estuvieron representados mayoritariamente por títulos de deuda y préstamos, con 55,8% y 21,1% de participación en el total, respectivamente.

Finalmente, al cierre de 2024, la deuda neta[167] del GG se ubicó en 58,1% del PIB, lo que representó un incremento de 0,8pp frente al año anterior (Tabla 1.13). Esta variación obedeció principalmente a la expansión de la deuda neta en los sectores distintos al GCP, los cuales crecieron en conjunto 1,1pp, impulsados por un alza de 0,7pp en su deuda bruta. No obstante, los saldos netos de GCE, FSS, GD y GM se mantuvieron negativos, dado que sus pasivos continuaron respaldados por los activos financieros acumulados, representados principalmente en dinero legal y depósitos, y cuentas por cobrar.

Gráfico 1.12 Balance de cierre de activos y pasivos del Gobierno General (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP (Cifras preliminares).

En contraste con la tendencia general, la deuda neta del GCP experimentó una reducción de 0,2pp, resultado de un crecimiento en sus activos financieros que compensó el leve aumento de 0,1pp en sus pasivos. Al respecto, si solo se calcula la deuda financiera neta del GCP, considerando únicamente los instrumentos títulos de deuda y préstamos, se observa un incremento de 2,6pp del PIB en este indicador, el cual

[166] Si solo se consideran los títulos de deuda y los préstamos, este valor se reduce a 54,3% del PIB. En línea con la metodología de registro devengado, tanto los pasivos como los AF se clasifican en ocho categorías, de las cuales la metodología de caja modificada contempla básicamente títulos de deuda y préstamos. No obstante, el GCP presenta pasivos por pensiones, cuentas por pagar y otros, que en el 2024 ascendieron a 16,3% del PIB y que no son considerados en su totalidad bajo el registro de caja modificada.
[167] De acuerdo con el estándar internacional, la deuda pública no incluye los instrumentos *Participaciones de capital* y *Derivados*, puesto que no representan un monto fijo que se adeude a una contraparte, que demande la realización de amortizaciones de capital y la asunción de un costo de financiamiento, sino que comprenden pasivos residuales.

se revierte por una reducción de 2,8pp si solo se suman los demás instrumentos. Además, hay un efecto del denominador del PIB de -4,4pp en este indicador. A pesar de esta disminución, el GCP continúa concentrando el mayor nivel de deuda del GG.

Tabla 1.13 Deuda del Gobierno General por sector

Concepto	Deuda bruta			Deuda neta		
	2023	2024	Dif. pp	2023	2024	Dif. pp
Gobierno Central (GC)	**71,1**	**71,4**	**0,2**	**61,8**	**61,7**	**-0,1**
Presupuestario (GCP)	70,4	70,5	0,1	62,4	62,1	-0,3
Extrapresupuestario (GCE)	1,1	1,3	0,2	-0,6	-0,4	0,2
Fondos de Seguridad Social (FSS)	**0,2**	**0,3**	**0,1**	**-1,6**	**-1,4**	**0,2**
Gobierno Departamental (GD)	**4,2**	**4,4**	**0,2**	**-0,8**	**-0,5**	**0,3**
Gobierno Municipal (GM)	**6,3**	**6,5**	**0,2**	**-2,1**	**-1,7**	**0,4**
Gobierno General (GG)	**76,9**	**77,9**	**1,0**	**57,3**	**58,1**	**0,8**

Fuente: DGPM – MHCP (Cifras preliminares).

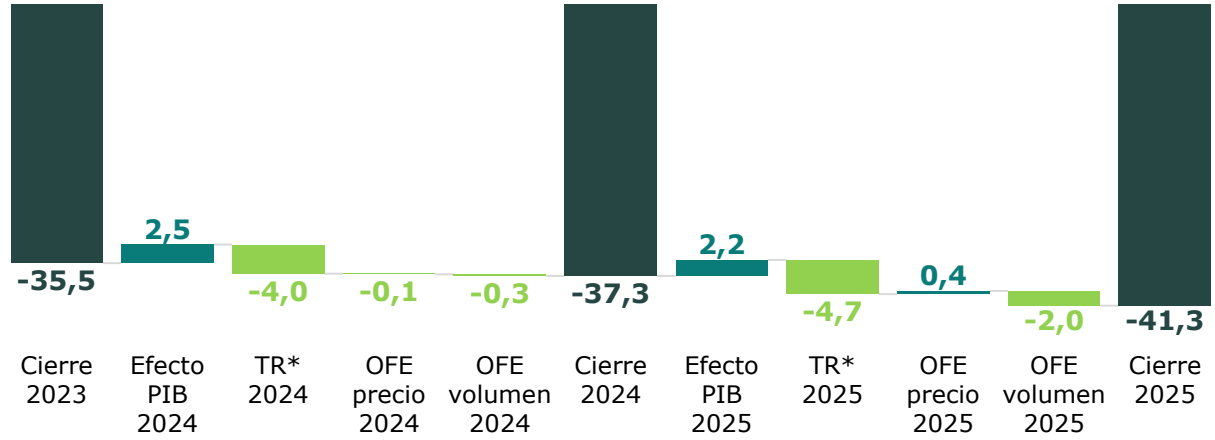
1.2.4.7. Patrimonio neto del Gobierno Central Presupuestario 2025

Para el cierre de 2025, se estima que el patrimonio neto del Gobierno Central Presupuestario (GCP) se deteriore en 4,1pp del PIB, hasta alcanzar un nivel de -41,3% del PIB (Gráfico 1.13). Esta dinámica estará explicada principalmente por el impacto negativo de las transacciones y de los OFE, que aportarían -4,7pp y -1,6pp del PIB, respectivamente, prolongando la tendencia descendente observada desde 2024. Por su parte, el efecto positivo del crecimiento del PIB nominal contribuiría con una reducción equivalente a 2,2pp del PIB. Las reducciones serían resultado, entre otros aspectos, del efecto combinado de: i) las presiones de gasto dadas por sus inflexibilidades; ii) la reducción de los precios del petróleo y el agotamiento de las reservas mineras y petroleras, que impactarían negativamente los ANF, iii) la reducción en los precios de mercado de la deuda financiera, y iv) la actualización del cálculo actuarial del pasivo pensional[168].

El balance negativo de las transacciones en 2025 sería superior en 0,7pp al observado en 2024, dado un aumento en los gastos por 1,3pp del PIB que no alcanzaría a ser compensado por el incremento en los ingresos, estimado en 0,6pp del PIB (Tabla 1.14). El crecimiento de estos últimos se asociaría principalmente a un mayor recaudo tributario (+1,1pp), impulsado por los impuestos de renta e IVA[169], que se vería reducido por la disminución esperada en los dividendos provenientes del Grupo Ecopetrol (-0,3pp). Por su parte, los gastos mantendrían una trayectoria ascendente, en línea con su naturaleza inflexible, especialmente en las categorías de remuneraciones a empleados (+0,6pp) y las transferencias asociadas al SGP y a pensiones (+0,6pp), sumado al incremento del pago de intereses (+0,5pp). En contraste, se proyecta una leve reducción en la adquisición de bienes y servicios (-0,2pp), así como en el nivel de pagos por subsidios, dada la reducción esperada en el diferencial de compensación del FEPC (-0,2pp).

[168] Que se realiza cada 3 años (el último fue en 2022) y usualmente genera incrementos por factores mixtos como la evolución de las tasas de mortalidad, la variación del salario mínimo o el reconocimiento de sentencias falladas en contra.
[169] Como se detalló en la sección de ingresos del GNC de este mismo capítulo.

Gráfico 1.13 Evolución del patrimonio neto del GCP 2023-2025 (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.
Nota: Cifras preliminares y proyectadas para 2025. * TR: transacciones.

Por otro lado, para 2025 se proyecta un efecto negativo de los OFE, principalmente en las reservas mineras y petroleras, y en los pasivos. Al respecto, se proyecta que la disminución en los precios internacionales del carbón y del petróleo, junto con una tasa de cambio al cierre del periodo ligeramente inferior a la de 2024[170], reduzca el valor de las reservas mineras y petroleras de la Nación en 1,8% del PIB. Adicionalmente, se anticipa un impacto negativo de 0,5% del PIB asociado al agotamiento progresivo de estos recursos. Por su parte, aunque los pasivos tendrían un incremento de 1,3% del PIB, producto de la actualización periódica del cálculo actuarial de pensiones a cargo de la Nación, este efecto sería revertido por una reducción de 2% del PIB en los precios de mercado de los títulos de deuda interna y externa, en un contexto de incertidumbre por el panorama global.

La inversión neta en ANF registraría un leve aumento de 0,1pp, lo que llevaría el endeudamiento neto a un nivel de -5,3% del PIB, equivalente a un deterioro de 0,8pp frente al año anterior. Esta variación estaría en línea con el comportamiento del resultado operativo neto y sería consistente con las estimaciones del balance del Gobierno Central bajo la metodología de caja modificada, para el que se espera un deterioro de -0,9pp del PIB.

[170] Se estima que la TRM pase de $4.409,2 en diciembre 2024 a 4.385,9 en diciembre de 2025.

Tabla 1.14 Evolución del patrimonio neto del GCP 2023-2025 (% del PIB)

Concepto	$ Miles de Millones			% del PIB			Dif (pp)	
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024-2023	2025-2024
Ingresos (A)	347.533	327.577	359.659	21,9	19,2	19,8	-2,7	0,6
Gastos (B)	375.583	395.378	444.416	23,7	23,2	24,5	-0,5	1,3
Resultado operativo neto (C=A-B)	**-28.049**	**-67.801**	**-84.757**	**-1,8**	**-4,0**	**-4,7**	**-2,2**	**-0,7**
Inversión neta en ANF (D)	8.038	9.827	11.691	0,5	0,6	0,6	0,1	0,1
Endeudamiento neto (E=C-D)	**-36.088**	**-77.628**	**-96.448**	**-2,3**	**-4,5**	**-5,3**	**-2,3**	**-0,8**
Adquisición neta de AF (F)	48.037	15.878	21.593	3,0	0,9	1,2	-2,1	0,3
Incurrimiento neto de pasivos (G)	83.651	93.750	118.547	5,3	5,5	6,5	0,2	1,0
Financiamiento neto (H=F-G)	**-35.614**	**-77.872**	**-96.954**	**-2,2**	**-4,6**	**-5,3**	**-2,3**	**-0,8**
Variación en el patrimonio neto debido a transacciones (D+F-G)	**-27.576**	**-68.045**	**-85.263**	**-1,7**	**-4,0**	**-4,7**	**-2,2**	**-0,7**
Discrepancia estadística (E-H)	**-474**	**244**	**506**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

Fuente: DGPM – MHCP.
Nota: Cifras preliminares y proyectadas para 2025.

Consistente con el indicador de endeudamiento neto, se esperaría un financiamiento de –5,3% del PIB en 2025, explicado por transacciones de 1,2% del PIB en los AF y de 6,5% del PIB en los pasivos. La adquisición neta de activos financieros estaría concentrada principalmente en la acumulación de efectivo (+0,6% del PIB), impulsada por el incremento de los recursos administrados por el Tesoro Nacional, invertidos en depósitos remunerados. Por otra parte, ante las mayores necesidades de financiamiento que recaen sobre el Gobierno nacional, se esperan incrementos de pasivos por emisiones de bonos internos y externos (+5,2% del PIB), suscripción de préstamos con banca de fomento y organismos multilaterales (+1,4% del PIB), y aumento en la deuda de corto plazo registrada en las cuentas por pagar (+0,4% del PIB). Lo anterior, revertido parcialmente por la amortización del pasivo pensional (-0,8% del PIB), dado el pago habitual de la nómina de pensionados de la UGPP.

Finalmente, se proyecta que la deuda neta del GCP ascienda a 63,2% del PIB en 2025 lo que representaría un incremento de 1,1pp respecto a 2024. Lo anterior, como resultado de un efecto denominador del PIB de -3,7% del PIB, transacciones de 5,6% del PIB y OFE de -0,8% del PIB. No obstante, si solo se consideran los instrumentos títulos de deuda y préstamos, como en la metodología de caja modificada, la deuda neta se ubicaría en 52,6% del PIB, con un incremento de 1,3pp del PIB respecto a 2024[171] (Tabla 1.15). La variación positiva estaría determinada por las emisiones de bonos y las contrataciones de préstamos, si bien se observarían disminuciones principalmente por la reducción de los precios de mercado y la inflación.

[171] En caja modificada se estima un valor de 61,3% del PIB para 2025, con un incremento de 2pp respecto a 2024.

Tabla 1.15 Pasivo del GCP 2023-2025 (% del PIB)

Instrumento	Saldo bruto			Saldo neto			Dif (pp)	
	2023	2024	2025	2023	2024	2025	2024-2023	2025-2024
Títulos de deuda	38,1	39,4	40,3	35,4	37,0	37,8	1,6	0,8
Préstamos	14,0	14,9	15,3	13,5	14,4	14,9	0,9	0,5
Cobertura caja modificada	**52,2**	**54,2**	**55,6**	**48,8**	**51,3**	**52,6**	**2,5**	**1,3**
Pensiones	8,3	7,0	7,1	8,3	7,0	7,1	-1,3	0,1
Cuentas por pagar	6,5	6,1	6,1	4,8	4,3	4,4	-0,5	0,1
Efectivo	3,4	3,2	3,3	0,4	-0,6	-0,9	-1,0	-0,3
Deuda pública	**70,4**	**70,5**	**72,1**	**62,4**	**62,1**	**63,2**	**-0,3**	**1,1**
Participaciones	0,0	0,0	0,0	-8,4	-8,6	-8,4	-0,2	0,2
Derivados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo total	**70,4**	**70,5**	**72,1**	**53,9**	**53,4**	**54,8**	**-0,5**	**1,3**

Fuente: DGPM – MHCP.
Nota: Cifras preliminares y proyectadas para 2025.

Cap. 2

Plan Financiero 2026

Capítulo 2. Plan Financiero 2026

2.1. Perspectivas macroeconómicas 2026

La Tabla 2.1 presenta un resumen del escenario proyectado para 2026 en este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), comparándolo con lo que se proyectaba en el MFMP de 2024. En las siguientes subsecciones se presenta el análisis y las consideraciones técnicas que se tuvieron en cuenta para el diseño del escenario.

Tabla 2.1 Seguimiento a las principales variables macroeconómicas y fiscales

Variable	2026		
	MFMP 2024	MFMP 2025	Desviación
Crecimiento del PIB real (%)	3,0	3,0	0,0
Crecimiento del PIB nominal (%)	6,0	6,3	0,3
Crecimiento de socios comerciales (%)	2,4	2,2	-0,2
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-2,7	-2,5	0,2
TRM promedio (USD/COP)	4.226	4.408	181,9
Depreciación tasa de cambio (%)	2,1	3,4	1,3
Precio del petróleo (Brent, USD)	81,6	62,3	-19,3
Producción de petróleo (KBPD)	760	757	-3,2
Inflación fin de periodo (%)	3,0	3,2	0,2
Inflación promedio (%)	3,0	3,5	0,5
Crecimiento importaciones USDFOB (%)	4,5	3,7	-0,8
Ingresos totales del GNC (% PIB)	17,9	18,2	0,3
Gastos totales del GNC (% PIB)	22,2	24,4	2,2
Balance fiscal del GNC (% PIB)	-4,3	-6,2	-1,9
Deuda neta del GNC (% PIB)	56,6	63,0	6,4
Balance fiscal del GG (% PIB)	-3,8	-4,5	-0,7
Deuda consolidada del GG (% PIB)	56,0	59,8	3,8

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.

2.1.1. Contexto internacional

Para 2026 se prevé que la inflación converja al rango meta en la mayoría de las economías del mundo, lo que permitiría una postura de política monetaria menos contractiva a nivel global. El reporte del World Economic Outlook (WEO)[172] proyecta que la inflación global se sitúe en 3,4% para cierre de 2026, 0,6pp por debajo de lo esperado para 2025. La disminución de la inflación estaría explicada por el descenso esperado en los precios de la energía y el enfriamiento gradual de los mercados laborales a nivel global, que frenaría las presiones de demanda que han impulsado al alza el nivel de precios. La disipación de las presiones inflacionarias permitiría a los bancos centrales adoptar una postura de política monetaria menos contractiva, lo que favorecería las condiciones de financiamiento externo. A pesar de lo anterior, los analistas esperan que la Reserva Federal sea cauta en su senda de recortes en la tasa de interés de política durante 2026, dados los resultados favorables en materia de empleo y de actividad económica, y los posibles impactos inflacionarios que generaría el aumento de los aranceles en Estados Unidos[173].

[172] Informe de abril de 2025.
[173] Con corte a mayo de 2025, los analistas encuestados a través de CME Fed WatchTool esperan un recorte de 75pbs en la tasa de interés de la Reserva Federal (FED) para 2026, lo que llevaría la tasa de referencia a un rango de entre 3,00% y 3,25% al cierre del año.

Por su parte, el crecimiento económico global presentaría un ligero repunte en 2026, dada la disipación esperada en las tensiones comerciales observadas durante 2025. Se prevé que el crecimiento económico global se ubique en 3,0% en 2026, 0,2pp por encima de lo proyectado para 2025. Lo anterior respondería a la disipación de las tensiones comerciales globales, que reduciría la incertidumbre y favorecería el desempeño de la actividad económica a nivel mundial. En particular, se espera que las economías avanzadas y emergentes presenten crecimientos de 1,5% y 3,9% en 2026, respectivamente, aumentando ligeramente frente a lo proyectado para 2025 (1,4% y 3,7%, respectivamente). Por su parte, los principales socios comerciales de Colombia registrarían un crecimiento de 2,2%, 0,2pp por encima de lo esperado para 2025. No obstante, el crecimiento económico global se mantendría en niveles moderados, por cuenta de los efectos rezagados de la política monetaria contractiva implementada en los últimos años.

El dinamismo moderado de la actividad económica a nivel global, sumado a un incremento en la oferta de crudo en el mercado internacional, presionaría a la baja el precio del Brent para 2026. Lo anterior estaría en línea con una mayor oferta en el mercado de crudo, derivada de un aumento en la producción de los países no OPEP[174] y OPEP[175]. El aumento esperado en la producción de petróleo sobrecompensaría la mayor demanda de crudo en China e India para ese año. En línea con lo anterior, se espera que el precio del Brent se ubique en un promedio de USD 62,3 por barril para 2026, lo que representaría una disminución anual de 7,3% frente a lo previsto para 2025.

2.1.2. Desempeño de la economía colombiana

En 2026 la economía colombiana registraría un crecimiento de 3,0%, reflejando un mejor desempeño de la actividad productiva, en línea con un escenario macroeconómico más estable (Tabla 2.2). El dinamismo de la economía estaría respaldado por el buen comportamiento de las exportaciones y de la demanda interna, en el marco de la convergencia de la inflación a su rango meta y de una política monetaria menos contractiva, factores clave que fomentarían el consumo privado y la inversión. Además, sectores económicos importantes como la industria manufacturera, el comercio, transporte y alojamiento, la agricultura y ganadería, y la recuperación de la construcción, contribuirían de manera importante al crecimiento de 2026. Lo anterior se vería reflejado en una estructura del Producto Interno Bruto (PIB) más equilibrada, en la que la inversión empezaría a contar con una mayor participación[176], impulsada por unas condiciones macroeconómicas más estables.

[174] La Energy Information Administration (EIA) prevé un incremento en la producción de crudo por parte de Estados Unidos, Canadá, Brasil y Guayana para 2025 y 2026.
[175] De acuerdo con la EIA, la producción de los países OPEP+ aumentaría en 2025 y 2026.
[176] La participación de la inversión fija en el PIB de 2026 alcanzaría un 17,3%, siendo 0,2pp superior a la que se registraría en 2025.

Tabla 2.2 Crecimiento del Producto Interno Bruto por el enfoque del gasto (%)

Componentes	Part. 2024	2025	2026
Demanda Interna	**110**	**3,8**	**3,0**
Gasto de consumo final	92	3,4	2,8
Consumo de los hogares	76	3,5	2,8
Consumo del gobierno general	16	3,0	2,4
Formación bruta de capital	18	6,0	4,2
Formación bruta de capital fijo	17	1,9	4,2
Exportaciones	**14**	**2,1**	**3,7**
Importaciones	**24**	**6,9**	**3,5**
Producto Interno Bruto	**100**	**2,7**	**3,0**

Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP.

El dinamismo de la demanda interna y el fortalecimiento de las exportaciones serían los motores del crecimiento económico para 2026. En primer lugar, la demanda interna estaría impulsada por un mayor consumo de los hogares y una recuperación sostenida de la inversión fija. En efecto, el consumo privado se vería dinamizado por una inflación que se ubicaría dentro del rango meta, unas mejores condiciones de financiamiento y una dinámica positiva del empleo. Por su parte, el crecimiento de las exportaciones respondería, principalmente, a la dinámica favorable de las exportaciones no tradicionales y de servicios. Lo anterior se vería impulsado por el reciente dinamismo de las actividades relacionadas con el turismo y la apuesta por una diversificación de mercados de exportación, reflejada en la implementación de políticas del Gobierno nacional como el Gran Acuerdo por las Exportaciones[177].

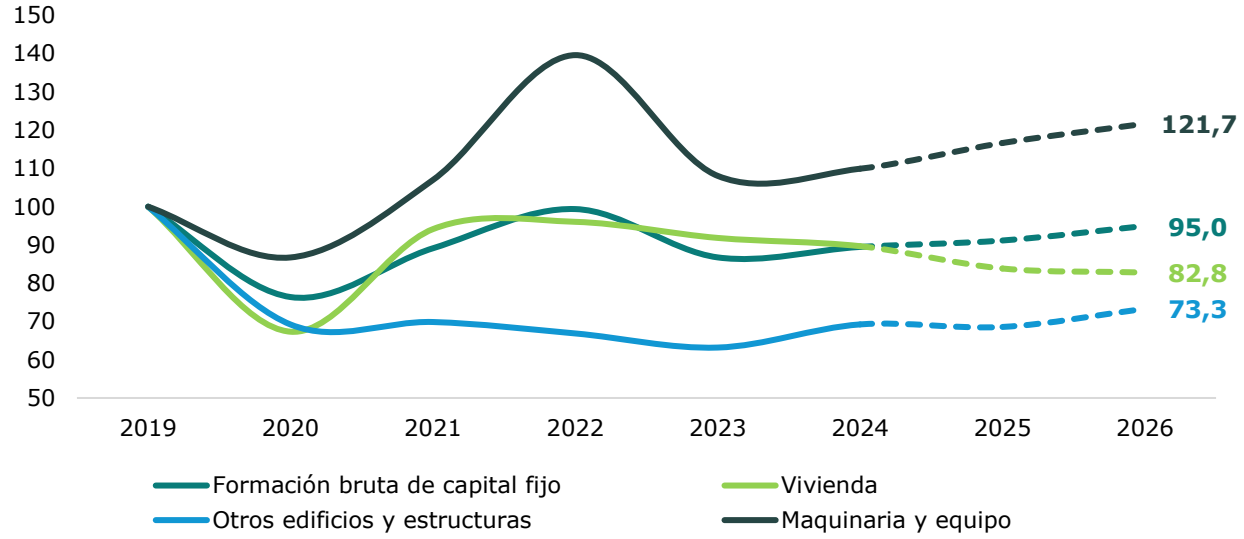
El comportamiento favorable de la inversión desempeñaría un papel clave en la expansión económica de 2026, fortaleciendo las bases del crecimiento de mediano plazo (Gráfico 2.1). El crecimiento anual de 4,2% de la inversión fija[178] estaría impulsado por el buen desempeño de la inversión en otros edificios y estructuras, y de maquinaria y equipo, las cuales crecerían 6,9% y 4,3%, respectivamente. Este comportamiento estaría sustentado en la mejor dinámica de la agroindustria y la construcción, favorecidos por la implementación de estrategias económicas del Gobierno como la Política Nacional de Reindustrialización, el Plan de Reactivación Económica, la modificación del límite para la primera cuota de créditos de vivienda, y el Plan de Transporte Intermodal.

Además, la dinámica favorable de las obras civiles y de la industria manufacturera contribuirían a mejorar la competitividad y productividad del país. Las obras civiles registrarían un crecimiento de 4,5% anual para 2026, impulsadas por una mayor inversión en infraestructura dados los proyectos que están siendo

[177] Esta estrategia busca diversificar la canasta exportadora y facilitar el acceso al mercado internacional a través del decreto 566 de 2025, el cual reglamenta los Certificados de Reembolso Tributario (CERT). Dicho instrumento permite a los exportadores reembolsar impuestos indirectos pagados dentro de Colombia durante la producción de bienes o servicios efectivamente exportados. Por medio de esta estrategia se favorecería una mayor inserción de Colombia en las cadenas globales de valor.
[178] Para 2026, la inversión fija volvería a registrar un crecimiento anual en línea con sus promedios históricos (4,3% entre 2005 y 2024).

ejecutados actualmente y presentarán avances relevantes a lo largo de 2025 y 2026, como la construcción de obras 5G y de diferentes obras de transporte intermodal[179], factores que contribuirían a dinamizar la inversión en otros edificios y estructuras. Asimismo, se espera que la inversión en maquinaria y equipo se vea favorecida por la mayor demanda de maquinaria para la construcción de las obras civiles y para el desarrollo productivo de la industria y la agricultura (Gráfico 2.1).

Gráfico 2.1 Evolución de los componentes de la inversión fija (Índice base 100 = 2019)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP.

2.1.3. Sector externo

En 2026, el déficit de cuenta corriente se ampliaría ligeramente frente al año anterior, dadas las presiones asociadas al dinamismo de la actividad económica y a la reducción de las exportaciones minero-energéticas. La reactivación de la demanda interna esperada en 2026, por cuenta del buen comportamiento del consumo privado y la inversión fija, resultaría en un impulso sobre las importaciones de bienes y servicios, las cuales crecerían 3,7% y 5,7% en ese año, respectivamente. Asimismo, los menores precios internacionales de los *commodities* minero-energéticos resultarían en una reducción de 1,8% en las exportaciones tradicionales del país frente a 2025. En línea con lo anterior, el déficit de cuenta corriente se ubicaría en 2,5% del PIB en 2026, mostrando un incremento de 0,2pp frente a lo proyectado para 2025 (2,3%) pero manteniéndose en niveles sostenibles e inferiores a los registrados históricamente.

Las presiones sobre el desbalance externo se verían parcialmente contrarrestadas por el continuo dinamismo de las remesas y de las exportaciones no tradicionales y de servicios. Se espera que en 2026 se consolide

[179] En 2026 se espera que lleven acabo de proyectos de inversión en infraestructura vial, especialmente los relacionados con las concesiones del Bicentenario-5G, de infraestructura aeroportuaria como el IP Aeropuerto de Cartagena y el IP Aeropuertos de Suroccidente, y de infraestructura férrea y fluvial como el Tren La Dorada-Chiriguaná y el Canal del Dique.

el comportamiento favorable de las exportaciones no tradicionales, las cuales crecerían 7,5% frente a 2025, impulsadas por la Política de Nacional de Reindustrialización y el Gran Acuerdo por las Exportaciones. En esa línea, las exportaciones de servicios continuarían mostrando un buen dinamismo ese año, explicado por el crecimiento de 7,2% en las exportaciones de servicios turísticos. El comportamiento favorable de estas ventas externas promovería una mayor diversificación exportadora, mitigaría el impacto de las mayores importaciones en la balanza comercial, y reduciría la vulnerabilidad externa del país. Finalmente, el aumento en el superávit de transferencias corrientes, por cuenta de un incremento de 3,0% en las entradas de remesas de trabajadores, contribuiría a contrarrestar las presiones alcistas sobre el desbalance externo.

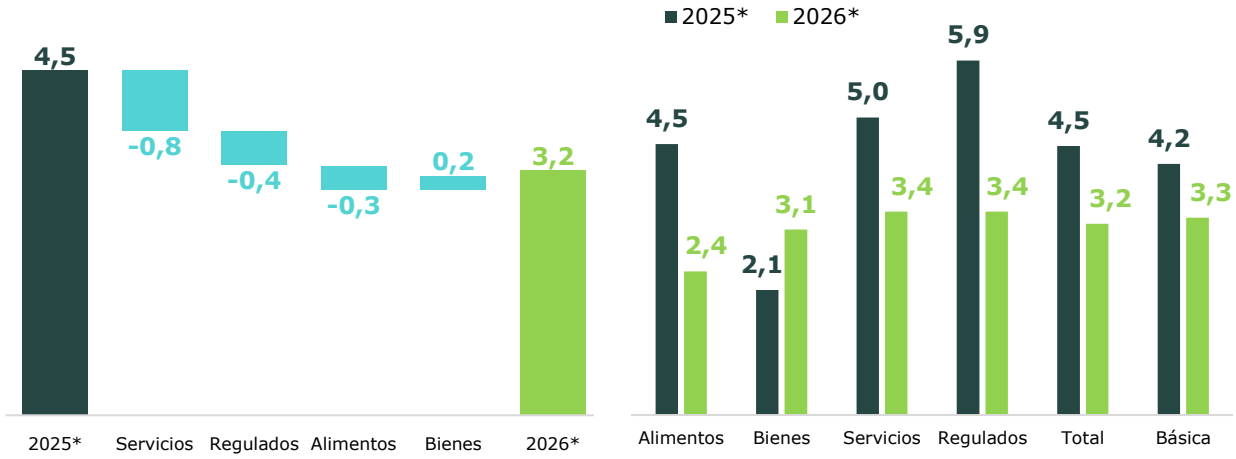
En 2026 el déficit externo estaría financiado en su totalidad por flujos privados de inversión, en línea con un incremento de la Inversión Extranjera Directa (IED) y una menor entrada de flujos de inversión pública. En particular, la entrada de flujos de IED a Colombia se ubicaría en USD 14.055 millones en 2026 (3,2% del PIB), registrando un crecimiento de 0,2% frente a 2025 y manteniéndose como la principal fuente de financiamiento del déficit externo. Los sectores no tradicionales continuarían explicando el dinamismo de la IED en Colombia, creciendo 0,9% frente a 2025 y representando un 79% del total de estos ingresos en 2026. Adicionalmente, la salida de flujos de inversión de portafolio y otra inversión al sector privado se ubicaría en 0,4% del PIB en 2025, desacelerando la tendencia de salida de capitales privados registrada en los últimos años, a pesar de la volatilidad relacionada con las dinámicas globales y las discusiones fiscales en Colombia. Esto también sería consistente con una reactivación de la inversión y el consumo privado.

2.1.4. Inflación y política monetaria

Se espera que la inflación converja al rango meta del Banco de la República en 2026, lo que favorecería la adopción de una postura de política monetaria más neutral. La inflación continuaría mostrando una tendencia decreciente, hasta situarse en 3,2% al cierre de 2026 (Gráfico 2.2). La desaceleración del nivel de precios estaría explicada por la disipación total de choques que han presionado al alza el precio de los alimentos, y por una corrección de la inflación de servicios y regulados, asociada a una indexación a menores precios y salarios frente al año anterior. La reducción de la inflación local y la adopción de una postura de política monetaria menos contractiva a nivel global permitirían al Banco de la República continuar con su proceso de reducción de la tasa de interés de política, llevándola a un terreno más neutral. Según los analistas encuestados por el Banco de la República para mayo de 2025, el mercado espera que la tasa de intervención cierre el 2026 en 7,0%, 1,25pp por debajo de lo proyectado para el cierre de 2025.

Gráfico 2.2 Inflación y contribución a la reducción de la inflación por componente (% y pp)

A. Contribución a la reducción de la inflación por componentes **B. Inflación anual por componentes**



Fuente: DANE. Cálculos DGPM - MHCP. *Cifras proyectadas. Nota: Las contribuciones se calculan con los ponderadores del IPC, por lo que la suma de estas no corresponde de manera exacta al cambio en la inflación entre 2025 y 2026.

Recuadro 2.1 Liberar el tiempo, activar el empleo femenino: Implicaciones de una política nacional de cuidado

La carga del cuidado[180] del hogar es una de las principales causas de las brechas de género en frentes laborales y educativos. Esta situación, que incluye tareas domésticas y atención a menores, personas mayores o dependientes, recae de forma desproporcionada sobre las mujeres. De hecho, en Colombia, las mujeres dedican en promedio más de 7 horas diarias al trabajo doméstico y de cuidado no remunerado, mientras que los hombres solo destinan alrededor de 3 horas[181]. Esta distribución desigual del tiempo disminuye significativamente la oportunidad de las mujeres para participar en actividades remuneradas o formativas.

Las mayores responsabilidades de cuidado doméstico limitan la autonomía económica, así como el desarrollo educativo y profesional de las mujeres. Estas mayores cargas de cuidado conllevan a que las mujeres deban suspender o inclusive abandonar sus trayectorias formativas y laborales[182]. En Colombia, muchas mujeres se ven obligadas a aceptar empleos informales o de medio tiempo, e incluso retirarse del sistema educativo y del mercado laboral para atender las responsabilidades del hogar. En 2024 el 62,9% de las mujeres que salieron del mercado laboral se dedicaron a realizar oficios del hogar. Este fenómeno refleja una clara expresión de desigualdad estructural, limitando no solo la autonomía económica, si no las posibilidades de desarrollo personal y laboral de las mujeres.

Ante esta situación, la cual es común en gran parte de América Latina, varios países han optado por implementar políticas nacionales del cuidado que permitan reducir la inequidad de género. Estas políticas, que se enmarcan en la economía del cuidado[183], tienen como fin no solo reconocer el valor económico y social del trabajo de cuidado, especialmente el no remunerado, sino también promover su redistribución al interior de las familias, y liberar las cargas a través de programas de cuidado. En particular, Uruguay fue pionero al implementar el Sistema Nacional Integrado de Cuidados[184] en 2015. Posteriormente, países como Chile, México, Paraguay y República Dominicana[185] desarrollaron sistemas similares de cuidado, con el objetivo de reducir la

[180] El trabajo de cuidados se define como las tareas diarias necesarias para gestionar y sostener la vida, el apoyo psicológico a los familiares y el cuidado de las relaciones sociales. Harker, A., Lupica, B., Martinez, C., & Brenes, D. (2024). Impulsando el bienestar, la equidad y la economía en América Latina y el Caribe. BID.
[181] DANE (2022). Boletín Técnico. Encuesta Nacional de Uso del Tiempo.
[182] DANE, CPEM, ONU Mujeres (2020). Mujeres y Hombres: Brechas de género en Colombia. Tomado de: https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/genero/publicaciones/mujeres-y-hombre-brechas-de-genero-colombia-informe.pdf
[183] La economía del cuidado tiene como fin reconocer el aporte del trabajo no remunerado a la producción de la economía. Según el DANE, este campo comprende la producción, distribución, intercambio y consumo de los servicios de cuidado, ya sea o no remunerado. DANE (2020). Cuenta Satélite de Economía del Cuidado (CSEC).
[184] Establece un esquema integrado de prestaciones como centros de atención, casas comunitarias, licencias familiares, servicios de día para personas mayores y con dependencia severa, orientado a las personas mayores con dependencia, discapacidad y los niños.
[185] En 2024, Chile creó el Sistema Nacional de Cuidados para apoyar a personas cuidadoras y fomentar la corresponsabilidad social y de género. Por su parte, México avanza en un sistema que protege los derechos de niños y adolescentes con discapacidad. Desde 2021, Paraguay implementa una política nacional que ofrece servicios de cuidado y promueve la equidad de género. En República Dominicana, el programa de cuidados impulsa la autonomía económica de las mujeres y el acceso equitativo a cuidados de calidad.

sobrecarga de trabajo no remunerado en las mujeres. Estos esfuerzos reflejan un cambio en el modelo económico de la región, donde el cuidado comienza a reconocerse como una responsabilidad colectiva y un eje central en la política pública.

En Colombia, existen programas nacionales y territoriales orientados al cuidado, los cuales reflejan un esfuerzo del Gobierno por reconocer y redistribuir equitativamente las responsabilidades. En el sentido subnacional, destacan iniciativas como las *Manzanas del Cuidado* en Bogotá, *Cuidarnos: La Vida es Colectiva* en Antioquia y *Centros de Vida* en Barranquilla[186]. A nivel nacional, la *Línea de Valoración del Cuidado* del programa de Renta Ciudadana entrega transferencias no condicionadas a los hogares con mayor pobreza y carga de cuidado[187]. En paralelo, el CONPES 4143 de 2025 establece una Política Nacional del Cuidado con metas a 2034, orientadas a transformar la organización social del cuidado, garantizando los derechos de las personas cuidadoras. En su ejecución, el Ministerio de la Igualdad ha implementado las *Rutas del Cuidado* y las *Comunidades del Cuidado*[188]. Asimismo, el Gobierno se encuentra avanzando en un Sistema Nacional de Cuidado[189], donde se detalla la oferta de servicios del Estado para apoyar las tareas de cuidado.

Dada la inequidad en la distribución de cargas del cuidado y su impacto en las trayectorias educativas y laborales de las mujeres antes descrita, este recuadro analiza el potencial efecto de liberar horas de trabajo de cuidado no remunerado sobre la probabilidad de inserción y ocupación en el mercado laboral colombiano. Para ello, se estiman los posibles efectos de la implementación de una política pública que ofrezca servicios domiciliarios de cuidado, permitiendo a las mujeres cuidadoras liberar tiempo para usar en actividades remuneradas. Este documento se estructura en tres secciones: i) un análisis descriptivo, ii) el desarrollo de un modelo econométrico aplicado a Colombia, y iii) una discusión de resultados en el contexto colombiano. Basado en el documento "Invertir en Cuidados: Empleos que garantizan derechos", elaborado en República Dominicana[190], se estima la probabilidad de ocupación o inserción en la fuerza laboral de las mujeres con cargas de cuidado. Con base en los resultados, se discuten las implicaciones para las políticas colombianas vigentes, con el objetivo de resaltar la necesidad de avanzar hacia estrategias públicas que promuevan la equidad de género, reconozcan el valor del trabajo de cuidado.

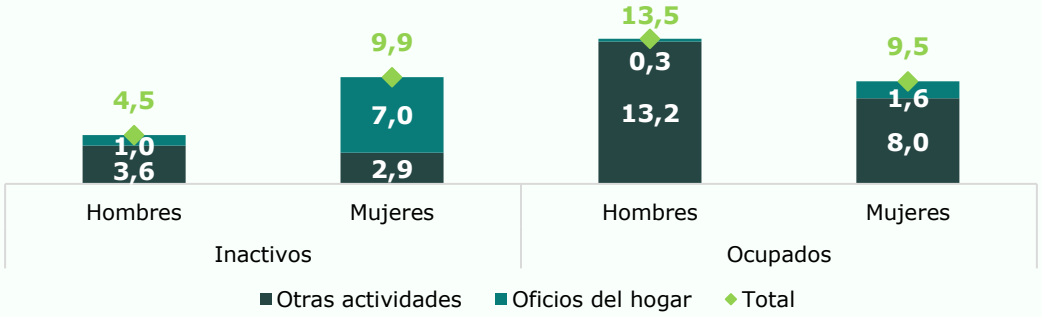
Estadísticas descriptivas

La carga de cuidados en el hogar, al recaer desproporcionalmente sobre las mujeres, es una de las principales barreras en el acceso y permanencia de las

[186] Las manzanas del cuidado ofrecen servicios gratuitos a las cuidadoras, como jardines o talleres, capacitaciones, entre otros. Al igual, el programa Cuidarnos brinda talleres y diálogos para generar conciencia sobre las brechas de género en el cuidado. Por su parte, la iniciativa Centros de vida apoya en el cuidado de los adultos mayores.
[187] Este programa actualmente focaliza a los hogares monoparentales – con una priorización a jefaturas femeninas - con niñas o niños menores de 6 años y/o con personas con discapacidades que requieran alta carga de cuidado.
[188] Según el Ministerio de Igualdad, las rutas del cuidado ofrecen servicios de formación, orientación psicosocial para las personas cuidadoras, cuidado para niños hasta los 12 años y encuentros de cuidado comunitario en regiones históricamente excluidas y marginadas. Por su parte, las comunidades del cuidado brindan asistencia técnica y capital productivo para fortalecer la implementación de planes y proyectos de cuidado comunitario en el país.
[189] Proyecto de Decreto por el cual se reglamente el Sistema Nacional de Cuidado, sus componentes, sus instancias de gobernanza, se determina la oferta de servicios del Sistema y deroga los Decretos 2490 de 2013 y 1228 de 2022.
[190] Cañete, R & Adón, J (2024) *Invertir en Cuidados: Empleos que garantizan derechos.* Ministerio de Economía, Planificación y Desarrollo de República Dominicana.

mujeres en el mercado laboral. En 2024, mientras que el 76,4% de los hombres eran económicamente activos[191], solo el 52,4% de las mujeres logró estarlo. Esto significa que, por cada hombre inactivo más del doble de las mujeres estaban en la misma condición. De manera similar, mientras que la tasa de ocupación de los hombres fue del 70,1%, la de las mujeres fue de 45,7%. Ese mismo año, el 86,6% de las personas que reportaron haber dedicado la mayor parte de su tiempo a cuidados del hogar eran mujeres[192]. Es decir, por cada hombre que realizó principalmente cuidados del hogar (1,4 millones), alrededor de 7 mujeres realizaron esta misma actividad (9,4 millones). Además, mientras que el 70,9% las mujeres inactivas se dedicaron a oficios del hogar (7,0 millones[193]), más del 16% de las mujeres ocupadas, combinaron su empleo con una carga significativa de cuidados del hogar (1,6 millones[194]). Esta doble jornada puede tener efectos negativos sobre el bienestar, representando un riesgo considerable para su salud física y mental[195] (Gráfico R.2.1.1).

Gráfico R.2.1.1 Población inactiva y ocupada, dedicada a oficios del hogar y otras actividades (millones de personas)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM.

Incluso con el aporte significativo del trabajo doméstico y de cuidado no remunerado (TDCNR) a la producción total de la economía, este continúa recayendo en mujeres con menores niveles educativos. En efecto, las mujeres que dedican una mayor cantidad de tiempo a cuidados del hogar si bien tienden a tener un menor acceso a la educación formal, generan una de las mayores proporciones de producción en la economía total, similares al de sectores clave como el industrial y comercial. En 2021, la producción del TDCNR representó el 21,7% de la producción total, siendo ligeramente inferior al de actividades representativas en la economía colombiana, como la industria (22,1%) y el comercio (20,0%). Aunado a esto, las mujeres contribuyeron con el 75,9% del valor económico generado por el TDCNR, en comparación

[191] La población económicamente activa hace referencia a las personas con empleo o aquellas que se encuentran buscando trabajo.
[192] En el 2023, del total de horas dedicadas al trabajo doméstico y de cuidado no remunerado, el 79,0% correspondió a mujeres y el 21,0% a hombres.
[193] En 2024, mientras que 7,0 millones de mujeres fuera de la fuerza laboral se dedicaron a oficios del hogar, solo 1,0 millón de hombres inactivos realizaron las mismas tareas (7 veces menos). Al igual, dentro de la población total de mujeres inactivas, el 70,9% se dedica principalmente a cuidados del hogar, en los hombres, esta proporción es de 21,9%.
[194] En 2024, mientras que 1,6 millones de mujeres ocupadas se dedicaron también a realizar oficios del hogar, solo 300 mil hombres realizaron las mismas actividades (casi 6 veces menos). Al igual, dentro de la ocupación femenina, el 16,7% se dedica, además de su trabajo, a responsabilidades del hogar; por el contrario, en los hombres esta proporción es de 2,0%.
[195] Pérez Ramos, S. P., Vargas Jiménez, E., & Castro Castañeda, R. (2020). Conciliación familia-trabajo y su relación con la salud mental. Un análisis desde el género, las políticas públicas y el desarrollo.

con el aporte de 24,1% de los hombres. Esta mayor carga de cuidados dentro del hogar no solo limita la autonomía económica de las mujeres y su acceso a la educación, sino que también restringe sus posibilidades de movilidad social, al dificultar la acumulación de capital humano, el acceso a empleos de calidad y la mejora de sus condiciones de vida a lo largo del tiempo. Por tanto, en 2024, solo el 15,8% de las mujeres ocupadas que dedican mayoritariamente su tiempo a responsabilidades del hogar contaron con algún tipo de educación. En contraste, el 82,0% de las mujeres ocupadas, que utilizaron su tiempo en otras actividades, lograron alcanzar niveles de educación básicos o superiores.

Metodología

La identificación de la población objetivo y sus respectivas horas de cuidado se realizó utilizando los datos de la Gran Encuesta Integrada de Hogares (GEIH) para 2024 y la Encuesta Nacional de Uso del Tiempo (ENUT) para 2020–2021. En primer lugar, con datos de la GEIH, se definió como grupo de interés a las mujeres en situación de pobreza[196] y con jefatura de hogar, que contaban con dependientes a su cargo. La dependencia se estableció mediante dos criterios: i) la presencia de niños menores de 14 años o; ii) la convivencia con mayores de 14 años con limitaciones físicas o mentales que restringen su autonomía funcional. Dado que la GEIH no recolecta información directa sobre el uso del tiempo, con datos de la ENUT se imputaron[197] las horas diarias dedicadas al cuidado no remunerado. Esta integración permitió aproximar la carga horaria de cuidado con la estructura de los hogares en la GEIH.

Con el propósito de evaluar la relación entre la carga de cuidado y la inserción y permanencia laboral, se especificó un modelo *logit* para estimar los cambios en la probabilidad de actividad u ocupación[198] de las mujeres en el mercado laboral ante cambios en las horas del cuidado (γ_i). En el modelo se incluyen, como variables independientes, las mujeres con personas dependientes en el hogar, tanto en condición de pobreza como con jefatura de hogar, junto con las horas dedicadas al cuidado. Además de controles, como el nivel educativo, estado civil, edad, y un indicador de residencia en zona urbana o rural. Esta especificación permite estimar los efectos marginales del cuidado sobre la probabilidad participación laboral, diferenciando por las responsabilidades de cuidado y pobreza, y controlando por factores estructurales que influyen en la inserción laboral femenina.

$$\gamma_i = B_0 + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B4\,X_4 + B5\,X_j + e_i$$

Donde:

X_1: Mujeres con personas dependientes

X_2:Mujeres con personas dependientes y en situación de pobreza

X_j: nivel educativo, estado civil, edad y zona urbana.

X_3: Horas dedicadas al cuidado.

X_4: Mujer jefa de hogar con personas dependientes.

[196] Establecido según la línea de pobreza monetaria oficial del DANE para 2023, correspondiente a un ingreso per cápita del hogar menor a $435.375.

[197] La imputación se realizó tomando variables observables comunes entre ambas encuestas, como edad, nivel educativo, condición de cuidado y estatus laboral.

[198] Una mayor probabilidad de ser activa, indica que la mujer a cargo de dependientes tiene mayor propensión a incorporarse al mercado laboral, ya sea en la ocupación o en el desempleo. Por tanto, mayor actividad laboral no necesariamente implica estar ocupada, ya que las mujeres con dependientes también pueden participar activamente en el mercado cuando se encuentran en búsqueda de empleo (condición de desempleo). Por su parte, una mayor probabilidad de ocupación implica que la mujer con cargas en el hogar tiene más posibilidades de conseguir un empleo.

Resultados

En primer lugar, se encuentra que las barreras de inserción y ocupación en el mercado laboral se ven reforzadas por las responsabilidades de cuidado en el hogar. En efecto, la probabilidad de que una mujer con cargas de cuidado este activa laboralmente disminuye en 14,3pp, en comparación con las mujeres que no cuentan con estas responsabilidades (Tabla R.2.1.1). Ahora bien, entre las mujeres con cargas de cuidado que además se encuentran en situación de pobreza monetaria, la probabilidad de participación laboral aumenta en 13,4pp. Esto evidencia que las mujeres con menores ingresos enfrentan una presión adicional, debido a la necesidad de contar con una fuente de ingresos, a pesar de las limitaciones y las demandas de cuidado que enfrentan.

Por otra parte, las horas dedicadas al cuidado presentan un efecto negativo en la probabilidad de las mujeres de estar tanto laboralmente activas como ocupadas. En detalle, por cada hora adicional dedicada a labores de cuidado, la probabilidad de las mujeres de insertarse en el mercado laboral se reduce en 1,8pp. Igualmente, la probabilidad de ocupación disminuye en 0,3pp por cada hora dedicada a estas labores. Con este contexto, la implementación de políticas públicas, que alivie la carga de cuidado sobre las mujeres, podría incidir en una mejora de sus condiciones laborales. Sin embargo, la magnitud del efecto sobre la participación es notablemente mayor al de la ocupación, lo que indica que, si bien la reducción de las horas de cuidado podría incentivar la búsqueda de empleo, esto no necesariamente indica que el mercado laboral logre absorber la mayor oferta de trabajo femenino.

Tabla R.2.1.1 Márgenes de probabilidad estimados mediante el modelo logit

Variables explicativas	Probabilidad	
	Activa	Ocupada
Mujer con dependientes	-0,143***	0,015
Mujer con dependientes en situación de pobreza	0,134***	-0,013
Horas dedicadas al cuidado	-0,018***	-0,003***
Jefa de hogar con dependientes	0,017***	-0,011***

Nota: ***p<0,01; **p<0,05; *p<0,1. La ecuación utilizada no incluye, entre las variables explicativas, las mujeres sin dependientes en situación de pobreza, por tanto, la interpretación de la interacción que comprende las mujeres en condición de pobreza y con dependientes podría estar influenciada por esta omisión. Cálculos: DGPM-MHCP con datos del DANE.

El análisis también revela que las jefas de hogar con cargas de cuidado tienen una mayor probabilidad de estar activas, pero menor probabilidad de estar ocupadas. En particular, estas mujeres tienen una probabilidad 1,7pp mayor de participar activamente en el mercado laboral, mientras que su probabilidad de ocupación es 1,1pp menor. Esto pone en evidencia la doble presión que enfrentan las mujeres jefas de hogar: la necesidad económica de buscar empleo y las limitaciones impuestas por sus responsabilidades de cuidado, lo que les impide concretar esa búsqueda en una ocupación efectiva dentro del mercado laboral.

Con base en estos resultados, otorgar un subsidio equivalente a ocho horas de cuidado diario a las mujeres cuidadoras, que les permita liberar ese tiempo para otras actividades, podría resultar en un aumento aproximado de 14,4pp en la probabilidad de estar laboralmente activa, y de 2,4pp en la de estar ocupada. Aunque

ambos efectos son positivos, la diferencia entre ellos es sustancial, lo que evidencia que liberar tiempo no es condición suficiente para lograr una empleabilidad efectiva de las mujeres con responsabilidades de cuidado.

Implicaciones de política pública

Los resultados evidencian la importancia de diseñar e implementar políticas públicas que liberen a las mujeres de carga de cuidados, las cuales deberían focalizarse según la condición económica del hogar y la posición que ocupan en este. En general, los resultados reflejan que las mujeres con responsabilidades de cuidado de dependientes enfrentan menores probabilidades de inserción en el mercado laboral. Cuando, además, son cabezas de hogar, si bien la probabilidad de ser activas aumenta, la de ocupación disminuye, lo que refleja que estas, a pesar de tener la necesidad de incorporarse al mercado laboral para responder económicamente por su hogar, no necesariamente logran conseguir empleo. Por tanto, el análisis presentado en este recuadro sugiere que una política pública orientada al otorgar servicios domiciliarios de cuidado, tal que les permita a las mujeres liberar horas para la realización de actividades de desarrollo personal, educativo o profesional, tendría efectos positivos y significativos sobre la inserción de estas mujeres en el mercado laboral y, en consecuencia, sobre su bienestar. Por esto, una política como la propuesta en este recuadro, en línea con el CONPES 4143 de 2025, permitiría ajustar los incentivos socioeconómicos de mediano plazo, como utilizar el tiempo liberado para fortalecer el capital humano, y así potencializar el desarrollo económico de estos hogares.

Esta política, comparado con la entrega directa de un subsidio monetario condicionado a estos hogares, mostraría un resultado mejor sobre los indicadores de mercado laboral. Específicamente, estudios muestran que el programa de Familias en Acción, cuyo objetivo era similar[199], tuvo efectos negativos o no significativos sobre el mercado laboral. Por ejemplo, el análisis de impacto del programa evidencia que la población beneficiada observó un incremento en su informalidad. Además, no se contaron efectos significativos sobre la participación laboral o desempleo[200] y, por el contrario, las mujeres con tareas dentro del hogar redujeron su oferta laboral[201].

Por lo tanto, a pesar de que la política de cuidado puede incurrir en un costo para la nación, atacar la raíz de la problemática de las cargas de cuidado puede traer consigo beneficios económicos en el mediano plazo. El aumento en el empleo femenino podría generar un mayor ingreso disponible para los hogares, permitiendo incrementar su capacidad de consumo, y potencialmente su capacidad de ahorro. Lo anterior, podría conllevar a un mayor recaudo tributario, teniendo en cuenta que los impuestos de consumo representan una parte significativa del recaudo tanto nacional como territorial. Según estimaciones del MHCP, el aumento de 2,4pp en la ocupación, ocasionado por la liberación de horas a las mujeres beneficiarias, podría incrementar el crecimiento del recaudo en 0,4pp. Incluso, los efectos de esta política también se verían reflejados en un mayor aporte para los sectores de salud y pensión, asumiendo que los

[199] Este programa focalizaba hogares con niños, niñas y adolescentes en situación de pobreza y vulnerabilidad.
[200] Espinosa, F., & Nanclares, E. (2016). Efectos del programa Más Familias en Acción sobre variables del mercado laboral.
[201] Martínez, A., Nepto, T., Pineda, S., Vargas, D. (2023). Influencia del programa Familias en Acción sobre el mercado laboral colombiano en 2019. *Universidad Externado de Colombia.*

nuevos empleos se establecerían en el sector formal, brindando una mayor cobertura de seguridad social. Adicionalmente, la liberación de horas les permite tener autonomía sobre el uso de su tiempo, generando impactos diferenciales sobre el bienestar emocional de las mujeres beneficiadas[202].

Por último, el desafío no es radica únicamente en liberar tiempo de cuidado, sino también en garantizar que el mercado laboral pueda absorber efectivamente esta nueva oferta de trabajo. La limitada variación en la probabilidad de estar ocupada, frente a los aumentos significativos en la probabilidad de estar activa, pone de manifiesto la existencia de restricciones adicionales como la segmentación del mercado laboral, la informalidad, o la escasez de empleos compatibles con las capacidades o disponibilidad horaria de estas mujeres. Ahora bien, aunque la generación de empleos directos que realizaría el Estado podría resultar en la contratación de las mujeres pertenecientes a cada hogar, permitiendo de esta forma absorber una proporción de la nueva oferta de trabajo, es posible que en algunos casos ellas decidan no emplearse como cuidadoras, sino incrementar su participación en otros sectores del mercado laboral[203]. Por tanto, la dificultad de permanencia en el mercado laboral plantea la necesidad de articular una política integral de cuidados con estrategias de empleabilidad, tal que no solo se libere tiempo dedicado a labores del hogar, sino que también se garantice el acceso a empleos dignos, estables y compatibles con las necesidades de estas mujeres. En ausencia de estas condiciones, existe el riesgo de que la activación laboral inducida por una política de cuidado se traduzca en desempleo o informalidad, en lugar de inserción efectiva en el mercado laboral.

[202] Evaluación Sistema Distrital de Cuidado (2023). *Producto 4: Informe de Resultados.* Secretaría Distrital de Planeación. Alcaldía de Bogotá.
[203] Al respecto, la simulación de República Dominicana considera que el 75% de las personas que se integren al mercado de trabajo lo harán en otras actividades y el resto lo harán como cuidadoras/es en el sistema de cuidado.

2.2. Plan Financiero 2026

2.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)

El déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2026 se ubicaría en 6,2% del PIB, lo que representa una reducción de 0,9pp frente al déficit estimado de 2025 (Tabla 2.3). Esta mejora se explica principalmente por una reducción del déficit primario, que pasaría de 2,4% en 2024 a 1,4% del PIB en 2025. Este resultado se sustentaría en dos factores clave: i) un incremento en los ingresos tributarios, que dependerá de la aprobación y recaudo de una reforma tributaria, ii) y un esfuerzo por parte del Gobierno nacional para formular un Presupuesto General de la Nación (PGN) prudente, con un crecimiento limitado en términos reales. Esta combinación de mayores ingresos y una contención efectiva del gasto permitiría avanzar en el compromiso del Gobierno con la construcción de un Pacto Fiscal.

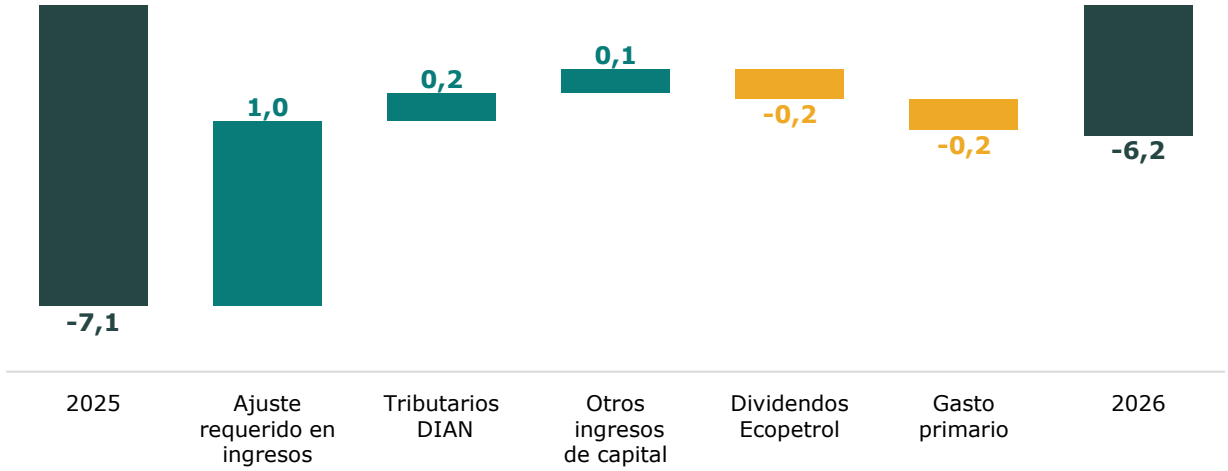
Tabla 2.3 Balance del GNC 2025-2026

Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2025*	2026*	2025*	2026*	
Ingreso Total	**309.276**	**350.671**	**17,0**	**18,2**	**1,1**
Tributarios	**281.400**	**321.656**	**15,5**	**16,7**	**1,2**
DIAN	280.300	300.857	15,4	15,6	0,2
Ajuste requerido		19.617	0,0	1,0	1,0
No DIAN	1.100	1.182	0,1	0,1	0,0
No tributarios	**1.276**	**1.356**	**0,1**	**0,1**	**0,0**
Fondos Especiales	**4.352**	**4.626**	**0,2**	**0,2**	**0,0**
Recursos de Capital	**22.248**	**23.032**	**1,2**	**1,2**	**0,0**
Rendimientos Financieros	0	1.929	0,0	0,1	0,1
Excedentes financieros	21.559	19.174	1,2	1,0	-0,2
Reintegros y otros recursos	689	1.929	0,0	0,1	0,1
Gasto Total	**438.894**	**470.298**	**24,2**	**24,4**	**0,2**
Intereses	85.773	91.650	4,7	4,8	0,0
Gasto Primario	353.122	378.648	19,5	19,6	0,2
Préstamo Neto	0	0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	**-43.846**	**-27.977**	**-2,4**	**-1,4**	**1,0**
Balance Total	**-129.619**	**-119.628**	**-7,1**	**-6,2**	**0,9**

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Para 2026 se proyecta un incremento en los ingresos totales del GNC, que pasarían de 17,0% del PIB en 2025 a 18,2% en 2026, impulsado principalmente por un mayor recaudo tributario por parte de la DIAN (de 15,5% a 16,7% del PIB). Este aumento en los ingresos permitirá reducir el déficit, a pesar de un crecimiento moderado en el gasto primario. Si bien el déficit fiscal total estimado para 2026, continúa siendo elevado en comparación con los niveles observados en años previos, este año marca el inicio de la trayectoria de ajuste fiscal que permitirá superar los desafíos estructurales que comprometen la estabilidad macroeconómica y fiscal del país.

Gráfico 2.3 Cambio en el balance fiscal del GNC entre 2025 y 2026 (% y pp del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.

En este contexto, la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal para 2026 permite un desvío temporal de las metas establecidas por la Ley, evitando situaciones que puedan poner en riesgo la estabilidad macroeconómica. Tal como se expuso en el Capítulo 0, esta decisión no representa una renuncia del Gobierno nacional a su compromiso con la consolidación fiscal, por el contrario, irá acompañada de elementos que permitirán diseñar e implementar medidas de política orientadas a resolver las condiciones que motivaron la activación de la cláusula, y así evitar riesgos sobre el equilibrio macroeconómico del país. En todo caso, el ajuste proyectado para 2026 responde a una combinación de mayores ingresos y una política de contención del gasto dentro de un contexto de inflexibilidades estructurales del gasto público. Aunque se prevé un crecimiento nominal del gasto primario, este responde en gran medida a obligaciones que no pueden ser reducidas o recortadas sin contravenir los mandatos constitucionales o legales del país.

En este contexto, el año 2026 marcará la senda de inicio de las medidas estructurales orientadas a aumentar el recado tributario, a contener el crecimiento inercial del gasto y a mejorar su eficiencia. Este esfuerzo no solo permitirá avanzar hacia un fortalecimiento de las finanzas públicas, sino que también sentará las bases para un retorno gradual, realista y creíble al cumplimiento de las metas establecidas por la regla fiscal a partir de 2028.

2.2.1.1. Ingresos del GNC

Para la vigencia 2026, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) proyecta que los ingresos totales ascenderán al 18,2% del PIB, lo que representa un aumento de 1,1pp frente a la estimación para 2025. Este aumento se explica principalmente por un incremento en la proyección del recaudo tributario de 1,2pp, en línea con los determinantes macroeconómicos de la economía, así como a la formulación e implementación de medidas administrativas y/o reformas sobre los ingresos corrientes, orientadas a materializar recursos adicionales a partir de 2026.

Tabla 2.4 Desagregación Ingresos del GNC 2025-2026

Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2025*	2026*	2025*	2026*	
Ingreso Total	**309.276**	**350.671**	**17,0**	**18,2**	**1,1**
Tributarios	**281.400**	**321.656**	**15,5**	**16,7**	**1,2**
DIAN	280.300	300.857	15,4	15,6	0,2
Ajuste requerido		19.617		1,0	1,0
No DIAN	1.100	1.182	0,1	0,1	0,0
No tributarios	**1.276**	**1.356**	**0,1**	**0,1**	**0,0**
Fondos Especiales	**4.352**	**4.626**	**0,2**	**0,2**	**0,0**
Recursos de Capital	**22.248**	**23.032**	**1,2**	**1,2**	**0,0**
Rendimientos Financieros	0	1.929	0,0	0,1	0,1
Excedentes financieros	21.559	19.174	1,2	1,0	-0,2
Ecopetrol	7.786	5.102	0,4	0,3	-0,2
Banrep	10.017	12.058	0,6	0,6	0,1
Resto de excedentes financieros	3.755	2.013	0,2	0,1	-0,1
Otros recursos de capital	689	1.929	0,0	0,1	0,1

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

El crecimiento estimado del recaudo tributario estaría principalmente impulsado por la implementación de una reforma tributaria, enmarcada en la construcción de un Pacto Fiscal. Esta reforma no debe entenderse como una medida tradicional de ajuste fiscal, sino como una oportunidad para repensar el uso y eficiencia de los tratamientos diferenciales y el gasto tributario en el que incurre la Nación. Su objetivo es promover ajustes profundos en la estructura del sistema tributario, con especial énfasis en la eficiencia, la progresividad y la sostenibilidad fiscal. En particular, una revisión de la estructura del IVA, enfocada en reducir significativamente el gasto tributario mediante la revisión de tratamientos preferenciales, podría contribuir a mejorar la progresividad del sistema, siempre que se implementen mecanismos efectivos para proteger a la población más vulnerable.

Asimismo, se identifican diversas áreas del sistema tributario que podrían ser objeto de análisis y evaluación técnica en el contexto del diseño de una reforma con efectos en 2026. Una de estas áreas es el impuesto sobre la renta de las personas naturales, en el cual podría explorarse la posibilidad de fortalecer su progresividad mediante la revisión de las tarifas aplicables a los tramos más altos de ingreso, considerando las prácticas internacionales y la estructura actual de la carga tributaria. En el ámbito de los impuestos ambientales, considerar una actualización del impuesto nacional al carbono para reforzar los compromisos del país en materia ambiental y acelerar la transición hacia una economía baja en emisiones. De forma complementaria, podrían evaluarse nuevos esquemas impositivos sobre actividades o productos que generan externalidades negativas, tales como los juegos de azar en línea, el uso de plaguicidas, la emisión de ruido y dispositivos como los vapeadores. Finalmente, el fortalecimiento institucional del sistema tributario podría apoyarse en una revisión integral de los beneficios fiscales actualmente vigentes. Este proceso requeriría estudios técnicos rigurosos que permitan valorar su efectividad, eficiencia y coherencia con los objetivos de política pública.

El resto de los ingresos fiscales (no tributarios, fondos especiales y recursos de capital) corresponderían a 1,5% del PIB, manteniéndose relativamente estables como proporción del PIB. No obstante, al interior de estos rubros se proyecta una recomposición significativa. En particular, se prevé una reducción en los ingresos por dividendos del Grupo Ecopetrol, debido a menores ingresos por ventas asociados a la caída en los precios internacionales del petróleo, así como una disminución en los excedentes financieros de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) y del Grupo Bicentenario. Estas caídas serían compensadas por un incremento en los excedentes financieros del Banco de la República, derivados de mayores rendimientos de las reservas internacionales.

2.2.1.2. Gastos del GNC

Para la vigencia de 2026, se proyecta que el gasto total del GNC alcanzará el 24,4% del PIB, lo que representa un incremento de 0,2pp respecto al nivel estimado para 2025. Este aumento está principalmente explicado por el crecimiento del gasto primario, impulsado por dinámicas inerciales asociadas a componentes inflexibles del gasto público. Sin embargo, a pesar del crecimiento proyectado, el Gobierno nacional reafirma su compromiso con la contención de las presiones estructurales derivadas de mandatos constitucionales y legales, mediante la adopción de medidas orientadas a mejorar la eficiencia del gasto y garantizar su sostenibilidad en el mediano y largo plazo.

Tabla 2.5 Gastos del GNC 2025-2026

Concepto	$MM		% PIB		Dif. pp
	2025*	2026*	2025*	2026*	
Gasto Total	**438.894**	**470.298**	**24,2**	**24,4**	**0,2**
Intereses	**85.773**	**91.650**	**4,7**	**4,8**	**0,0**
Intereses deuda externa	19.806	23.894	1,1	1,2	0,1
Intereses deuda interna	56.263	58.052	3,1	3,0	-0,1
Indexación TES B (UVR)	9.704	9.704	0,5	0,5	0,0
Gasto Primario	**353.122**	**378.648**	**19,5**	**19,6**	**0,2**

Fuente: Cálculo DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras Proyectadas.

Se estima que el gasto primario del GNC alcanzará el 19,6% del PIB en 2026, lo que representa un incremento de 0,2pp frente al nivel proyectado para 2025. Este aumento obedece, principalmente, al crecimiento del Sistema General de Participaciones (SGP) (+0,1pp), como resultado de la fórmula vigente que indexa su evolución al comportamiento de los ingresos corrientes de los últimos cuatro años, incluyendo el aforo presupuestal. Adicionalmente, se proyecta un incremento en las transferencias dirigidas a salud y pensiones (+0,1pp cada una), impulsado por factores estructurales como el envejecimiento de la población, la ampliación de la base de beneficiarios y el crecimiento inercial del gasto en seguridad social. Estas presiones reflejan que el crecimiento del gasto primario en 2026 estará determinado en su totalidad por componentes rígidos y estructurales, lo que limita la capacidad del Gobierno nacional para reorientar recursos hacia otras áreas prioritarias y reduce el espacio fiscal disponible para atender nuevas demandas de política pública o responder de manera oportuna ante choques inesperados.

En este contexto, para la vigencia 2026 deberá formularse un presupuesto que responda al principio de austeridad, garantizando una gestión responsable y eficiente de los recursos públicos. Este presupuesto deberá ajustarse a las necesidades prioritarias del Gobierno, sin comprometer el cumplimiento de las obligaciones derivadas de los componentes inflexibles del gasto, tales como el servicio de la deuda, las transferencias legales y los compromisos en seguridad social. En línea con ello, el presente Marco Fiscal de Mediano Plazo constituye un primer insumo para la planeación financiera y presupuestal del PGN, orientando su construcción en función de criterios técnicos y fiscales. No obstante, dicho proceso deberá ceñirse estrictamente al marco legal vigente, respetando tanto los mandatos constitucionales y legales como las desviaciones máximas de la regla fiscal definidas por el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) para 2026, priorizando el uso eficiente del espacio fiscal disponible.

En el marco de la formulación del Pacto Fiscal, el Gobierno nacional promoverá medidas orientadas a fortalecer la sostenibilidad estructural del gasto público y contener el crecimiento de sus componentes rígidos. Entre las posibles líneas de acción se encuentra una revisión integral del marco normativo que regula los gastos fiscales, con especial énfasis en aquellas disposiciones que generan rigideces en la ejecución presupuestal. El propósito es evaluar su pertinencia y eficiencia, identificando normas que podrían ser ajustadas o derogadas dentro del marco legal vigente. Este proceso se complementará con evaluaciones sistemáticas de los programas presupuestarios y ejercicios periódicos de revisión del gasto, encaminados a detectar y corregir posibles ineficiencias en la asignación y uso de los recursos públicos. La reforma podría abarcar, entre otros aspectos, la mejora en la focalización de subsidios, la revisión de exoneraciones en aportes a salud, SENA e ICBF, la posible redirección de recursos de las cajas de compensación hacia el sector salud, y un debate complementario sobre el sistema pensional tras la reforma de 2024. Asimismo, se considera fundamental eliminar el subsidio implícito del Fondo de Estabilización de Precios a Combustibles (FEPC) al consumo de ACPM, generar eficiencias institucionales mediante la racionalización de funciones y estructuras redundantes, y fortalecer la inversión pública para cerrar brechas regionales dentro de un proceso efectivo de descentralización.

Con relación al gasto en intereses, se estima que para el 2026 este incrementará en 0,1pp del PIB, alcanzando el 4,8% del PIB, nivel levemente superior al estimado para 2025. El 78,7% del pago de intereses corresponde al servicio de deuda interna, mientras que el 21,3% restante se asocia a deuda en moneda extranjera. Se anticipa una reducción en el componente de intereses indexados, en línea con una menor proyección de inflación. Sin embargo, este efecto sería contrarrestado por un incremento en los intereses causados, debido a una mayor colocación de deuda a descuento en un entorno de tasas de mercado superiores al cupón de los títulos emitidos.

2.2.1.3. Regla Fiscal del GNC

Para la vigencia fiscal 2026, el CONFIS estableció que el déficit fiscal máximo permitido para el segundo año de activación de la cláusula de escape es de 6,2% del PIB. Este resultado en el marco de la activación de la cláusula de escape representa una desviación de 1,4pp frente a la meta establecida por el artículo 5 de la Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021. El Balance Primario Neto Estructural (BPNE) permitido por el mecanismo paramétrico de la regla fiscal en 2026 se estima 0,8% del

PIB. Esta cifra resulta de la aplicación de los parámetros técnicos definidos por la regla, que ajustan el balance primario estructural de acuerdo con las condiciones del ciclo económico, el ciclo petrolero, las TUV y los rendimientos financieros del Gobierno. Por su parte, se proyecta que la brecha negativa del producto para 2026, ligeramente superior a la de 2025, otorgaría un espacio adicional de 0,2pp del PIB. Adicionalmente, la persistencia de ingresos petroleros por debajo de su nivel estructural contribuirá con un espacio adicional de 0,8pp del PIB. Finalmente, se estiman rendimientos financieros equivalentes al 0,1% del PIB. Por lo tanto, el balance primario consistente con el cumplimiento de la regla fiscal se traduce en un déficit leve, cercano al equilibrio primario.

Considerando un gasto en intereses estimado en 4,8% del PIB, se estima que el balance total compatible con la fórmula paramétrica de la regla fiscal sería de -4,8% del PIB. En contraste con la estimación para 2025, esta desviación sería 0,6pp menor (1,4pp vs 2,1pp), lo que evidencia un avance gradual en la convergencia hacia la senda de cumplimiento de la regla fiscal y reafirma el compromiso con la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo.

Tabla 2.6 Descomposición del balance consistente con el cumplimiento de la meta de la regla fiscal 2026

Concepto	2025*	2026*
Balance Primario Neto Estructural (BPNE)*	**0,5**	**0,8**
Ciclo económico	-0,1	-0,2
Ciclo petrolero	-0,7	-0,8
Transacciones de única vez	**0,0**	**0,0**
Rendimientos financieros	0,0	0,1
Balance primario cumpliendo RF	**-0,3**	**-0,0**
Balance Primario	**-2,4**	**-1,4**
Intereses	-4,7	-4,8
Balance total cumpliendo RF	**-5,0**	**-4,8**
Balance total	**-7,1**	**-6,2**
Excedente (+) /Ajuste (-)	**-2,1**	**-1,4**

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

2.2.1.4. Financiamiento del GNC

Para 2026, se estiman necesidades de financiamiento del GNC por $171,5bn (8,9% del PIB), de los cuales el 6,2pp del PIB se destinarán para financiar el déficit. En esta revisión del financiamiento, se incluyen amortizaciones por el orden de 1,3% del PIB, de las cuales el 32% hace parte de deuda interna y el resto en deuda externa. En relación con el pago de obligaciones con deuda pública, se estiman $1,5bn (0,1% del PIB). La disponibilidad final de caja de $24,8bn (1,3% del PIB) implica un menor saldo de recursos de caja frente al cierre de 2025, pero permite un espacio de liquidez suficiente para atender las obligaciones de pago al inicio de 2027.

Desde la perspectiva de las fuentes, se contemplan desembolsos por $110,3bn (5,7% del PIB), de los cuales el 36% corresponde a deuda externa y el 64% a

deuda interna. Para alcanzar este financiamiento en la vigencia 2026, se mantiene la estrategia de diversificación de fuentes y se prioriza la participación mayoritaria de fuentes en moneda local sobre moneda extranjera. Esto es consistente con la estrategia de gestión de deuda que adelanta la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN), orientada a mejorar el perfil y las condiciones del endeudamiento colombiano.

El endeudamiento interno seguirá siendo el más representativo y mitigará el riesgo de tipo de cambio al que se enfrenta la Tesorería. Se contemplan emisiones de Títulos de Tesorería (TES) por $70,3bn (3,6% del PIB). De este total, $60,0bn se obtendrán a través de subastas y sindicaciones, $1,0bn a través de la emisión de TES Verdes en el mercado de capitales interno, y $9,3bn mediante colocaciones directas, incluyendo aquellas destinadas al pago de obligaciones. Asimismo, en 2026 la Nación prevé utilizar fuentes externas de financiamiento por USD 9.096 millones ($40,1bn, 2,1% del PIB), de los cuales USD 5.000 millones provendrán de bonos externos equivalente al 55%, USD 2.596 millones provendrán de créditos multilaterales, equivalente al 29% y 16% restante del total de desembolsos externos provendrán a través de otras fuentes de financiamiento externo.

En relación con operaciones de corto plazo, se prevé un roll-over de los saldos administrados por la Tesorería, buscando incentivar un mayor dinamismo del segmento corto de la curva de TES.

Tabla 2.7 Fuentes y Usos del GNC en 2026* ($ mm, USD millones)

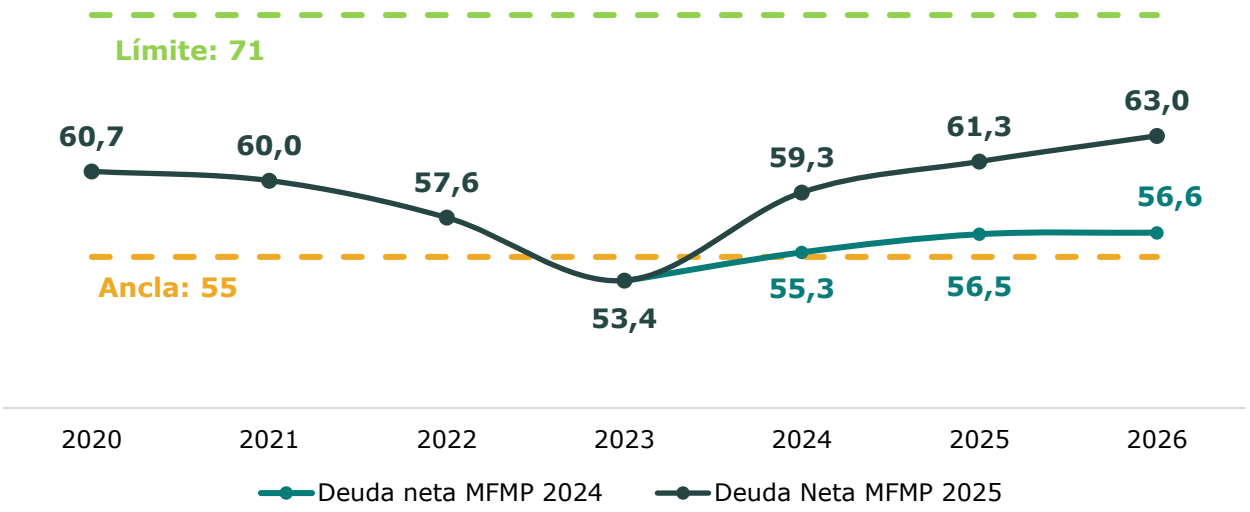
FUENTES	USD mill.	MFMP 171.468	USOS	USD mill.	MFMP 171.468
		110.345	**Déficit a Financiar**		**119.628**
Externos	9.096	40.095	De los cuales:		
Bonos	5.000	22.040	Balance Primario		27.977
Multilaterales	2.596	11.443	Intereses Internos		67.756
Comerciales y Otros	1.500	6.612	Intereses Externos	5.697	23.894
Internos		**70.250**			
TES		**70.250**	**Amortizaciones**		**25.273**
Subastas y Sindicaciones		60.000	Externas	3.919	17.273
TES verdes		1.000	Internas		8.000
Entidades Públicas		4.500			
Bonos Pensionales		4.500	**Pago Obligaciones con Servicio de deuda**		**1.500**
Pago de Obligaciones Con TES		250	Sentencias		1.500
Operaciones de Tesorería		**13.313**			
TCO		3.515	**Pago de Obligaciones con TES**		**250**
Fondos Administrados		4.798			
Repos, Simultáneas Préstamos CP		5.000	ANI		250
Ajustes por Causación y Otros Recursos		**19.022**			
Disponibilidad Inicial		**28.789**	**Disponibilidad Final**		**24.818**
En pesos		20.470	En pesos		20.177
En moneda extranjera	1.950	8.318	En moneda extranjera	1.053	4.640

Fuente: Cálculos DGCPTN - MHCP. Nota: *Cifras proyectadas.

2.2.1.5. Deuda del GNC

Para la vigencia 2026 se estima que la deuda neta se ubicará en 63% del PIB, 1,7pp por encima de lo estimado para 2025. Este aumento se explica principalmente por el crecimiento de la deuda interna de 1,2pp del PIB con respecto al 2025. Esta variación obedece a un crecimiento nominal de la deuda interna del 9,5%, dinámica superior al crecimiento estimado del PIB nominal (6,3%), lo que genera un aumento más que proporcional en su peso relativo. En cuanto a la deuda en moneda extranjera, se proyecta un incremento de 0,3pp del PIB, resultado de un crecimiento nominal del saldo de la deuda en 7,7%. Para 2026, no se anticipan variaciones significativas en los saldos de pagarés ni en las cuentas por pagar del GNC, por lo que el aumento en la deuda neta responderá exclusivamente a mayores requerimientos de endeudamiento financiero. Adicionalmente, se proyecta una leve reducción de los activos financieros de la Nación en 0,2pp del PIB.

Gráfico 2.4 Deuda neta del GNC



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

2.2.2. Panorama fiscal del Gobierno General y del Sector Público No Financiero

El déficit fiscal del Gobierno General (GG) en 2026 se proyecta en 4,5% del PIB, lo que implica una mejora de 1,9pp respecto al 6,5% estimado para 2025 (Tabla 2.8). Esto se explica por una mejora conjunta en los sectores de Gobierno Central y Seguridad Social, mientras que las Regionales y Locales mantendría un déficit relativamente estable como porcentaje del PIB. En particular, destaca la mejora de 0,9pp en el balance del GNC, seguida por un incremento de 0,8pp en el subsector de pensiones y una recuperación adicional de 0,1pp en el balance del Resto del Nivel Central (RNC). Como resultado, el balance primario del Gobierno General pasaría de un déficit de 1,5% del PIB en 2025 a un superávit de 0,6% del PIB en 2026, lo que representa una mejora de 2,1pp.

Tabla 2.8 Balance del Gobierno General y del Sector Público No Financiero 2025-2026

SECTORES	$MM		% PIB		Dif. pp
	2025*	2026*	2025*	2026*	
A. Gobierno Central	**-131.886**	**-119.149**	**-7,3**	**-6,2**	**1,1**
Gobierno Nacional Central	-129.619	-119.628	-7,1	-6,2	0,9
Resto del Nivel Central	-2.268	478	-0,1	0,0	0,1
B. Regionales y Locales	**-2.372**	**-2.875**	**-0,1**	**-0,1**	**0,0**
Administraciones Centrales	-1.277	-1.592	-0,1	-0,1	0,0
Resto del Nivel Regional y Local	-1.096	-1.283	-0,1	-0,1	0,0
C. Seguridad Social	**16.671**	**34.364**	**0,9**	**1,8**	**0,9**
Salud	-835	0	0,0	0,0	0,0
Pensiones	17.506	34.364	1,0	1,8	0,8
D. Balance Total GG (A + B + C)	**-117.588**	**-87.660**	**-6,5**	**-4,5**	**1,9**
Balance primario GG	**-27.168**	**11.381**	**-1,5**	**0,6**	**2,1**
E. Empresas Públicas	**21**	**-497**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
Nivel Nacional	-131	-113	0,0	0,0	0,0
Nivel Local	152	-383	0,0	0,0	0,0
F. SPNM	**0**	**0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**
G. Balance Total SPNF (D + E + F)	**-117.567**	**-88.157**	**-6,5**	**-4,6**	**1,9**
Balance primario SPNF**	**-33.766**	**2.389**	**-1,9**	**0,1**	**2,0**
Balance primario SPNF	**-23.749**	**14.447**	**-1,3**	**0,7**	**2,1**

Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.
Notas: *Cifras proyectadas. **De acuerdo con el artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuentan $10.017mm y $12.058mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2025 y 2026, respectivamente.

Para el Gobierno Central (GC) se estima en 2026 un déficit de 6,2% del PIB, 1,1pp menor que en 2025, alineado con una mejora de 0,9pp en las métricas fiscales del GNC y de 0,1pp en el balance del RNC. Este último nivel de gobierno pasaría de un déficit de 0,1% del PIB en 2025 a un balance neutral en 2026 (0,0% del PIB), impulsado por la corrección en 0,3pp del balance de los establecimientos públicos, asociada con la estabilización en las transferencias presupuestales para inversión a Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) e Instituto Nacional de Vías (INVIAS). No obstante, este efecto sería parcialmente compensado por una reducción de 0,1pp en el balance fiscal del FEPC, dados los menores aportes que realizará la Nación para saldar la deuda con refinadores e importadores correspondiente a 2025, este efecto que no alcanzaría a ser compensado por la reducción gradual del subsidio implícito al consumo de ACPM ni por la caída en los precios internacionales de los combustibles. Por su parte, el Fondo Nacional del Café (FNC) y el Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (FONDES) se mantienen estables como porcentaje del PIB, con un déficit de 0,1% del PIB y un balance neutral, respectivamente.

El sector de Regionales y Locales mantendría un balance relativamente constante, con un déficit fiscal de 0,1% del PIB en el 2026. Esto es justificado por el comportamiento uniforme del balance fiscal de Administraciones Centrales y del Sistema General de Regalías (SGR). En particular, se espera que SGR permanezca estable con déficit del 0,1% del PIB para el 2026, explicado por la caída de los ingresos del Sistema debido a la reducción tanto en la producción como el precio del petróleo. En el

caso de los minerales, aunque se anticipa un aumento en el precio del carbón, este sería compensado por una menor producción. Adicionalmente, dado que el presupuesto del SGR se ejecuta bajo el principio de caja y, al coincidir con el calendario electoral presidencial, se estima una disminución en la ejecución de proyectos de inversión equivalente a 0,1pp del PIB.

En el caso de las Administraciones Centrales, el balance fiscal se mantendría estable debido a que el aumento en las transferencias sería compensado en su totalidad por un aumento proporcional en los gastos de inversión. Si bien el rubro de transferencias presentaría un aumento de 0,1pp frente a 2025, este incremento sería menor al incremento de los anteriores años. Esto es explicado por el ajuste de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) utilizados para el cálculo del SGP ya que dejarían de incorporar el crecimiento acelerado registrado en 2022 y reconocería la reducción de ingresos experimentada en 2024. A su vez, dado que es el tercer año del periodo gubernamental territorial y alineado con las dinámicas de inversión del 2025, se prevé una aceleración de la ejecución de gastos de capital.

El sector de Seguridad Social presentaría un aumento en su superávit de 0,9pp en el 2026, resultando en un superávit de 1,8% del PIB. Lo anterior obedece a una mejora en el resultado fiscal del subsector salud (+0,05pp) y del subsector de pensiones (+0,8pp) en comparación con la vigencia anterior. El comportamiento favorable de ambos subsectores obedece, por un lado, al equilibrio alcanzado entre los giros de recursos de la Nación a las entidades del sector salud y los egresos asociados a dichos recursos y, por otro, al impacto del primer año de implementación de la reforma pensional.

El subsector de pensiones tendría un incremento en su balance (1,8% del PIB) producto del aumento en los ingresos tributarios asociado a la implementación de la reforma pensional, el cual superaría el incremento de los egresos. Colpensiones registraría un balance equilibrado, mientras que el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) presentaría un superávit de casi 1,5% del PIB[204]. Este resultado se explicaría por el aumento del ahorro proveniente de las cotizaciones de todos los afiliados al nuevo sistema de pilares, los rendimientos financieros acumulados sobre el saldo del año anterior, y los ingresos por traslados tanto de personas que consoliden su pensión[205] como de aquellas que se encuentran en régimen de transición. Por su parte, ambas entidades registrarían un incremento en sus gastos asociado al reconocimiento de pensiones, principalmente en el marco de la Ley 100 de 1993, y de rentas vitalicias del Pilar Semicontributivo (Ley 2381 de 2024). Aunado a este resultado, el Fondo de Pensiones de las Entidades (FONPET) registraría un incremento en su superávit asociado principalmente al crecimiento de los ingresos por SGP, así como de un comportamiento positivo de sus rendimientos financieros, que compensa el comportamiento estable del gasto asociado al pasivo pensional territorial.

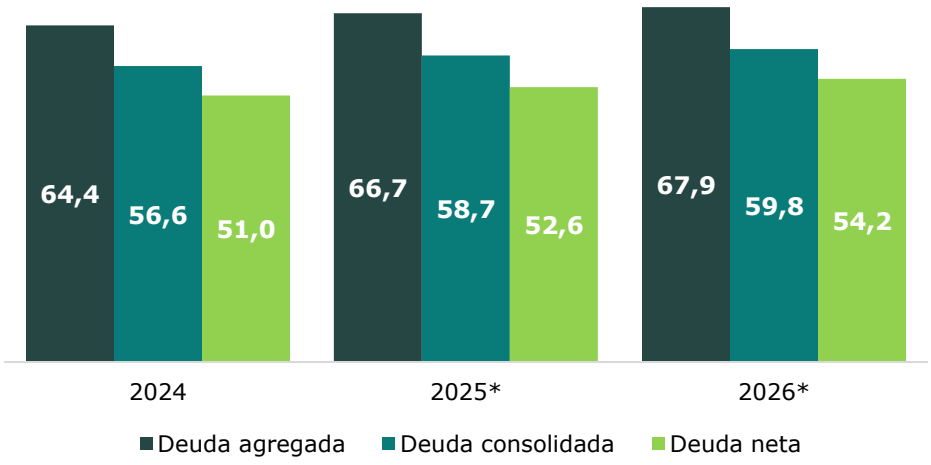
El subsector salud registraría un resultado equilibrado para el 2026, que obedece a la corrección del déficit presentado por el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG) - Salud en el 2025 y a un balance neutro de la

[204] Las estimaciones del FAPC son realizadas por la Dirección General de Política Macroeconómica con base en el modelo pensional del Centro de Estudios sobre Desarrollo Económico de la Facultad de Economía de la Universidad de los Andes -CEDE.
[205] Principalmente de aquellas personas que accedieron a la oportunidad de traslado.

Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES). El régimen ordinario de salud presentaría un crecimiento importante en el gasto que estaría asociado a variables como el envejecimiento de la población y el aumento del uso de frecuencias de los servicios cubiertos por el Plan de Beneficios en Salud (PBS), los cuales son financiados con cargo a la Unidad de Pago por Capitación (UPC). Sin embargo, esta dinámica se vería compensada por el incremento en las fuentes de recursos para el sistema, especialmente los ingresos por aportes del GNC, del SGP y de las cotizaciones de los afiliados al régimen contributivo. Por su parte, el crecimiento de las transferencias destinadas al pago de servicios de salud del régimen especial de los docentes estatales se vería compensado por un leve aumento en los ingresos por cotizaciones del Fondo y el incremento de los aportes de la Nación, que debe girar para financiar completamente el sistema.

Considerando los resultados fiscales estimados para el período, se espera que al cierre de 2026 la deuda agregada y consolidada del Gobierno General registre un aumento de 1,2pp del PIB, alcanzando el 67,9% y el 59,8% del PIB, respectivamente. Este comportamiento estaría explicado, en gran medida, por el aumento esperado en las métricas de deuda bruta del GNC en 1,5pp del PIB, parcialmente compensado por una reducción conjunta de 0,3pp en los niveles de deuda del resto de las entidades que conforman el Gobierno General, en particular el FEPC y las administraciones centrales. Por su parte, la deuda neta del GG presentaría un incremento de 1,6pp del PIB, ubicándose en 54,2% del PIB al finalizar 2026. Esta diferencia frente a la deuda agregada y consolidada (0,4pp adicionales) se atribuye, principalmente, a la disminución de los activos financieros líquidos de la Nación.

Gráfico 2.5 Deuda del GG 2024-2026 (% del PIB)



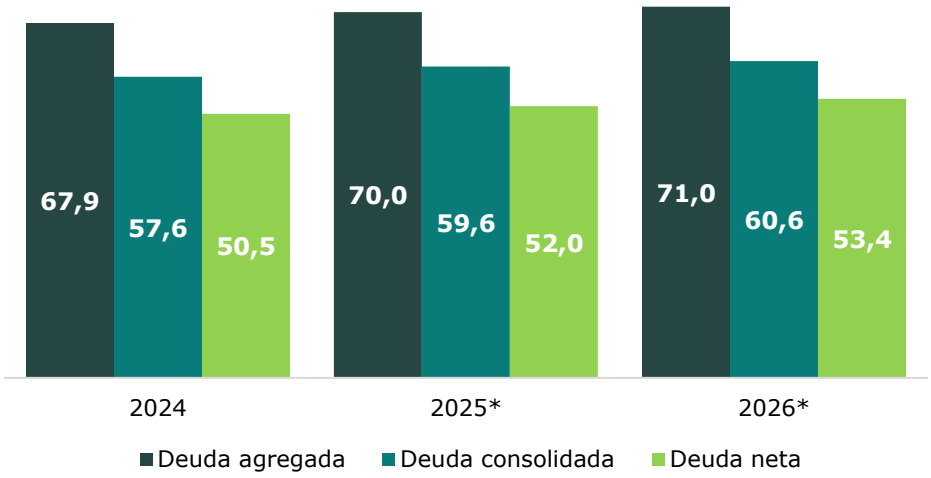
Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.
Notas: *Cifras proyectadas.

Para 2026, el Sector Público No Financiero (SPNF) regresaría a un déficit de 4,6% del PIB, 1,9pp mayor al resultado proyectado para 2025. Este resultado se explica íntegramente por el aumento de 1,9 puntos porcentuales en el balance del Gobierno General, ya que las empresas públicas mantienen un balance neutral como

proporción del PIB (0,0%). Nominalmente, se espera que las empresas del nivel nacional tengan una mejora, aunque se mantendrían deficitarias, siguiendo las dinámicas de mayores costos operacionales de las generadoras para suministrar energía a empresas distribuidoras y mayores inversiones como el Parque Solar INTI II de Urrá. Por su parte, las empresas locales tendrían una reducción nominal, explicada por los mayores gastos de la nueva reestructuración del rubro de telecomunicaciones[206] y proyectos de saneamiento de EMCALI, el proceso de licitación y construcción de la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Canoas de la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá, y las continuas inversiones de las turbinas faltantes del proyecto Hidroituango en EPM.

En línea con el comportamiento de las métricas de deuda del GG y del GNC, se proyecta que la deuda agregada y la deuda consolidada de SPNF presenten un aumento de 1,0pp del PIB, ubicándose respectivamente al cierre de 2026 en 71,0 y 60,6% del PIB. Adicional a la dinámica de deuda agregada y consolidada de GG, se espera que la deuda de las empresas públicas disminuya 0,2pp del PIB. En cuanto a la deuda neta, se prevé un aumento de 1,4pp del PIB, dada la reducción mencionada en los activos externos de la Nación, llegando a 53,4% del PIB al cierre de 2026.

Gráfico 2.6 Deuda del SPNF 2024-2026 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP.
Notas: *Cifras proyectadas.

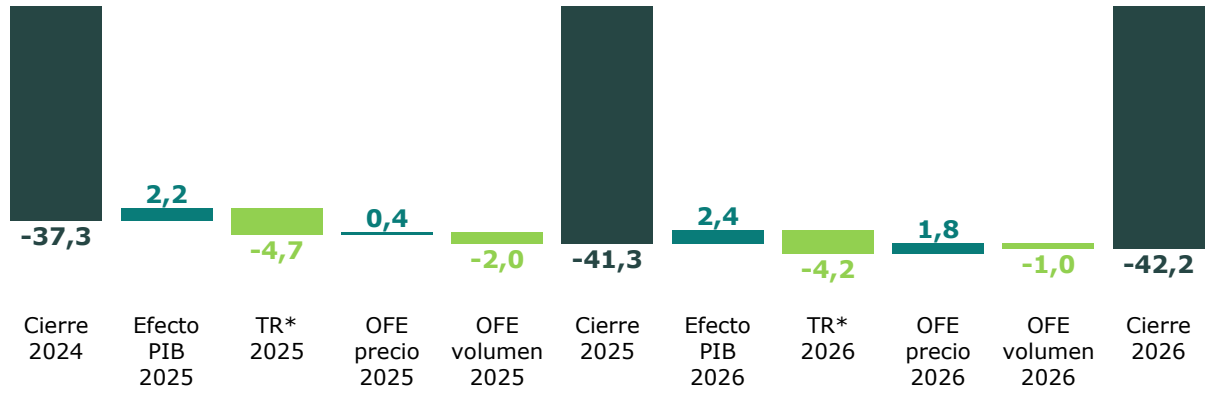
2.2.3. Patrimonio neto del Gobierno Central Presupuestario 2026

Para el cierre de 2026 se espera que el patrimonio neto del GCP disminuya en 0,8pp, hasta alcanzar un nivel de -42,2% del PIB (Gráfico 2.7). Esta disminución estaría explicada por un efecto negativo de las transacciones equivalente a 4,2pp del PIB y serían revertidas por los Otros Flujos Económicos (OFE) y el efecto denominador del PIB, los cuales tendrían un impacto positivo de 0,9pp y 2,4pp del PIB, respectivamente.

[206] Incluye un nuevo modelo de operación de telecomunicaciones para brindar una respuesta más rápida, nuevos aliados para comercializar fibra óptica, actualización de equipos tecnológicos, modernización de la flota de vehículos operativos, entre otros.

Estos efectos serían resultado, entre otros aspectos, de: i) las presiones de gasto que persistirían dadas algunas rigideces que limitan la capacidad de ajuste del presupuesto; ii) el agotamiento y desvalorización de los activos no producidos, particularmente las reservas de hidrocarburos y minerales, acentuadas por la caída de los precios internacionales del petróleo; iii) las actualizaciones del cálculo actuarial de pensiones; y iv) la reducción en los precios de mercado de los títulos de deuda, que, al disminuir el saldo del pasivo, genera una variación positiva del patrimonio neto.

Gráfico 2.7 Evolución del patrimonio neto del GCP 2024-2026 (% del PIB)**



Fuente: DGPM – MHCP.
Nota: *TR: transacciones. **Cifras preliminares y proyectadas para 2024 y 2025.

El balance negativo de las transacciones de ingresos y gastos en 2026 se estima en -4,2% del PIB, lo que representaría una mejora de 0,5pp del PIB frente a lo proyectado para 2025 (Tabla 2.9). Este resultado se explica por un incremento proyectado en los ingresos de 0,9pp del PIB, superior al aumento estimado en los gastos, que sería de 0,5pp. El incremento de los ingresos se explicaría principalmente por el aumento del recaudo tributario (+1,2% del PIB), condicionado a la implementación de una reforma tributaria descrita en secciones anteriores y contrarrestado parcialmente por una leve reducción en los otros ingresos. Por su parte, el aumento del gasto estaría asociado a componentes inflexibles, como las transferencias a otras unidades del gobierno general, principalmente las asociadas al SGP y pensiones (+0,3pp), así como un incremento en el pago de intereses (+0,2pp). Pese al crecimiento proyectado del gasto, en 2026 se pondrán en marcha medidas estructurales destinadas a garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas a mediano y largo plazo.

Por otro lado, se proyecta un efecto positivo de los OFE para 2026, relacionado principalmente con variaciones en los precios de mercado de la deuda y disminuciones en los activos de reservas mineras y petroleras. Al respecto, se prevé una reducción en los precios de mercado de los títulos de deuda (-1,9pp), en línea con la dinámica observada en 2024 y proyectada para 2025. Lo cual sería parcialmente compensado por variaciones positivas en los cálculos actuariales del pasivo pensional (+0,3pp). En cuanto a los activos no producidos, consistente con la tendencia de años anteriores, se estima que continúen su agotamiento progresivo debido a su explotación (-0,4pp), mientras que la valorización de las reservas se vería afectada por la reducción en los precios internacionales del petróleo (-0,2pp).

La inversión neta en Activos No Financieros (ANF) registraría una leve disminución de 0,2pp, lo que llevaría el indicador de endeudamiento neto a un nivel de -4,6% del PIB, representando una mejora de 0,7pp frente a 2025. Esta variación estaría en línea con el comportamiento del resultado operativo neto y sería consistente con las proyecciones del balance del Gobierno Central bajo la metodología de caja modificada, para el cual se prevé una mejora de 1,1pp del PIB.

Tabla 2.9 Estado de Operaciones del Gobierno (EOG), GCP 2025-2026*

Concepto	$ Miles de Millones		% del PIB		Dif % PIB	
	2025*	2026*	2025*	2026*	2025-2024	2026-2025
Ingresos (A)	359.659	400.461	19,8	20,8	0,6	0,9
Gastos (B)	444.416	481.446	24,5	25,0	1,3	0,5
Resultado operativo neto (C=A-B)	**-84.757**	**-80.985**	**-4,7**	**-4,2**	**-0,7**	**0,5**
Inversión neta en ANF (D)	11.691	8.050	0,6	0,4	0,1	-0,2
Endeudamiento neto (E=C-D)	**-96.448**	**-89.035**	**-5,3**	**-4,6**	**-0,8**	**0,7**
Adquisición neta de AF (F)	21.593	-21.685	1,2	-1,1	0,3	-2,3
Incurrimiento neto de pasivos (G)	118.547	66.658	6,5	3,5	1,0	-3,1
Financiamiento neto (H=F-G)	**-96.954**	**-88.342**	**-5,3**	**-4,6**	**-0,8**	**0,8**
Variación en el patrimonio neto debido a transacciones (D+F-G)	**-85.263**	**-80.292**	**-4,7**	**-4,2**	**-0,7**	**0,5**
Discrepancia estadística (E-H)	**506**	**-693**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**-0,1**

Fuente: DGPM - MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

En línea con el endeudamiento neto esperado, el indicador de financiamiento neto del GCP sería de –4,6% del PIB en 2026. Este resultado estaría explicado, en parte, por el retiro previsto de los recursos del FONPET de las cuentas del Tesoro Nacional [207], lo que generaría transacciones negativas en Activos Financieros (AF) y pasivos, particularmente en dinero legal y depósitos por menores recursos administrados, así como un incremento en el pasivo por títulos internos. Adicionalmente, se estiman aumentos en los pasivos por la acumulación de deuda financiera, particularmente con la emisión de títulos internos y externos (+4,2% del PIB) y la suscripción de préstamos (+1% del PIB), dadas las necesidades de financiamiento que persistirían sobre el Gobierno nacional. Además, se tendrían transacciones de cuentas por pagar similares a las de 2025 (+0,4% del PIB) y la amortización recurrente del pasivo pensional (-0,7% del PIB).

Como resultado de las transacciones y los OFE previamente descritos, se proyecta que la deuda neta del GCP alcance un 62,6% del PIB en 2026, lo que representaría una disminución de 1pp del PIB frente a 2025. Sin embargo, al considerar únicamente los instrumentos títulos de deuda y préstamos, como en la metodología de caja modificada, la deuda neta se ubicaría en 54,7% del PIB, con un incremento de 1,8pp del PIB respecto a 2025[208] (Tabla 2.10). La variación positiva estaría

[207] En 2023 el Tesoro Nacional recibió los recursos del FONPET (parte de los cuales estaban invertidos en TES emitidos por el Tesoro) para su administración transitoria. Esto generó un efecto de neteo en las transacciones por pasivos en títulos internos de deuda, haciéndolas más pequeñas. Dicho efecto se revertirá en 2026, cuando los recursos del FONPET sean entregados a un nuevo administrador.
[208] En caja modificada se estima un valor de 63% del PIB para 2026, con un incremento de 1,7pp respecto a 2025.

determinada por las emisiones de bonos, las contrataciones de préstamos y el efecto del retiro de los recursos de FONPET en el instrumento de títulos de deuda, contrarrestado parcialmente por la reducción de los precios de mercado.

Tabla 2.10 Pasivos del GCP 2025-2026 a precios de mercado (% del PIB)

Instrumento	Saldo bruto		Saldo neto		Dif % PIB
	2025*	2026*	2025*	2026*	2026-2025
Títulos de deuda	40,5	41,3	38,0	39,8	1,8
Préstamos	15,4	15,4	14,9	14,9	0,0
Cobertura caja modificada	**55,9**	**56,7**	**52,9**	**54,7**	**1,8**
Pensiones	7,1	6,3	7,1	6,3	-0,9
Cuentas por pagar	6,1	6,1	4,4	4,5	0,0
Efectivo	3,3	0,6	-0,9	-2,9	-1,9
Deuda pública	**72,5**	**69,6**	**63,5**	**62,6**	**-1,0**
Participaciones	0,0	0,0	-8,5	-8,1	0,3
Derivados	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pasivo total	**72,5**	**69,6**	**55,1**	**54,5**	**-0,6**

Fuente: DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Cap. 3

Estrategia macroeconómica y fiscal de mediano plazo

Capítulo 3. Estrategia macroeconómica y fiscal de mediano plazo

3.1. Perspectivas macroeconómicas 2027 – 2036

La Tabla 3.1 presenta un resumen del escenario proyectado en este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) para el periodo comprendido entre 2024 y 2036. En las siguientes subsecciones se presenta el análisis y las consideraciones técnicas que se tuvieron en cuenta para el diseño del escenario.

Tabla 3.1 Principales variables macroeconómicas y fiscales

Variable	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Crecimiento del PIB real (%)	1,6	2,7	3,0	3,3	3,2	3,0	2,9	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6	2,6
Crecimiento del PIB nominal (%)	7,7	6,4	6,3	6,4	6,3	6,1	6,0	6,0	5,8	5,8	5,7	5,6	5,6
Crecimiento de socios comerciales (%)	2,5	2,0	2,2	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-1,7	-2,3	-2,5	-2,6	-2,8	-2,9	-3,0	-3,0	-2,9	-2,8	-2,8	-2,6	-2,5
TRM promedio (USD/COP)	4.073	4.265	4.408	4.500	4.594	4.690	4.788	4.889	4.991	5.095	5.202	5.310	5.421
Depreciación tasa de cambio (%)	-5,9	4,7	3,4	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1	2,1
Precio del petróleo (Brent, USD)	80,6	67,2	62,3	63,6	64,9	66,1	67,5	68,8	70,2	71,6	73,0	74,5	76,0
Producción de petróleo (KBPD)	775	764	757	764	773	760	746	733	731	722	708	711	713
Inflación fin de periodo (%)	5,2	4,5	3,2	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0
Ingresos totales del GNC (% PIB)	16,5	17,0	18,2	18,2	18,7	19,1	19,3	19,4	19,5	19,5	19,5	19,5	19,5
Gastos totales del GNC (% PIB)	23,2	24,2	24,4	23,1	21,8	22,1	22,2	22,2	22,3	22,3	22,3	22,3	22,3
Balance fiscal del GNC (% PIB)	-6,7	-7,1	-6,2	-4,9	-3,1	-3,1	-2,9	-2,7	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8	-2,8
Balance primario del GNC (% PIB)	-2,4	-2,4	-1,4	-0,3	0,8	0,8	1,1	1,2	1,2	1,2	1,1	1,1	1,0
Tasa de interés local (%, promedio)	10,6	10,2	11,1	10,1	9,6	9,1	8,6	8,1	7,9	7,6	7,6	7,6	7,6
Tasa de interés externa (%, promedio)	5,0	4,9	4,9	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	4,9	4,9	4,9	4,9	4,9
Deuda neta del GNC (% PIB)	59,3	61,3	63,0	63,8	63,4	63,2	62,9	62,3	62,0	61,7	61,6	61,4	61,3
Balance fiscal del GG (% PIB)	-5,8	-6,5	-4,5	-3,1	-1,3	-1,1	-1,0	-0,9	-0,8	-0,9	-0,9	-1,0	-0,8
Deuda consolidada del GG (% PIB)	56,6	58,7	59,8	60,1	59,1	58,2	57,6	57,1	56,8	56,5	56,3	56,2	56,1

Fuente: DANE, Banco de la República y Fondo Monetario Internacional (FMI). Cálculos DGPM – MHCP.

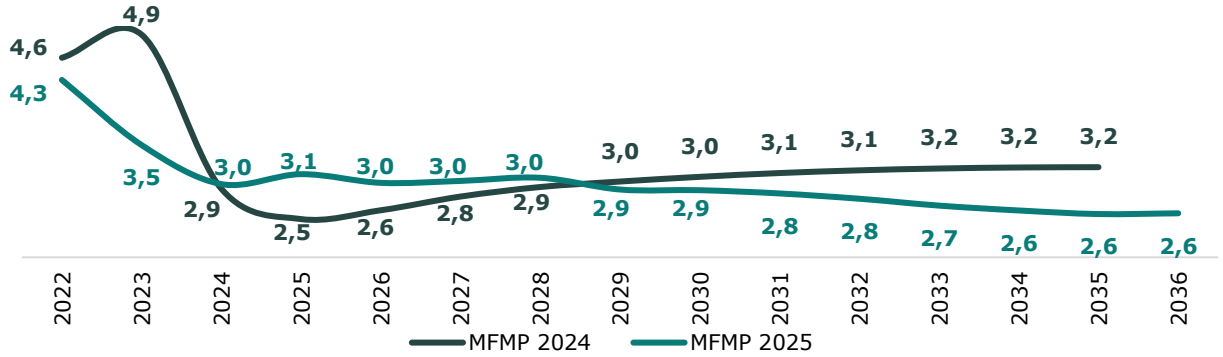
3.1.1. Actividad económica 2027 – 2036

En la publicación de abril de 2025, el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) revisó a la baja el Producto Interno Bruto (PIB) tendencial de la economía colombiana, llevando a que su crecimiento de mediano plazo se ubique, en promedio, en 2,8%. De este modo, la tasa promedio de crecimiento para el mediano plazo se moderaría en 0,2pp, en comparación con la proyectada en el MFMP 2024 por dicho organismo (3,0%)[209]. Esta actualización es consistente con una senda decreciente

[209] El CARF realizó cambios metodológicos que llevaron a un ajuste en el crecimiento tendencial de la economía colombiana. En específico, se realizaron ajustes en las proyecciones de mediano plazo de la inversión, la tasa de depreciación implícita, la participación del capital y el trabajo en la función de producción, la población económicamente activa y la productividad total de los factores (PTF). Con esto: i) la tasa de inversión se pronostica en función del costo de uso del capital; ii) se estima la tasa de depreciación implícita del acervo del capital, iii) a través de datos de distribución del ingreso mixto, se calibra la participación del trabajo y el capital en el producto; iv) en línea con los cambios demográficos, se estima la PEA en función de las proyecciones poblacionales actualizadas después de COVID 2019; y, por último, v) se proyecta la productividad total de los factores a partir de modelos

en el crecimiento tendencial, la cual alcanzaría una tasa de 2,6% al final del periodo, 0,6pp menor a lo previsto en el MFMP 2024 (3,2%; Gráfico 3.1). Según el informe al Congreso de la República de abril de 2025[210] realizado por el CARF, la desaceleración del PIB tendencial responde, principalmente, a una menor proyección de crecimiento de la Población Económicamente Activa (PEA), en línea con el proceso de envejecimiento poblacional, junto con un menor crecimiento esperado de la productividad total de los factores[211], el cual se ha ubicado en promedio durante la última década en 0,05%. En simultáneo, prevén que la tasa de inversión alcance un valor de 21,4% en 2036, 0,9pp superior al promedio entre 2014 y 2024, impulsada por los menores niveles de tasas de interés real, en línea con la normalización de los niveles de inflación y de la postura de la política monetaria.

Gráfico 3.1 Crecimiento del PIB tendencial proyectado por el CARF, escenario del MFMP 2024 vs la actualización de abril 2025 (%)



Fuente: DGPM – MHCP con insumos del PIB tendencial provistos por el CARF.

En línea con lo anterior, entre 2027 y 2036 la economía colombiana registraría un crecimiento promedio de 2,9%, consistente con la convergencia del PIB real hacia sus niveles tendenciales. Entre 2027 y 2030, el crecimiento económico real sería en promedio 3,1%, superando temporalmente su senda de mediano plazo, contribuyendo al cierre de la brecha del producto[212] y a la consolidación fiscal. A partir de 2031 se espera que el PIB real retorne a los niveles tendenciales estimados por el CARF, reflejándose en una brecha del producto completamente cerrada[213] (Gráfico 3.2). Este desempeño de mediano plazo estaría sustentado en el proceso de transformación productiva, el comportamiento favorable de la inversión, el aumento de la infraestructura vial y de transporte intermodal, la dinamización de las exportaciones, especialmente no tradicionales, y el aumento de la formalidad empresarial y laboral que, en conjunto, podrían colocar la economía colombiana por encima del escenario tendencial planteado por el CARF.

econométricos. Para más detalle sobre los ajustes metodológicos y supuestos contemplados detrás de la revisión, consulte el documento: Actualización de la estimación de PIB tendencial.

[210] https://www.carf.gov.co/documentos-tecnicos/informes-al-congreso-de-la-republica

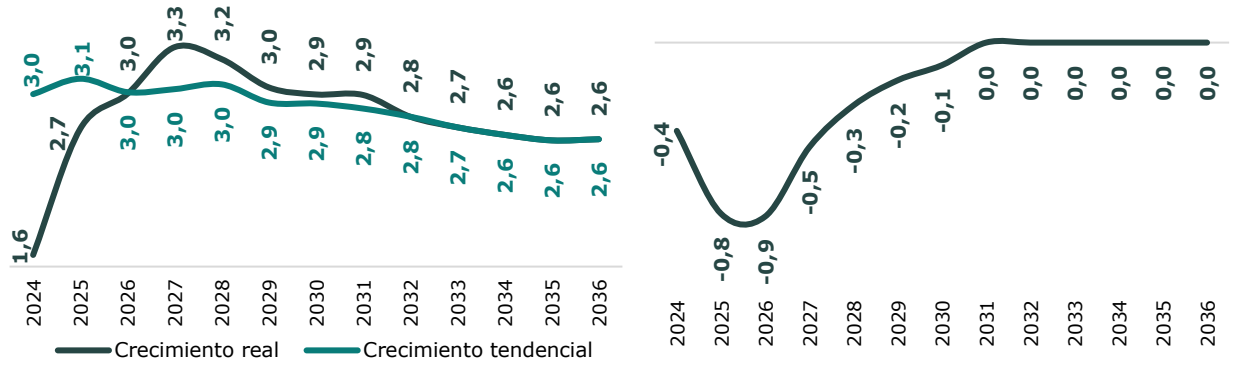
[211] La menor contribución de la población económicamente activa y de la productividad total de los factores en el crecimiento económico de mediano plazo se puede observar en el gráfico 12 del informe del CARF al Congreso de la República del mes de abril de 2025.

[212] La brecha del producto refleja la diferencia porcentual entre el nivel observado del PIB real y su nivel tendencial. Un crecimiento real que se ubique sostenidamente por encima del crecimiento tendencial contribuiría a reducir gradualmente la brecha negativa, en la medida en que reduce la diferencia en los niveles del PIB observado respecto a su nivel tendencial. El cierre completo ocurre únicamente cuando el PIB real alcanza el nivel del PIB potencial.

[213] Una brecha del producto cerrada implica que la economía colombiana se encuentra creciendo en su máximo nivel de capacidad productiva.

Gráfico 3.2 Crecimiento de mediano plazo y brecha del producto (%)

A. Crecimiento real y tendencial **B. Brecha del producto**



Fuente: DGPM-MHCP y CARF. La senda de PIB tendencial es calculada por el CARF.

En efecto, desde el Ministerio de Hacienda se considera que el PIB podría alcanzar mayores tasas de crecimiento que las proyectadas en este escenario, por cuenta de un mejor desempeño de la inversión y el crecimiento en productividad. Sin embargo, con el fin de mantener la consistencia entre el escenario macroeconómico y fiscal, el escenario central de crecimiento de mediano plazo corresponde a la senda proyectada por el equipo técnico del CARF. En todo caso, dentro de los escenarios de riesgo presentados en el Capítulo 4 de este documento hay uno que contempla un PIB tendencial y real que crecerían a una tasa de 3,0% en el mediano plazo, impulsado por una mayor inversión asociada a proyectos enmarcados en la transformación productiva, así como en el desarrollo de infraestructura productiva. Este entorno favorecería el incremento en la productividad total de los factores, contribuyendo positivamente al crecimiento tendencial de la economía colombiana. De este modo, el escenario de riesgo propuesto por el Ministerio de Hacienda cuenta con fundamentos técnicos y económicos que respaldan su inclusión. A continuación, se resumen los principales argumentos que lo sustentan, desarrollados en detalle en la sección correspondiente.

En el mediano plazo, el comportamiento de la economía colombiana se cimentaría en el proceso de transformación productiva, el cual impulsaría tanto la inversión como las exportaciones, mejorando la sostenibilidad, productividad y competitividad del país. Este proceso, por medio del cual se transitaría de una economía extractiva a una basada en el conocimiento, sostenible e incluyente, se implementaría de forma gradual, sustituyendo progresivamente el crecimiento y las inversiones derivadas de las industrias extractivas, por aquellas dirigidas a sectores estratégicos[214], las cuales favorecerían la diversificación tanto de la oferta interna como exportable. Además, al reducir la dependencia del país frente a las actividades extractivas, esta transformación productiva contribuiría a disminuir la vulnerabilidad ante choques externos de los precios de las materias primas. Para lograr este cambio estructural se requeriría de un incremento en la inversión en investigación y desarrollo, maquinaria y equipo, así como en infraestructura pública y privada, lo que permitiría reducir costos logísticos y de transporte, elevar la productividad y fortalecer la competitividad del país, generando un crecimiento económico más sostenible.

[214] Principalmente los relacionados con las industrias manufactureras, agricultura, construcción, transporte, comercio, alojamiento, entre otros.

La consolidación de la recuperación de la inversión en el mediano plazo y la materialización de la transformación de la matriz productiva requieren de un conjunto de medidas direccionadas al fortalecimiento de sectores estratégicos, como el agropecuario, la industria y la construcción. En particular, el cambio en la base productiva abriría espacio para mayores inversiones direccionadas a sectores no extractivos[215], en concordancia con la necesidad de diversificar la oferta interna y exportable de la economía. Por tanto, se requiere de la articulación de un conjunto de políticas públicas orientadas a dinamizar la actividad económica mediante mayores inversiones a sectores estratégicos como los relacionados con la agroindustria, la generación de energías limpias, la construcción, y la industria manufacturera, especialmente la ligada al procesamiento de productos alimenticios, farmacéuticos y metalúrgicos. Estos esfuerzos garantizarían una transición de la matriz extractiva a una enfocada en la generación de valor agregado, impulsando la generación de empleo de calidad y el crecimiento económico.

Por otro lado, el continuo fortalecimiento de los sectores no tradicionales y de servicios, en el marco del proceso de reindustrialización, la transformación productiva y la transición energética, consolidarían un modelo de crecimiento más sostenible y orientado a la inversión. Las estrategias de desarrollo productivo formuladas por el Gobierno nacional jugarán un papel determinante en el proceso de convergencia hacia un crecimiento económico sostenible de mediano plazo. En particular, la implementación de la Política Nacional de Reindustrialización (PNR) y el proceso de Transición Energética Justa (TEJ), promoverían no solo la diversificación de la oferta interna y exportable, a través del impulso de sectores como la industria, el comercio, el transporte y la agricultura, sino también la de la matriz energética por medio de la adopción de fuentes de energía renovables.

Este proceso requerirá de inversiones constantes en innovación, desarrollo empresarial, y mayor capacitación de la fuerza laboral. La adopción de tecnología en el sector industrial colombiano aún presenta amplias oportunidades de mejora, por lo que el país cuenta con espacio para avanzar en la automatización de procesos y la adopción de tecnologías de punta. Por tanto, hacia el mediano plazo se requiere establecer incentivos adecuados para generar una mayor inversión en investigación, innovación y desarrollo empresarial, elementos clave que contribuirían a potenciar la productividad del país. Para logarlo, también es imprescindible crear un entorno propicio que favorezca la inversión. Estas medidas, complementadas con el fortalecimiento de las exportaciones derivado del Gran Acuerdo por la Exportaciones[216], abrirían oportunidades para el desarrollo de nuevas industrias, la generación de empleo en áreas relacionadas, y robustecerían el potencial exportador del país, favoreciendo la inserción a las cadenas globales de valor e impulsando el crecimiento económico.

Adicionalmente, la inversión en infraestructura se consolidaría como un factor importante del crecimiento económico en el mediano plazo, al fortalecer la competitividad y la integración regional. La mayor ejecución de proyectos de

[215] Estas deberían más que contrarrestar la inversión que se dejaría de percibir en los sectores extractivos.
[216] Esta estrategia busca diversificar la canasta exportadora y facilitar el acceso al mercado internacional a través del decreto 566 de 2025, el cual reglamenta los Certificados de Reembolso Tributario (CERT). Dicho instrumento permite a los exportadores reembolsar impuestos indirectos pagados dentro de Colombia durante la producción de bienes o servicios efectivamente exportados. Por medio de esta estrategia se favorecería una mayor inserción de Colombia en las cadenas globales de valor.

conectividad intermodal[217], entre los que destacan los corredores 5G, la modernización y ampliación de la red de vías primarias y terciarias, y la construcción de sistemas de transporte público masivo, puertos y la expansión de aeropuertos[218], dinamizarían directamente al sector de construcción, fomentando la inversión pública y privada[219]. A su vez, estos proyectos generarían efectos positivos en sectores como la industria y el transporte, a través de los encadenamientos económicos, además de crear empleos[220]. Evidencia reciente muestra que un aumento de 0,5% en la inversión anual en infraestructura entre 2021 y 2023, se asocia con un incremento acumulado de 0,8pp del PIB en este periodo[221]. Asimismo, por cada peso adicional en la demanda final de obras civiles, aumenta la producción de toda la economía en 2,7 pesos[222]. Estas inversiones permitirían contar con una infraestructura logística más moderna y especializada, reduciendo los costos logísticos, tiempos de transporte y mejorando la eficiencia en las cadenas de suministro[223], al conectar diferentes regiones del país[224].

Actualmente, el país aún cuenta con amplio margen para potenciar la inversión en infraestructura vial e intermodal. Por ello, se requiere redoblar esfuerzos para incrementar proyectos que generen un impacto positivo sobre la inversión y el crecimiento económico. Se estima que una reducción del 10% en las distancias de viaje entre las ciudades en Colombia podría traducirse en un aumento del 7% del comercio entre las diferentes regiones del país[225]. En este sentido, la inversión en infraestructura representa una apuesta estructural por un modelo de desarrollo más integrado, competitivo y cohesionado en el mediano plazo[226].

El crecimiento de mediano plazo se encontraría en línea con el proceso de ajuste fiscal, el cual, junto con un entorno macroeconómico tanto interno como externo más equilibrado, contribuiría al cierre gradual de la brecha del producto. La consolidación gradual de las finanzas públicas contribuiría a reducir los niveles de deuda, mejorar la confianza de los inversionistas y preservar la estabilidad macroeconómica, sentando así las bases para un crecimiento sostenible y equilibrado. Asimismo, el cierre gradual de la brecha del producto estaría favorecido por un entorno macroeconómico más estable, sustentado en el mejoramiento de las condiciones domésticas y la moderación

[217] La conectividad intermodal se refiere a una red de infraestructura que conecta de forma eficiente diferentes modos de transporte, entre los que se encuentran los puertos, las estaciones de tren, los aeropuertos y las carreteras.
[218] Según la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI), a comienzos de 2025 de los seis corredores viales de las obras 5G, cuatro ya se encuentran en su fase de construcción, mientras que los dos restantes están en etapa de preconstrucción. Además, el corredor La Dorada-Chiriguaná impulsará la estrategia intermodal y de eficiencia logística, reduciendo hasta un 20% los costos de transporte de carga y aprovechando al máximo su complementariedad con los modos carretero, aeroportuario, fluvial y portuario. Esta iniciativa pública tendrá una concesión de 10 años.
[219] Cárdenas, M., Escobar, A., & Gutierrez, C. (1995). La Contribución de la Infraestructura a la Actividad Económica en Colombia 1950-1994. Revista Ensayos sobre Política, 28, 139-187.
[220] Según estudios de Mejía, L. F., & Delgado-Rojas, M. E. (2020), la tasa de desempleo en 0,6pps por año (2021-2030) y la tasa de pobreza en 0,5pps.
[221] Mejía, L. F., & Delgado-Rojas, M. E. (2020). Impacto macroeconómico y social de la inversión en infraestructura en Colombia, 2021-2030.
[222] Becerra, A., Forero, D., Pinchao, A., & Salazar, N. (2017). Impacto del retraso de la ejecución del programa de concesiones 4G en el crecimiento económico.
[223] Las mejoras logísticas facilitarían el acceso a mercados internos y externos, impulsarían la competitividad de las exportaciones y apoyarían el desarrollo de sectores estratégicos. Jiménez y Sanaú (2011) muestran que la inversión en capital público reduce los costos de las firmas, lo que tiene como resultado un incremento en la productividad.
[224] Con estas obras se verán directamente beneficiados los departamentos del Valle del Cauca, Cauca, Santander, Norte de Santander, Cesar, Cundinamarca y Boyacá.
[225] Duranton, G. (2014). Roads and Trade in Colombia. Working Paper, University of Pennsylvania.
[226] Articulación eficiente de carreteras, ferrocarriles, puertos y centros logísticos.

de los choques externos. En el ámbito local, la consolidación de la inflación en el rango meta, la normalización de la postura de política monetaria del Banco de la República, y el mejor desempeño de la actividad económica, impulsado por la demanda interna, contribuirían al cierre de la brecha del producto. Por su parte, a nivel externo, el retorno del PIB a sus niveles tendenciales estaría apoyado por unas condiciones de financiamiento más favorables, en línea con una postura neutral de la política monetaria global, una menor volatilidad esperada en la prima de riesgo[227], y una demanda externa que se mantendría sólida, reflejada en un crecimiento estable de los socios comerciales del país.

De acuerdo con los supuestos macroeconómicos de mediano plazo, se proyecta que la tasa de desempleo continúe su trayectoria de estabilización, ubicándose en un promedio de 9,5% entre 2027 y 2036, por debajo de los niveles previos a la pandemia. Esta evolución estaría sustentada en una combinación de mayores niveles de inversión, mejoras en la productividad y una expansión progresiva de sectores intensivos en mano de obra, como la construcción, el agropecuario y la industria, en el marco del proceso de transformación productiva. Se prevé que la recuperación del empleo esté acompañada de una mejora en su calidad, impulsada por las políticas activas orientadas a fomentar la formalización laboral, así como por el incremento de la productividad y competitividad del país, que contribuiría a la generación de empleos más calificados y a una mejora en las condiciones laborales. Estas políticas incluyen iniciativas como el programa "Empleos para la Vida", que genera incentivos para la creación y permanencia de nuevos empleos formales; la "Transformación Digital para la Productividad del Estado" a través de la Política de Gobierno Digital; y el fortalecimiento de la industria de las tecnologías de la información. Asimismo, programas como SENAInnova, enfocado en impulsar la innovación y productividad empresarial, junto con otros proyectos de inversión en ecosistemas de innovación, complementan este marco de acción.

3.1.2. Sector externo 2027 – 2036

En el mediano plazo, la sostenibilidad de las cuentas externas estaría apalancada por las apuestas productivas del Gobierno nacional, como la política de reindustrialización y de transición energética. En particular, la Política Nacional de Reindustrialización impulsaría la actividad económica del país a través de un fortalecimiento del sector industrial y de turismo, los cuales dinamizarían las exportaciones no tradicionales y de servicios y las convertirían en un factor determinante del crecimiento económico y de la corrección del desbalance externo. Adicionalmente, el proceso de Transición Energética Justa permitiría consolidar la transformación del aparato exportador colombiano desde un modelo de exportación de recursos minero-energéticos hacia uno enfocado en productos con un mayor valor agregado. Finalmente, el proceso

[227] La estabilidad de la prima de riesgo estaría sustentada en un entorno macroeconómico tanto global como interno más equilibrado, reflejado en la convergencia de la inflación hacia los rangos meta de los bancos centrales y la adopción de una postura monetaria más neutral. Además, el proceso de ajuste fiscal por el que transitaría la economía colombiana, sustentado en reformas estructurales al gasto e inversión pública, la moderación de las tensiones geopolíticas, que llevarían a una menor probabilidad de conflictos prolongados o disrupciones en cadenas globales de suministro, y la reducción de la incertidumbre asociada a la política comercial de algunas economías clave, contribuirían a fortalecer la confianza de los inversionistas y a reducir la percepción de riesgo en los mercados emergentes.

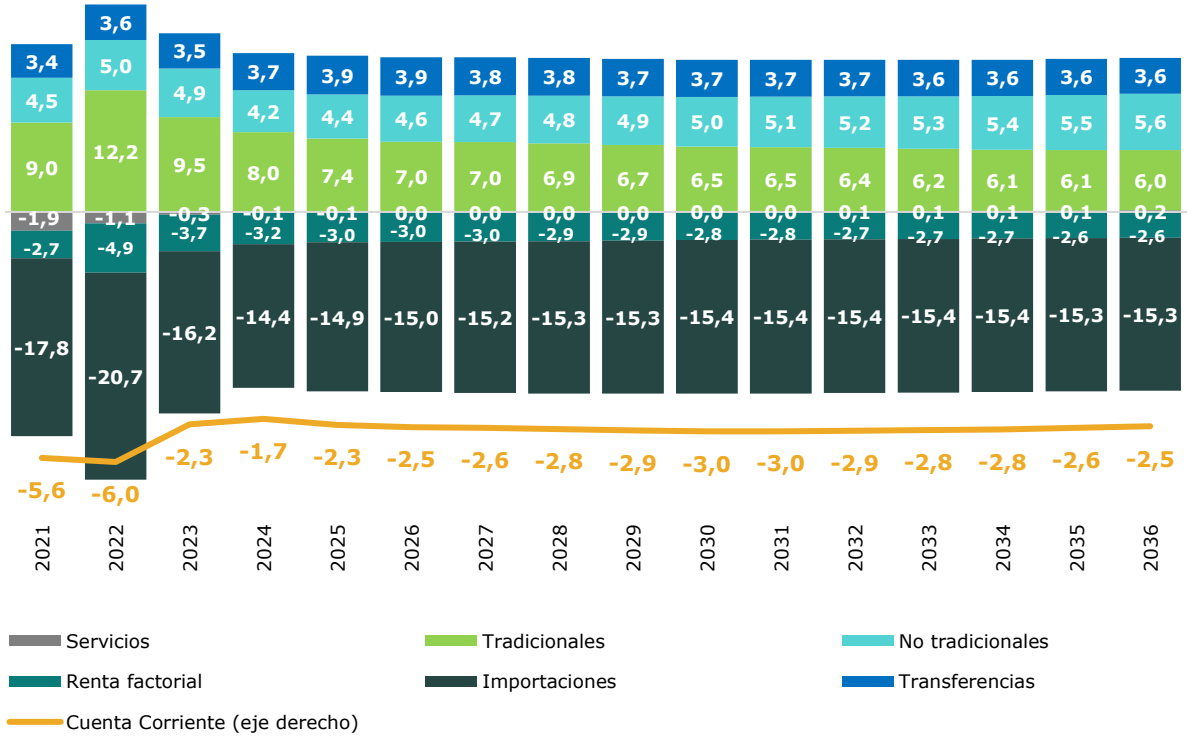
de transformación productiva resultaría en un mayor dinamismo de la Inversión Extranjera Directa (IED) a sectores no tradicionales, favoreciendo un financiamiento más saludable y diversificado de las cuentas externas. La diversificación de las fuentes de ingreso del país reduciría la vulnerabilidad de la economía colombiana y su exposición a choques externos.

Las exportaciones no tradicionales y de servicios consolidarían su desempeño favorable en el mediano plazo (2027-2036), permitiendo continuar con el proceso de diversificación de la canasta exportadora del país. Las exportaciones de servicios registrarían un crecimiento promedio de 6,8% en este periodo, impulsadas por el buen comportamiento de las exportaciones de turismo, que promediarían 7,1% y favorecerían el desempeño del déficit comercial de la cuenta corriente. Por su parte, las exportaciones no tradicionales registrarían un crecimiento promedio de 6,1%, lo que las llevaría a representar un 46,7% del total de las exportaciones de bienes en 2036, 11,1pp superior al porcentaje proyectado para 2025. Lo anterior contrarrestaría el crecimiento moderado de 1,0% esperado en las exportaciones de productos minero-energéticos tradicionales[228], el cual se daría en un contexto de menores precios internacionales de las materias primas y una menor producción local, consistente con la tendencia global de recomponer la matriz energética hacía fuentes más limpias. Esto resultaría en una pérdida de participación de dichos productos en la canasta exportadora, así como una disminución de su valor como porcentaje del PIB.

Se estima que el déficit de cuenta corriente se mantenga en niveles sostenibles en el mediano plazo, situándose en un nivel promedio de 2,8% entre 2027 y 2036 (Gráfico 3.3). Esto estaría sustentado en el desempeño favorable de las exportaciones no tradicionales y de servicios, en una participación importante de los ingresos de remesas, y en un déficit de renta factorial que se reduciría como porcentaje del PIB. Esto en línea con la disminución de las utilidades remitidas al exterior por parte de empresas del sector minero-energético las cuales representaron, en promedio para 2010-2019, el 42,5% del total de las utilidades causadas por empresas con IED en el país. Lo anterior estaría explicado por la caída en los precios y las exportaciones de este tipo de productos, que se vería reflejada en menores ganancias para las empresas del sector de hidrocarburos. Este comportamiento sería parcialmente contrarrestado por el aumento proyectado en las importaciones como porcentaje del PIB, el cual sería consistente con un crecimiento promedio de 4,6% de las compras externas en el mediano plazo, que reflejaría el dinamismo de la demanda interna, especialmente de la inversión.

[228] Exportaciones de petróleo y sus derivados, carbón, ferroníquel y oro.

Gráfico 3.3 Proyecciones de balance de cuenta corriente en el mediano plazo (% del PIB)



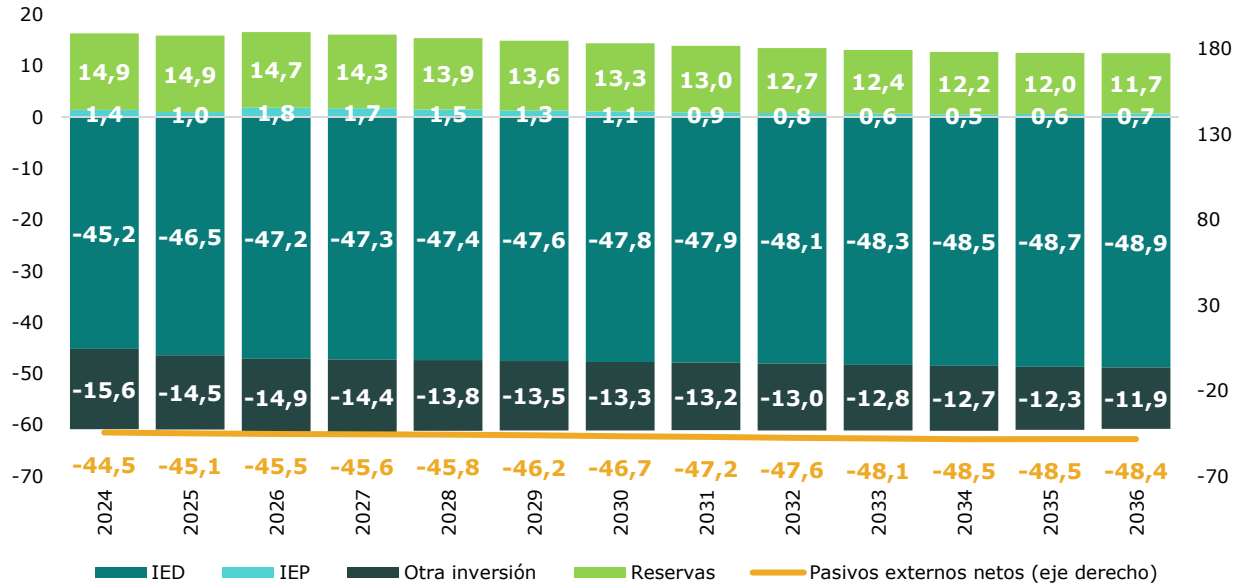
Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM – MHCP.

En el mediano plazo, el financiamiento del déficit externo estaría concentrado en flujos de IED, especialmente dirigidos a sectores no tradicionales. Los flujos de IED bruta representarían un 112,5% del desbalance externo entre 2027 y 2036, lo cual sería consistente con un crecimiento promedio de la IED de 3,3% en ese periodo, donde los flujos a los sectores no minero-energéticos mostrarían un crecimiento promedio de 3,8%, llegando a representar 83,2% del total de los flujos de IED bruta al país en 2036. Este comportamiento sería consistente con el proceso de transformación productiva que se adelantaría en el mediano plazo, el cual apalancaría el desarrollo de las actividades no minero-energéticas y favorecería la reindustrialización de la economía y la diversificación de la canasta exportadora. Asimismo, el financiamiento del desbalance externo se apoyaría en la entrada de otros flujos de capitales privados, mientras que los flujos de inversión pública se reducirían en el mediano plazo, consistente con la trayectoria de consolidación fiscal que implicaría unas menores necesidades de financiamiento en el mediano plazo.

En línea con la desaceleración de las necesidades de financiamiento externo hacia el final del horizonte de proyección, los pasivos externos del país se estabilizarían en el mediano plazo (Gráfico 3.4). En particular, los pasivos externos netos se estabilizarían en alrededor de 48,5% del PIB hacia 2036, y, en línea con las proyecciones de financiamiento externo, estarían compuestos principalmente por IED. Lo anterior estaría explicado por la estabilización del déficit de cuenta corriente en niveles

sostenibles y significativamente inferiores a los registrados previo a la pandemia[229], reflejando los avances del país en términos de consolidación de las cuentas externas y la menor vulnerabilidad de la economía colombiana frente a choques que puedan afectar su estabilidad macroeconómica. Adicionalmente, la concentración de los pasivos en IED resulta favorable para las perspectivas externas del país, teniendo en cuenta que estos flujos son menos volátiles en comparación con la inversión de portafolio y otra inversión, y considerando los efectos positivos de la IED sobre la actividad económica y su rol en el apalancamiento del proceso de transformación productiva.

Gráfico 3.4 Proyecciones de los pasivos externos netos (% del PIB)[230]



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM – MHCP.

[229] El déficit de cuenta corriente se ubicó en 4,6% del PIB en 2019, consistente con unos pasivos externos netos que se ubicaron en 48,9% del PIB en ese año.
[230] En este escenario no se asumen acumulaciones o desacumulaciones discrecionales de reservas internacionales por parte del Banco de la República.

Recuadro 3.1 Comportamiento y determinantes de la entrada de Inversión Extranjera Directa a Colombia (IED)

Este recuadro tiene como objetivo estudiar el estado actual de la Inversión Extranjera Directa en Colombia, así como evaluar los principales determinantes de la entrada de estos flujos de inversión al país. En primer lugar, se analiza la importancia de la entrada de flujos de IED a las economías, teniendo en cuenta sus ventajas comparativas frente a otros tipos de inversión. Luego, se realiza un análisis descriptivo del comportamiento reciente de la IED en la economía colombiana, resaltando los avances del país en términos de la composición sectorial de estos flujos. Posteriormente, se presentan los resultados de estimaciones econométricas que buscan ilustrar los posibles determinantes de la entrada de estos flujos. Finalmente, con base en los resultados de los ejercicios econométricos, se resaltan las medidas de política que podrían beneficiar la entrada de estos flujos de inversión a la economía nacional.

Importancia de los flujos de Inversión Extranjera Directa

La IED representa el mecanismo de financiamiento más estable del déficit de cuenta corriente de una economía, dada su menor volatilidad y exposición a choques. A diferencia de los flujos de portafolio, la IED suele estar dirigida a proyectos que representan un flujo de capital con vocación de permanencia, por lo que la entrada de estos recursos puede convertirse en un factor clave para la sostenibilidad y estabilidad macroeconómica de un país. La literatura sugiere que los flujos de IED están menos sujetos a episodios de reversiones de capital y efectos contagio, dada la presencia de activos fijos ilíquidos asociados con este tipo de inversión, los cuales dificultan una retirada más rápida de estos recursos en episodios de estrés macroeconómico o financiero (Banco Mundial, 1999)[231]. En comparación, los flujos de inversión en portafolio resultan más riesgosos, teniendo en cuenta que se guían por la búsqueda de rentabilidad a lo largo del tiempo y, por ende, son más propensos a abandonar la economía rápidamente ante un choque negativo (Milea, 2019)[232], lo que expone al país a cambios de corto plazo en las condiciones macroeconómicas o en las primas de riesgo.

Adicionalmente, la IED genera beneficios sobre la economía en términos de crecimiento económico, creación de empleo y estabilidad macroeconómica. Algunos estudios demuestran que los flujos de IED contribuyen a la transferencia tecnológica, dado que las empresas extranjeras introducen bienes de capital a un menor costo en la economía (Borensztein, *et. al.*, 1998)[233]. Asimismo, una mayor IED tiene efectos favorables sobre el mercado laboral, entre los que se destacan la creación de nuevos puestos de trabajo a nivel local, teniendo en cuenta que las empresas extranjeras ofrecen mayores salarios que sus contrapartes nacionales, y el incremento en el trabajo de alta cualificación en el país receptor de estos flujos (Hijzen, *et. al.*, 2013)[234]. Por su

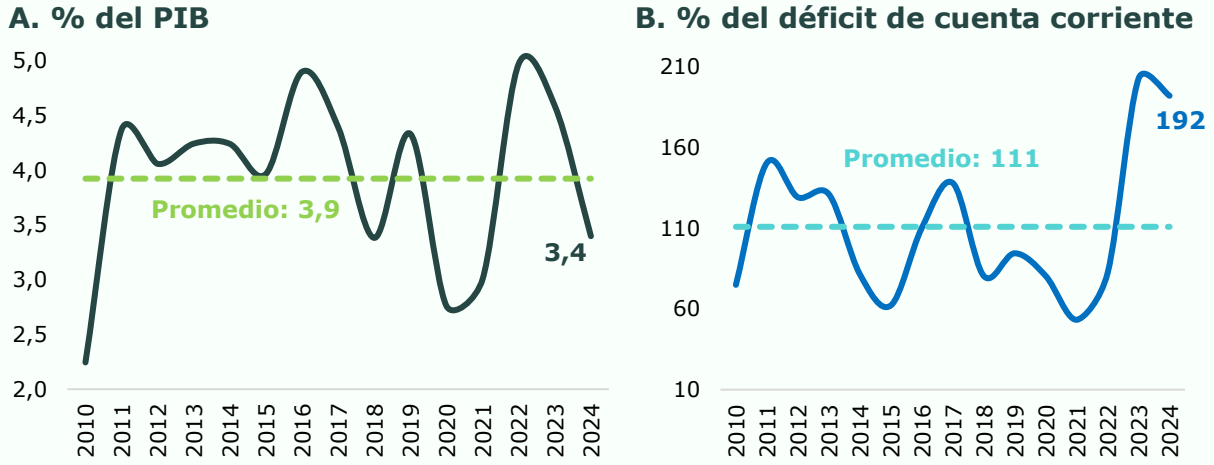
[231] Banco Mundial. (1999). *Preventing financial crises in emerging markets.* Washington, D.C: World Bank Group.
[232] Milea, C. (2019). Financing the current account deficit through foreign direct investments versus external loans. Económica, 15(7), 7–17.
[233] Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). *How does foreign direct investment affect economic growth?* Journal of International Economics, 45(1), 115–135.
[234] Hijzen, A., Martins, P. S., Schank, T., & Upward, R. (2013). Foreign-owned firms around the world: A comparative analysis of wages and employment at the micro-level. European Economic Review, 60, 170–188.

parte, Gugler, *et. al.* (2007)[235] sugieren que la IED puede aumentar los niveles de competencia en el país anfitrión, generando precios más bajos y una mayor calidad de los bienes y servicios; mientras que Owusu-Manu, *et. al.* (2019)[236] muestran que la IED puede conducir al desarrollo de infraestructura en el país receptor, lo que puede tener efectos indirectos positivos en la economía local. Finalmente, Sheng, *et. al.* (2011)[237] encontraron que la IED puede aumentar el valor de las exportaciones del país receptor, a través del mayor acceso a cadenas de suministro y a redes globales de distribución.

Comportamiento reciente de la IED en Colombia

Históricamente, los flujos de IED han constituido la principal fuente de financiación del déficit de cuenta corriente de Colombia, lo que refleja una estructura de financiamiento sólida y saludable. En particular, entre 2010 y 2024 los flujos de IED bruta se ubicaron en promedio en 3,9% del PIB, representando alrededor del 111% del déficit de cuenta corriente en esos años, lo que refleja un financiamiento del desbalance externo concentrado en este tipo de inversión (Gráfico R.3.1.1). Desde 2023, la IED bruta ha financiado en su totalidad el déficit externo de Colombia, tendencia que se estima que se mantendrá en el corto y el mediano plazo[238], lo que reflejaría la solidez del país en materia de atracción de inversión y representaría un financiamiento saludable del desbalance externo, con posibles efectos positivos sobre la estabilidad macroeconómica y la actividad económica.

Gráfico R.3.1.1 Inversión Extranjera Directa bruta como % del PIB y del déficit de cuenta corriente



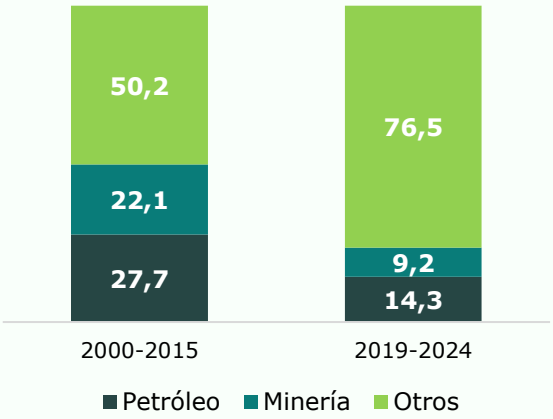
Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM – MHCP.

[235] Gugler, P., & Brunner, S. (2007). FDI effects on national competitiveness: A cluster approach. International Advances in Economic Research, 13(3), 268–284.
[236] Owusu-Manu, D.-G., Edwards, D. J., Badu, E., & Adesi, M. (2019). Foreign direct investment (FDI) and infrastructure development: A review of Ghana's performance. Journal of Engineering, Design and Technology, 17(6), 1116–1132.
[237] Sheng, Y., Chen, C., & Findlay, C. (2011). Impact of FDI on domestic firms' exports in China. University of Adelaide School of Economics Working Paper No. 2011-15. Craword School of Public Policy, Australian National University.
[238] Las perspectivas de IED para el corto y el mediano plazo se presentan en los capítulos 1, 2 y 3 de este documento.

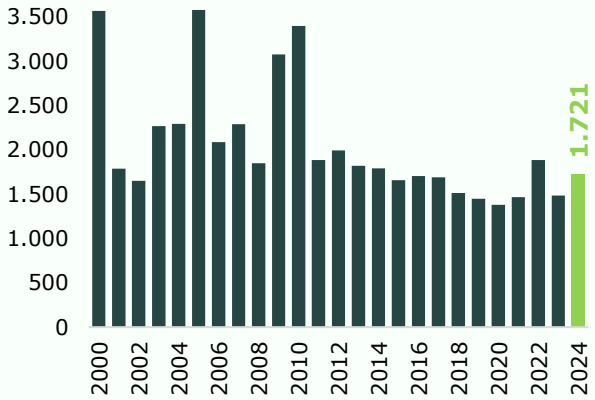
Por otro lado, se ha observado una marcada recomposición de los flujos de IED hacia sectores distintos a petróleo y minería. Mientras que en los años comprendidos entre 2000 y 2015 cerca del 49,8% de la entrada de flujos de IED al país estaba concentrada en sectores minero-energéticos, en los últimos años se ha dado una importante recomposición de la entrada de IED hacía sectores no tradicionales. Entre 2019 y 2024, un 76,5% de los flujos de IED se destinó a sectores distintos al minero-energético, cuya participación se redujo al 23,5% del total (Gráfico R.3.1.2, Panel A). En especial, en 2024 el sector de servicios financieros y empresariales fue el principal receptor de flujos de IED, representando el 30,9% de la IED total del país y superando los flujos agregados del sector de petróleo y minería (25,2% de la IED total). Adicionalmente, el índice Herfindahl-Hirschman[239] muestra una importante reducción en la concentración sectorial de la IED en la última década. Sin embargo, el indicador continúa situándose en niveles moderados, reflejando la importancia de continuar profundizando la diversificación de estos flujos[240] (Gráfico R.3.1.2, Panel B).

Gráfico R.3.1.2 Comportamiento sectorial de la IED e índice de concentración Herfindahl-Hirschman

A. Composición sectorial de la IED (% de la IED total)



B. Índice Herfindahl-Hirschman de la IED



Fuente: Banco de la República. Cálculos DGPM – MHCP.

Posibles determinantes de la IED en Colombia

Teniendo en cuenta la importancia de los flujos de IED para la economía colombiana, resulta relevante entender los determinantes de la entrada de este tipo de inversión al país. En ese sentido, se construyó un modelo econométrico de datos panel para la IED de los sectores económicos de petróleo, minería y resto de sectores. Este es un modelo con efectos fijos y errores robustos, que busca controlar por características no observables que no varían en el tiempo pero que pueden influir en la

[239] El índice Herfindahl-Hirschman es una medida de la concentración del mercado en ciertos sectores. Este indicador se calcula sumando los cuadrados de las participaciones de cada sector dentro del total de la IED de Colombia en cada año. Niveles más altos del índice reflejan una mayor concentración en un solo sector económico. Se considera que un mercado con un índice de menos de 1.500 es un mercado competitivo, un índice de 1.500 a 2.500 refleja una concentración moderada, y un índice de 2.500 o más refleja una alta concentración.

[240] Es importante resaltar que el aumento del indicador para 2024 respondió a la importante participación del sector de servicios financieros y empresariales, que, al representar 30,9% del total de las entradas de IED, generó presiones al alza sobre el indicador.

variable dependiente[241]. La estimación busca explicar los flujos de IED a los sectores de petróleo, minería y el resto de los sectores económicos, en función de algunas de las variables que la literatura y la teoría económica resaltan como posibles determinantes para la recepción de esta inversión. En particular, se incluyen variables que reflejen la volatilidad de los mercados internacionales, como los precios internacionales de las materias primas y la prima de riesgo del país, indicadores asociados al desempeño de la economía, como el crecimiento económico a nivel agregado y sectorial, variables que reflejen los costos de inversión, como la tasa de interés nominal y real, y otro tipo de factores estructurales, como la apertura comercial[242] del país y el costo de uso del capital[243]. Los indicadores de prima de riesgo, apertura comercial y crecimiento económico agregado son iguales para todos los sectores, mientras que el crecimiento sectorial y los precios de los *commodities* afectan de manera diferenciada a cada sector.

Los resultados del ejercicio sugieren que el crecimiento económico, la apertura comercial, la prima de riesgo y los precios de los *commodities* son factores significativos para explicar la entrada de IED a la economía colombiana. El modelo estimado muestra que incrementos en la prima de riesgo resultan en una reducción de la entrada de IED para todos los sectores, al reflejar un entorno económico menos favorable y con menor confianza para la atracción de esta inversión[244]. Por su parte, los precios de los *commodities*, especialmente del petróleo y el carbón, resultan importantes al explicar la entrada de IED a la economía a los sectores de petróleo y minería, lo que es consistente con la mayor rentabilidad esperada de las inversiones en estas actividades cuando los precios de esas materias primas son elevados, así como con las mayores utilidades reinvertidas por parte de estas empresas. Adicionalmente, un mejor desempeño de la economía colombiana, reflejado en mayores tasas de crecimiento, favorece la entrada de IED al país para todos los sectores, al reflejar un ambiente propicio para desarrollar negocios. Este resultado se mantiene al usar el crecimiento económico sectorial, el cual afecta individualmente la IED de cada actividad económica. Finalmente, mayores niveles de apertura comercial resultan en una mayor atracción de IED al país en todas las ramas de actividad, al reducir las barreas de acceso al mercado y disminuir costos de entrada para las empresas[245]. Los resultados de los modelos econométricos se resumen en la Tabla R.3.1.1.

[241] El modelo cuenta con datos trimestrales desde el primer trimestre de 2009 hasta el último trimestre de 2024. La elección de este modelo es respaldada por la prueba de Hausman. Se incorporan errores robustos para corregir posibles problemas de heterocedasticidad y autocorrelación.
[242]Para el ejercicio, la apertura comercial corresponde al valor de las exportaciones y las importaciones como porcentaje del PIB.
[243] Variable estimada en función de un componente de carga tributaria, que captura los efectos de la tarifa de renta empresarial y el Impuesto de Industria y Comercio (ICA), la tasa de interés real, que incorpora el costo de financiamiento de un proyecto de inversión, y los precios relativos, para capturar los efectos de la tasa de cambio.
[244] No obstante, es importante destacar que, dada la alta correlación de las primas de riesgo con variables globales más que locales, un evento de este tipo podría desencadenar un cambio en la postura de los inversionistas internacionales hacia regiones completas, más que hacia países específicos. Para más información, ver: Capítulo 0. Recuadro: "Determinantes de la Tasa de Interés Implícita de la Deuda Pública Colombiana: Un análisis de la deuda interna y externa".
[245] Los resultados sugieren que la prima de riesgo afecta la entrada de IED de manera contemporánea, mientras que los precios del petróleo, el crecimiento del PIB y la apertura comercial la afectan de manera rezagada. Particularmente, los precios del crudo inciden sobre la IED con un trimestre de rezago, mientras que el crecimiento del PIB y la apertura comercial afectan la IED con un rezago de dos y cuatro periodos, respectivamente.

Tabla R.3.1.1 Resultados de las estimaciones del modelo de datos panel[246]

	Rezagos	Coeficiente	Significancia[247]
PIB total	2 rezagos	14,6	*
CDS	Sin rezagos	-3,0	***
Apertura	4 rezagos	18,2	**
Precios	1 rezago	1,6	**

	Rezagos	Coeficiente	Significancia
PIB sectorial	4 rezagos	6,2	.
CDS	Sin rezagos	-2,6	***
Apertura	4 rezagos	16,9	***
Precios	1 rezago	1,5	*

Fuente: Cálculos DGPM – MCHP.

Los resultados reflejan la importancia de implementar políticas públicas que contribuyan a fomentar la IED en el país. En particular, es importante mantener un ambiente propicio para la entrada de estos flujos de inversión, a través de la implementación de medidas que fomenten el crecimiento económico y generen una mayor confianza inversionista que pueda verse reflejada en menores niveles de la prima de riesgo. En ese sentido, las estrategias de desarrollo productivo formuladas por el Gobierno nacional juegan un papel determinante en el proceso de convergencia hacia un crecimiento económico sostenible de mediano plazo y el fortalecimiento de la confianza en el país. En particular, la Política Nacional de Reindustrialización, el Plan de Reactivación Económica y el proceso de Transición Energética Justa promoverán el continuo fortalecimiento de los sectores no tradicionales y de servicios, consolidando un modelo de crecimiento más sostenible y orientado a la inversión, tanto local como extranjera.

Para lo anterior, resulta necesario fomentar vínculos internacionales que profundicen la inserción de Colombia en el comercio internacional. Las políticas mencionadas previamente permitirían consolidar la transformación del aparato productivo y la canasta exportadora colombiana, desde un modelo de explotación de recursos minero-energéticos hacia uno enfocado en productos con un mayor valor agregado que profundice la recomposición de la IED a sectores no tradicionales y haga la entrada de estos flujos al país menos vulnerable a fluctuaciones en los precios de los *commodities*. Asimismo, el establecimiento de relaciones comerciales más profundas con otros países, mediante acuerdos bilaterales que favorezcan la integración y conexión internacional, incrementaría la participación del país en las cadenas globales de valor y promovería la apertura comercial, generando efectos positivos sobre la IED. Lo anterior se lograría a través de la adhesión de Colombia a acuerdos como la nueva Ruta de la Seda, un proyecto de integración global que lograría mejorar la conectividad y competitividad de Colombia a través de proyectos de infraestructura, comercio, inversión e innovación tecnológica. Todo lo anterior, sin que ello implique reducir relaciones comerciales y de negocios con socios históricamente importantes y de primer orden.

[246] Las tablas presentan el efecto de un cambio de una unidad en las variables explicativas sobre la IED promedio de todos los sectores. La IED se encuentra en millones de dólares, la apertura comercial y el crecimiento del PIB están medidas en porcentajes, y la primera de riesgo se mide en puntos básicos.
[247] Un punto (.) indica un p-value menor a 0,1, una sola estrella (*) indica un p-value menor a 0,05, dos estrellas (**) un p-value menor a 0,01 y tres estrellas (***) un p-value menor a 0,001.

3.2. Proyecciones fiscales de mediano plazo

3.2.1. Gobierno Nacional Central (GNC)

El 2027 marca el último año de la cláusula de escape y se configura como el punto de partida hacia un nuevo escenario de sostenibilidad fiscal de mediano y largo plazo. En este contexto, las reformas y medidas que se adopten durante los tres años de vigencia de la cláusula deberán tener un carácter estructural y con vocación de permanencia. Solo así será posible responder de manera sostenible a las presiones inerciales que dieron origen a su activación y de esta manera lograr un equilibrio entre las exigencias del gasto público y la disponibilidad real de ingresos de la Nación.

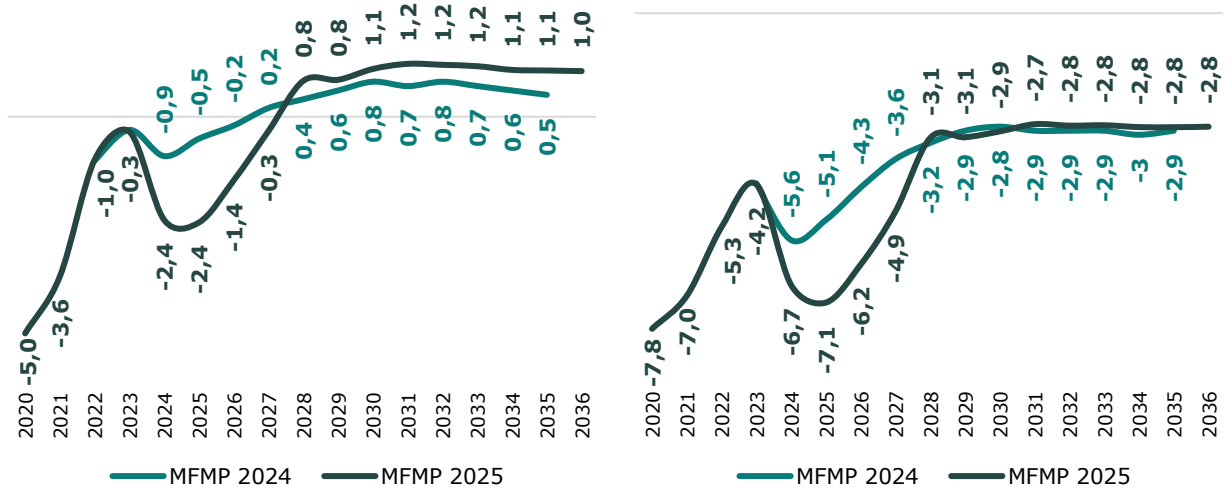
Se destaca que este Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) incorpora de manera explícita las presiones que ejerce el componente inercial del gasto público, lo que limita el cumplimiento sostenido de las metas fiscales en el mediano plazo. El análisis de los principales rubros de gasto del Gobierno Nacional Central (GNC) evidencia que existen restricciones estructurales asociadas a erogaciones obligatorias derivadas de mandatos constitucionales y legales. Desconocer esta realidad ha limitado la capacidad de implementar ajustes estructurales, lo cual se refleja en las desviaciones observadas respecto a las proyecciones de gasto incluidas en versiones previas del MFMP, particularmente para el mediano plazo.

A lo largo de este documento se ha subrayado la necesidad de que, en los próximos años, se avance decididamente en la implementación de medidas y reformas de carácter estructural. Esto implica que es necesario repensar el enfoque tradicional de los ajustes fiscales. En un contexto desafiante, no es suficiente con fijar techos de gasto o metas de balance primario para garantizar la sostenibilidad fiscal. Se requiere un giro en la formulación de la política fiscal: es fundamental superar una visión centrada en correcciones nominales y de corto plazo, y transitar hacia un enfoque que priorice la comprensión de los determinantes estructurales y de mediano plazo que condicionan la trayectoria de las finanzas públicas. Solo así será posible construir una senda fiscal creíble y sostenible en el tiempo. En este sentido, el Pacto Fiscal debe consolidarse como un consenso que enmarque estas transformaciones, permitiendo una armonización entre la sostenibilidad fiscal, la estabilidad macroeconómica y las demandas sociales del país.

Por tanto, en el mediano plazo la Nación deberá garantizar la sostenibilidad financiera pública mediante la introducción de ajustes estructurales en el balance primario, permitiendo materializar una tendencia decreciente en el déficit fiscal y la deuda pública. En este escenario, el CONFIS estableció que el déficit fiscal máximo permitido para el último año de activación de la cláusula de escape es de 4,9% del PIB, lo que representaría una corrección de 1,3pp frente al nivel proyectado para 2026. Finalizado el periodo de activación de la cláusula de escape, se prevé una reducción adicional del déficit total de 2,0pp del PIB entre 2027 y el promedio del periodo 2028-2036. Para materializar esta senda de retorno, se requerirá un ajuste promedio de 3,8pp de manera estructural en las finanzas públicas, distribuido de manera conjunta entre ingresos y gastos. Estos esfuerzos permitirán pasar de un déficit primario de 0,3% del PIB en 2027 a un superávit primario promedio del 1,1% del PIB entre 2028 y 2036, en línea con el principio de sostenibilidad y el cumplimiento de las metas fiscales de largo plazo.

Gráfico 3.5 Balance del GNC (% del PIB)

A. Balance Primario **B. Balance Fiscal**



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas 2025-2036.

Por el lado de los ingresos, el incremento promedio en el mediano plazo, en comparación con el nivel proyectado para 2027, se explicaría principalmente por un aumento en los ingresos tributarios y de capital. En cuanto a los ingresos tributarios, se prevé un crecimiento paulatino y sostenido entre 2027 y 2036, en línea con los determinantes macroeconómicos, el plan de reducción de la evasión y la elusión, y el proceso de modernización de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). Las proyecciones de mediano plazo incorporan un recaudo tributario adicional frente al escenario inercial en promedio de 1,4pp del PIB, el cual se deberá materializar a través de las medidas y reformas estructurales que se definan durante el periodo de activación de la cláusula de escape. Por su parte, se estima un incremento moderado en los excedentes financieros de Grupo Ecopetrol y del Banco de la República, impulsado por la evolución de los precios del petróleo y la gestión del portafolio de las reservas internacionales, respectivamente.

En el mediano plazo, se prevé una corrección de los gastos totales impulsada por un ajuste estructural del gasto primario que asciende, en promedio a 2,3pp del PIB durante el periodo 2028-2036. Se espera también una reducción en los pagos por intereses equivalente a 0,7pp del PIB entre 2027 y el promedio del mismo periodo. El ajuste del gasto primario estará asociado a la materialización de los efectos de las reformas al gasto público previstas para 2025, 2026 y 2027, las cuales deberán tener un carácter estructural y permanente. Por su parte, la reducción en el pago de intereses atiende a factores macroeconómicos relacionados con la convergencia de la inflación al rango meta establecido por el Banco de la República, la normalización de las tasas de interés de los títulos de deuda pública, y la disminución en la colocación de títulos de deuda a descuento.

Esto implica que la estrategia fiscal de mediano plazo es coherente con el cumplimiento de las metas establecidas por la regla fiscal (Tabla 3.2). En este sentido, la reducción del gasto primario estructural, el crecimiento de los ingresos a través de la materialización de reformas estructurales sobre el sistema tributario, y por

consiguiente los superávits primarios consistentes con estas medidas, permiten que la estrategia fiscal genere una convergencia de la deuda neta dentro de los niveles determinados por la regla fiscal y el funcionamiento de su mecanismo paramétrico.

Tabla 3.2 Balance Fiscal del GNC (% del PIB)

Concepto	% PIB													
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ingreso Total	18,7	16,5	17,0	18,2	18,2	18,7	19,1	19,3	19,4	19,5	19,5	19,5	19,5	19,5
Tributarios	16,6	14,4	15,5	15,6	15,9	16,1	16,3	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4	16,4
No Tributarios	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	0,3	0,3	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Recursos de Capital	1,7	1,7	1,2	1,2	1,0	1,1	1,1	1,2	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Ajuste requerido en ingreso	0,0	0,0	0,0	1,0	1,0	1,2	1,4	1,4	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5	1,5
Gasto Total	22,9	23,2	24,2	24,4	23,1	21,8	22,1	22,2	22,2	22,3	22,3	22,3	22,3	22,3
Intereses	3,9	4,3	4,7	4,8	4,6	3,9	3,9	4,0	3,9	4,0	3,9	3,9	3,9	3,8
Gasto Primario	19,1	18,9	19,5	19,6	19,6	19,8	20,3	20,5	20,6	20,7	20,8	20,9	20,9	21,0
Préstamo Neto	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ajuste gasto inflexible	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-1,9	-2,1	-2,3	-2,4	-2,4	-2,4	-2,5	-2,5	-2,5
Balance Primario	**-0,3**	**-2,4**	**-2,4**	**-1,4**	**-0,3**	**0,8**	**0,8**	**1,1**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**1,0**
Balance total	**-4,2**	**-6,7**	**-7,1**	**-6,2**	**-4,9**	**-3,1**	**-3,1**	**-2,9**	**-2,7**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**
Balance Total Permitido por la RF	**-4,4**	**-6,7**	**-5,0**	**-4,8**	**-4,1**	**-3,1**	**-3,1**	**-2,9**	**-2,7**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**
Excedente (+) / Ajuste (-)	**0,2**	**0,0**	**-2,1**	**-1,4**	**-0,8**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

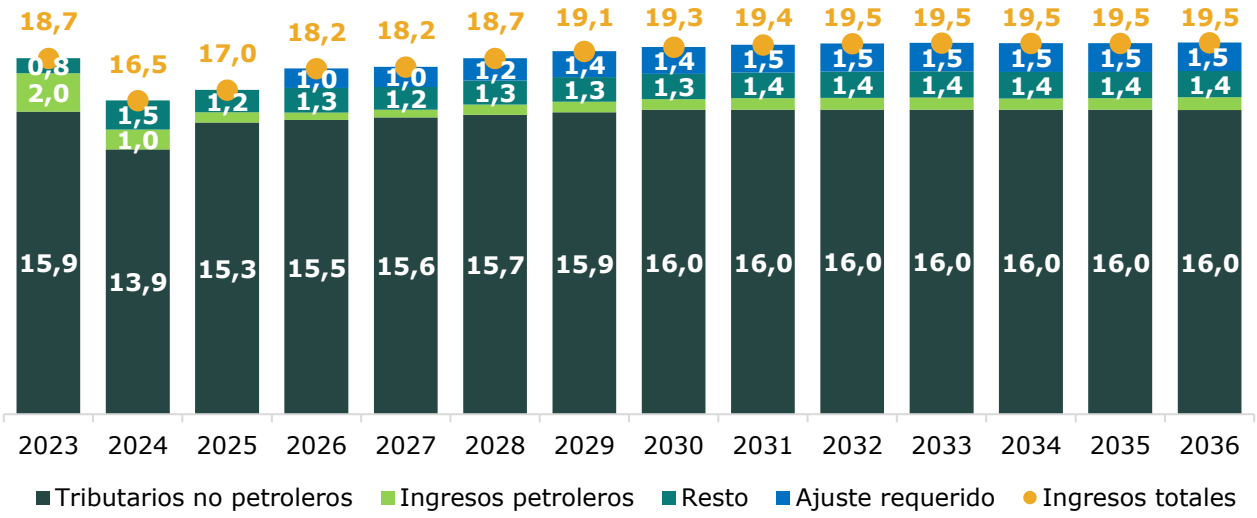
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: Cifras proyectadas para el periodo 2025-2036.

3.2.1.1. Ingresos del GNC

Los ingresos totales del GNC aumentarían 1,4pp del PIB entre 2026 y 2036, pasando de 18,2% en 2026 a 19,5% del PIB en 2036 (Gráfico 3.6). Esta senda refleja la necesidad de ajustes estructurales con vocación de permanencia para cumplir con los principios de sostenibilidad fiscal en el mediano plazo, en línea con el escenario planteado. La versión de este MFMP evidencia de forma explícita que el cumplimiento de las metas fiscales exige no solo una política prudente del gasto, sino también un esfuerzo sostenido en el fortalecimiento de los ingresos públicos.

En el caso de los ingresos tributarios no petroleros, se espera una recuperación gradual a partir de 2026, pasando de 15,3% del PIB en 2026 a 16% del PIB en 2030, nivel en el que se estabilizarían hasta el final del horizonte. Este aumento, que previamente incluye un aumento el recaudo tributario de 1pp frente a 2025, se explicaría principalmente por el comportamiento inercial de los tributos, en línea con la evolución de sus principales determinantes macroeconómicos, como el crecimiento del PIB nominal, la demanda interna y el comercio exterior. Estos factores, sin incorporar nuevas medidas de gestión tributaria o cambios normativos, permitirían una expansión gradual de los ingresos fiscales en el mediano plazo. No obstante, dado su comportamiento inercial, este componente de los ingresos requiere medidas con vocación de permanencia que permitan cerrar la brecha entre las crecientes presiones del gasto público y la capacidad de generación de ingresos de la Nación. Estas acciones son fundamentales para garantizar la estabilidad fiscal y asegurar el cumplimiento de las metas establecidas en la regla fiscal a mediano y largo plazo.

Gráfico 3.6 Ingresos totales del GNC (% del PIB)

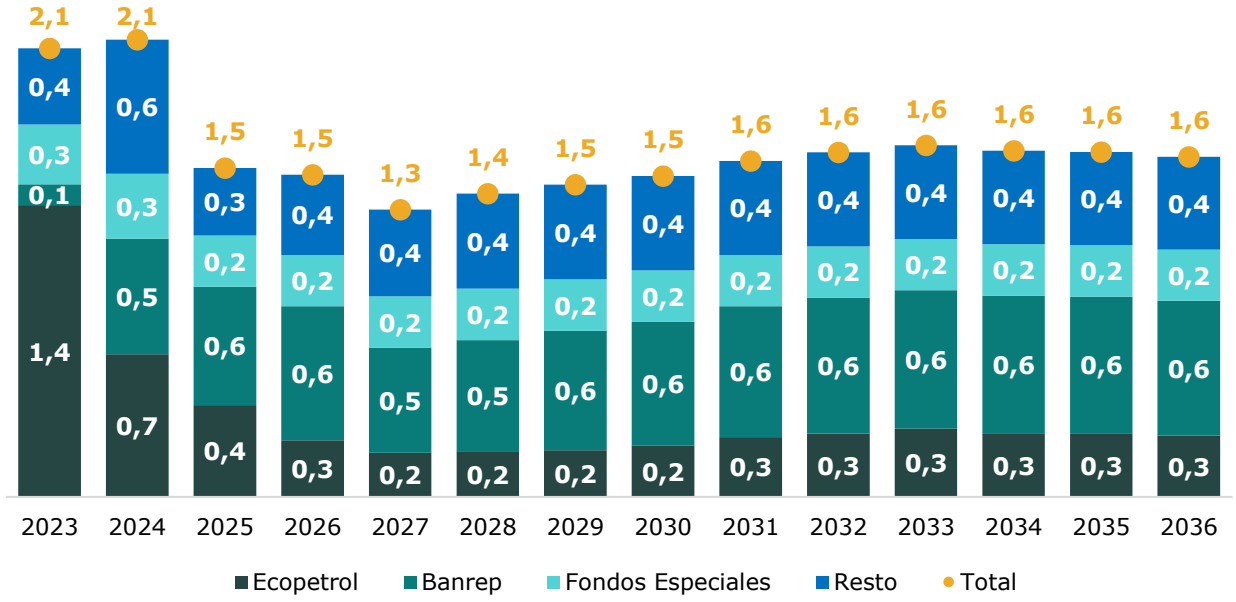


Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: Cifras proyectadas para el periodo 2025-2036.

En cuanto a los ingresos petroleros, se proyecta una caída significativa respecto a los niveles observados en 2023, reflejo de las perspectivas de producción. Estos pasarían de representar el 2,0% del PIB en 2023 a solo 0,4% del PIB en 2027, y se mantendrían en niveles cercanos al 0,6% del PIB entre 2028 y 2036. El resto de los ingresos del GNC, incluyendo ingresos de capital, rendimientos de fondos especiales y otras fuentes, se mantendrían relativamente estables promediando alrededor del 1,4% del PIB durante todo el periodo proyectado.

Adicionalmente, este MFMP hace explicita la necesidad de un ajuste estructural a partir de 2026 para restablecer el pleno cumplimiento de los parámetros definidos por la regla fiscal a partir de 2028. Este ajuste se incorpora como un componente adicional en los ingresos, por lo que se hace necesario implementar una primera reforma que genere recursos estructurales equivalentes al 1,0% del PIB en 2026. A partir de este esfuerzo inicial, se deberán adoptar medidas complementarias que, de manera gradual, permitan alcanzar un ajuste acumulado de 1,5% del PIB en 2031, nivel que se mantendría de forma sostenida hasta 2036. La inclusión de este ajuste refleja una visión de mediano plazo orientada al cierre permanente de las brechas fiscales, garantizando así la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica en el largo plazo.

Gráfico 3.7 Ingresos no tributarios del GNC (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: Cifras proyectadas para el periodo 2025-2036.

Por su parte, los ingresos no tributarios del GNC se mantendrían relativamente estables en el horizonte de proyección, aunque en niveles inferiores a los observados en 2023 y 2024. Tras alcanzar un 2,1% del PIB en esos años, impulsados por ingresos excepcionales de Ecopetrol, se estima que este rubro se reduciría a 1,3% del PIB en 2027, para luego crecer de manera gradual hasta situarse en 1,6% del PIB en 2031, nivel que se mantendría estable al cierre del periodo proyectado. Esta dinámica estará marcada por los excedentes financieros del Grupo Ecopetrol y del Banco de la República.

En particular, se proyecta que los dividendos girados por el Grupo Ecopetrol a la Nación registren un ligero crecimiento, en línea con utilidades esperadas para la empresa que responden a una menor producción compensada por un entorno de precios internacionales más favorable. Estos ingresos se reducirían de 1,4% del PIB en 2023 a 0,2% del PIB en 2026. Sin embargo, se anticipa una recuperación gradual en el mediano plazo, en línea con un entorno más favorable en los precios internacionales del petróleo. A pesar de esta leve mejora, los ingresos por dividendos se mantendrían en niveles bajos en comparación con los registrados en los últimos 5 años. Esta proyección también considera la reorganización de la estatal con el propósito de liderar la transición energética y que paulatinamente irá sustituyendo el negocio de hidrocarburos.

De igual forma, los rendimientos del Banco de la República representarían en promedio el 0,6% del PIB entre 2026 y 2036. Tras un repunte en 2024, cuando alcanzaron el 0,5% del PIB, se prevé que estos ingresos se mantengan en ese nivel en 2027 y aumenten gradualmente hasta estabilizarse en torno al 0,6% del PIB durante el resto del período. Esta evolución estará marcada por los rendimientos de las reservas internacionales, los ingresos por operaciones REPO de expansión y el rendimiento del portafolio de TES en poder del Banco.

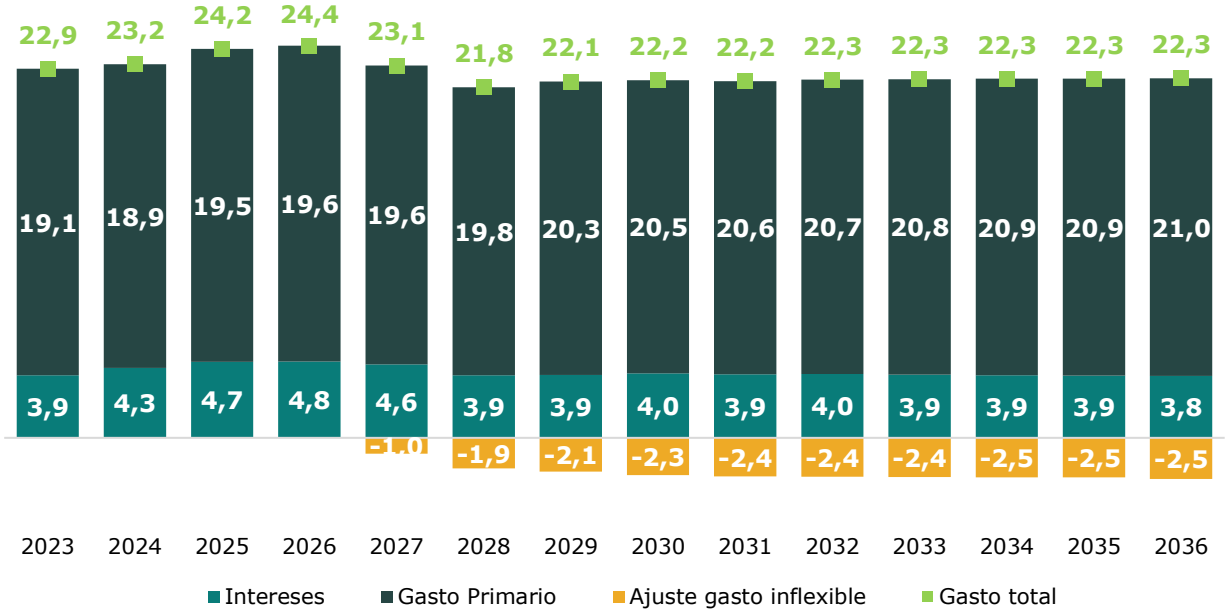
En este contexto, la senda proyectada de ingresos del GNC no solo resulta consistente con el cumplimiento de las metas fiscales, sino que también resalta la necesidad de avanzar en reformas estructurales permanentes que fortalezcan los ingresos de la Nación. La materialización de estas reformas es fundamental para estabilizar las finanzas públicas más allá de 2027, año en el que finaliza la aplicación de la cláusula de escape y se retoman plenamente las metas definidas por la regla fiscal a partir de 2028.

3.2.1.2. Gastos del GNC

En el mediano plazo, el gasto total del GNC alcanzaría un nivel promedio de 22,3% del PIB en el periodo 2027-2036, evidenciando una corrección de 2,1pp frente al 24,4% del PIB estimado para 2026. Este crecimiento se explicaría principalmente por el crecimiento inercial de las transferencias al cierre del modelo de aseguramiento en salud, el pago de obligaciones pensionales y al crecimiento promedio estimado del Sistema General de Participaciones (SGP). Adicional a ello, el gasto primario crecería a razón de presiones de gasto derivadas de otras transferencias de carácter inflexible como las Rentas de Destinación Específica (RDE) y la financiación a las Instituciones de Educación Superior (IES).

Se estima necesario implementar un ajuste estructural sobre el gasto primario, en promedio, de 2,3pp del PIB para los periodos 2028-2036. En ausencia de ese ajuste, el gasto primario aumentaría 1,6pp al comparar 2036 con el nivel proyectado para 2026. Dado el alto grado de inflexibilidad en la ejecución y programación presupuestal derivado de mandatos legales y constitucionales, este ajuste deberá centrarse en mejorar la eficiencia del gasto público sin comprometer la atención de necesidades sociales prioritarias. Para lograrlo, será fundamental construir un consenso entre la ciudadanía, el poder ejecutivo y el legislativo que facilite la adopción de decisiones estratégicas sobre el uso de los recursos públicos. Solo a través de un ejercicio riguroso de priorización y rediseño institucional será posible armonizar el cumplimiento de las metas fiscales con la garantía de derechos y la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, al tiempo que se generan espacios fiscales orientados a impulsar la inversión social e infraestructura que necesita el país.

Gráfico 3.8 Gasto total del GNC (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: Cifras proyectadas para el periodo 2025-2036.

Ahora bien, es pertinente advertir que el escenario presentado incluye los efectos de la entrada en vigor de la Ley de Competencias, la cual establecerá los criterios para la distribución y descentralización de competencias y recursos entre la Nación y las Entidades Territoriales (ET). Esta reforma implica un aumento progresivo de las asignaciones del SGP, en línea con los principios de eficiencia, autonomía territorial, cierre de brechas y sostenibilidad fiscal. No obstante, reconociendo las disposiciones contenidas en el Acto Legislativo 03 de 2024, que incluye la promulgación de una Ley de Competencias, esta reforma no representa presiones fiscales para el Presupuesto General de la Nación (PGN) en el mediano plazo. En efecto, los mayores recursos transferidos a través del SGP deberán estar acompañados de una redistribución de funciones y responsabilidades, que reducirá cargas del gasto público nacional y propenderá por un ejercicio de descentralización y autonomía territorial. Este rediseño del modelo de descentralización fiscal apunta a una mayor eficiencia en la provisión de bienes y servicios públicos, alineando de manera más clara y sostenible las competencias con los recursos. Además, facilita una mayor autonomía y capacidad de gestión en el nivel subnacional, sin comprometer los principios de sostenibilidad y disciplina fiscal del sector público en agregado.

En cuanto a los pagos de intereses se espera una reducción de 0,8pp, pasando del 4,8% en 2026 a un promedio anual de 4,0% del PIB durante el periodo 2027-2036. Esta corrección se explica principalmente por la reducción del pago de intereses de deuda interna, que atiende a la convergencia de mediano plazo de la inflación hacia su rango meta, y a la normalización de las tasas de interés en los títulos de deuda pública. Adicionalmente, se espera una disminución de las colocaciones a descuento de los títulos de deuda que reduciría el costo efectivo del servicio de la deuda. En ese sentido, a pesar del evidente aumento del endeudamiento nominal en el corto plazo, se estima que la consolidación fiscal que requiere el país traerá consigo un mejor acceso del país a los mercados financieros.

Recuadro 3.2 Capacidades subnacionales como pilar de la descentralización territorial[248]

La promulgación del Acto Legislativo 03 de 2024[249], marca un hito en la historia de la descentralización en Colombia. Con el objetivo de fortalecer la autonomía territorial de las Entidades Territoriales (ET), se modificaron los parámetros de cálculo de los recursos asignados a estas a través del Sistema General de Participaciones (SGP), y se introdujeron nuevas disposiciones orientadas a reorganizar la distribución de competencias y recursos entre la Nación y los territorios. La entrada en vigor de esta modificación constitucional estará sujeta a la expedición de la Ley de Competencias, que propenderá justamente por la descentralización de competencias y recursos, bajo la garantía de que no se comprometa el marco de la sostenibilidad fiscal del Estado.

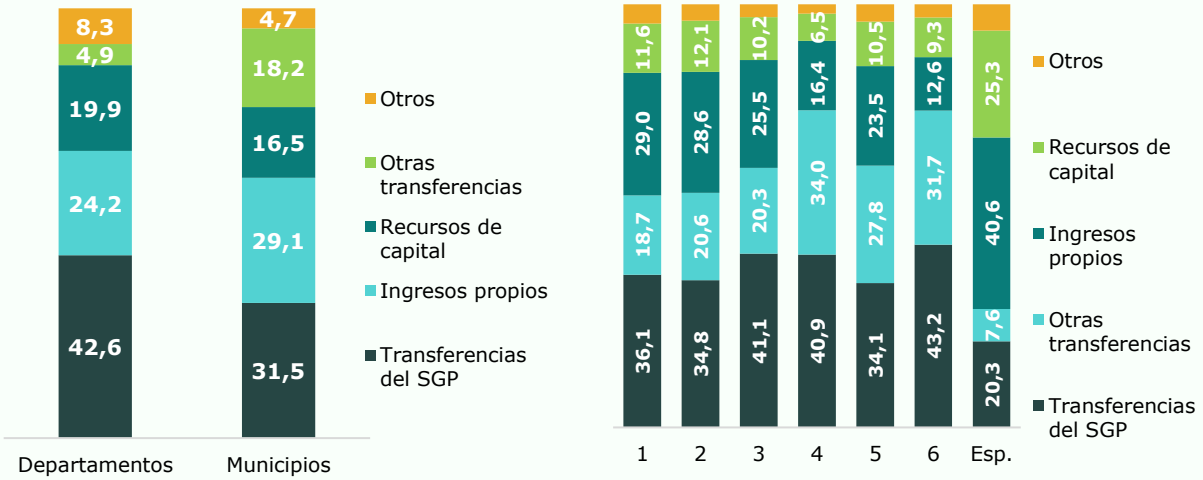
Dado que las ET empiezan a ser partícipes de una mayor proporción de los recursos del Estado a través del SGP, los gobiernos subnacionales tendrán un rol estratégico en la dinamización del desarrollo económico y social del país. Ante esta nueva realidad normativa, se espera que en la vigencia 2038 las ET reciban mayores recursos transferidos por parte de la Nación, que corresponderían al 39,5%[250] de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN). Esto implica que, a partir de la entrada en vigor de la Ley de Competencias, los ingresos de las entidades territoriales provenientes del SGP dejarán de crecer con el crecimiento promedio de los últimos 4 años de los ICN, incluyendo el aforo. Este cambio constituye un aumento sustancial de la transferencia realizada por el GNC. De acuerdo con el escenario fiscal presentado en este MFMP, se estima que en 2025 dicha transferencia equivaldrá al 27,9% de los ICN.

No obstante, la ampliación del volumen de recursos y competencias transferidos a los gobiernos subnacionales deberá ir acompañado del fortalecimiento de sus ingresos propios, considerando la alta dependencia de las transferencias del SGP. En 2024, se estima que las transferencias corrientes provenientes de la Nación representaron aproximadamente el 35% de los ingresos totales[251] de los municipios y el 49% de los ingresos totales de los departamentos. Esta dependencia se acentúa al observar las diferencias por categoría presupuestal: en promedio, los municipios de categoría tercera, cuarta, quinta y sexta presentan una participación del SGP sobre sus ingresos totales superior al 43%, mientras que en los municipios de categoría especial, primera y segunda dicha participación es sustancialmente menor (34%). Esto evidencia la marcada asimetría en la descentralización fiscal, en la que los gobiernos territoriales con menor capacidad institucional y económica son, precisamente, los más dependientes del SGP.

[248] Los análisis realizados en el recuadro utilizan la totalidad de municipios y departamentos, por lo que esta información no es consistente con la muestra del seguimiento fiscal de Administraciones Centrales en las demás secciones del MFMP.
[249] Por el cual se fortalece la autonomía de los Departamentos, Distritos y Municipios, se modifica el artículo 356 y 357 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones.
[250] El incremento anual del porcentaje de los ICN se determinará a partir de la diferencia entre la meta proyectada para el 2038 y la estimación correspondiente para el año 2026, lo que será un aumento progresivo de este porcentaje por un periodo de 12 años.
[251] Para el cálculo, no se incluyen dentro de los ingresos totales las partidas de financiamiento.

Gráfico R.3.2.1 Composición de ingresos totales de las ET por categoría en 2024 (%)

A. Departamentos y municipios **B. Municipios por categorías**



Nota: El Archipiélago de San Andrés, Providencia y Santa Catalina se incluye únicamente dentro de la categoría de departamentos. Por su parte, la ciudad de Bogotá D.C se incluye dentro de la categoría de municipios.
Fuente: Elaboración propia con datos del Consolidador de Información Fiscal y Financiera Territorial – CIFFIT.

La reforma al SGP se acompaña de disposiciones orientadas a proteger la sostenibilidad de las finanzas públicas al equilibrar recursos y competencias, aunque también podría interpretarse como una limitación a la autonomía efectiva de las ET. En efecto, en el Acto Legislativo se establece que *"No se podrán descentralizar competencias sin la previa asignación de los recursos fiscales suficientes para atenderlas, y no se podrán asignar recursos a las entidades beneficiarias del Sistema General de Participaciones sin la previa descentralización de competencias"*[252]. Por ende, el mayor monto del SGP tiene como principal objetivo cubrir estas responsabilidades adicionales, lo que implica que las ET deben atender rubros de gasto específicos con los ingresos adicionales, garantizando así un equilibrio entre la asignación de recursos y el cumplimiento de las competencias asignadas. No obstante, la alta dependencia de las transferencias limita la autonomía efectiva de las ET ya que, el incremento de los recursos previstos en el mediano plazo, como resultado de la reforma del SGP, estará orientado a financiar las competencias asignadas.

Por lo anterior, se hace urgente fortalecer la capacidad de recaudación y de generación de ingresos propios de las ET. Lo anterior, permitiría que estos financien proyectos acordes a sus propios planes de desarrollo y en concordancia con las necesidades regionales, lo que refuerza su autonomía. Al contar con una mayor proporción de ingresos propios, estas entidades podrán impulsar proyectos de inversión que vayan en línea con el desarrollo económico y social que busque cada entidad, sin depender exclusivamente de los lineamientos nacionales. A su vez, contar con una estructura de financiamiento más equilibrada contribuye a reducir la exposición de las ET a choques económicos adversos, al disminuir su dependencia estructural de las transferencias del nivel central. En este sentido, si bien las transferencias del SGP han actuado como estabilizadores automáticos en contextos críticos como la pandemia del Covid-19, la limitada capacidad de generación de ingresos de recaudo propio en muchos

[252] Artículo 1 del Acto Legislativo 03 de 2024.

gobiernos subnacionales ha restringido su margen de maniobra fiscal. Esto refuerza la necesidad de avanzar hacia una mayor autonomía financiera como complemento a un esquema de transferencias más predecible y funcional.

Ahora bien, además de fortalecer los ingresos propios, es fundamental ampliar el abanico de herramientas de financiamiento disponible tal como el acceso efectivo a la deuda pública territorial. Esto porque sirve como un mecanismo clave para dinamizar la inversión y reducir la dependencia de las transferencias. Al respecto, las ET están sujetas a un conjunto de Reglas Fiscales Subnacionales (RFS) que definen límites y establecen condiciones para garantizar espacios de endeudamiento responsables, acorde a las capacidades institucionales de los territorios. En particular, la normativa vigente establece la llamada "Ley de Semáforos", la cual establece indicadores de solvencia y sostenibilidad[253] para fijar límites sobre la deuda pública de las administraciones centrales territoriales.

Sin embargo, en la práctica se registra un sobrecumplimiento sistemático de las RFS[254], evidenciando niveles muy por debajo de los umbrales establecidos, motivado en cierta medida por barreras técnicas, institucionales y regulatorias. Según el CONPES 4099 de 2022, al cierre de 2021 más del 90% de los departamentos y ciudades capitales registraron un indicador de sostenibilidad inferior al 80%, mientras que más del 70% de los municipios no capitales se ubicaron por debajo del 20%. En cuanto al indicador de solvencia, el promedio fue del 10% en ciudades capitales, 15% en departamentos y menor al 10% en municipios no capitales. Durante la vigencia 2023, se estimó que el 96,9% de los departamentos y el 99% de los municipios cumplieron con los límites establecidos en las RFS, manteniendo indicadores positivos de sostenibilidad financiera.

De este modo, se evidencia que, en ambos casos, estos indicadores están aún lejanos a los límites establecidos por la normativa vigente. Entre los factores institucionales que podrían contribuir al poco acceso a mercados financieros de las ET se encuentran, en algunos casos, la insuficiente capacidad técnica para estructurar proyectos de inversión viables, la baja institucionalización de la planeación de la inversión, la necesidad de fortalecer la calidad de análisis de impacto fiscal, y una cultura de planeación de la inversión que presenta oportunidades de mejoramiento. A esto se suman posibles dificultades operativas y administrativas asociadas a los trámites requeridos para la contratación de empréstitos[255].

---

[253] La Ley 358 de 1997 estableció en el Artículo 6, dos indicadores que regulan el acceso a deuda, uno de sostenibilidad y otro de solvencia. El indicador de sostenibilidad corresponde a la relación entre deuda e ingresos corriente, mientras que el de solvencia corresponde a la relación entre intereses y ahorro operacional. Actualmente, con la modificación hecha a este Artículo por la Ley 2155 de 2021, el límite para el indicador de sostenibilidad es del 100%, mientras que para el de solvencia es de 60%.

[254] Durante la vigencia 2024, se estima que el 96,9% de los departamentos y el 99% de los municipios cumplieron con los límites establecidos en la Ley 617 de 2000 (indicadores de gastos de funcionamiento como proporción de los ingresos corrientes de libre destinación) que, a su vez, son un requisito para para acceder a recursos del crédito.

[255] Documento CONPES 4099 de 2022. Política nacional de promoción del acceso a financiamiento de las entidades subnacionales orientado a inversiones sostenibles.

Gráfico R.3.2.2 Capacidad de endeudamiento de las ET CONPES 4099 de 2022 (% del PIB)

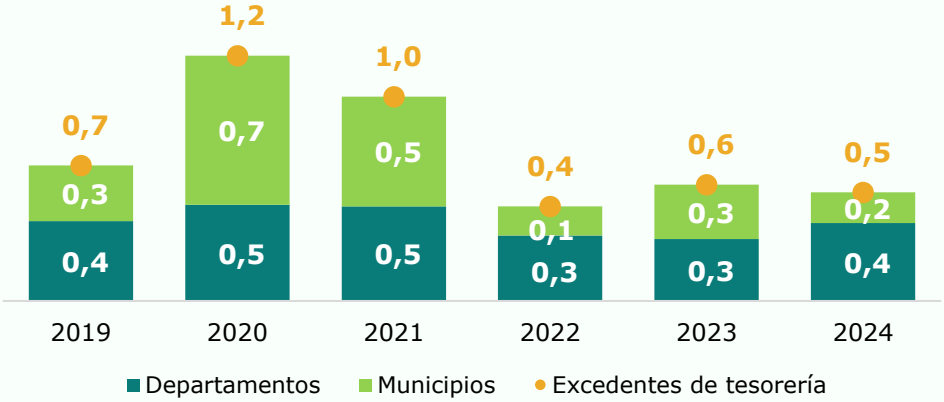
Fuente: Dirección General de Apoyo Fiscal – MHCP.

Como resultado, el bajo nivel de utilización del crédito por parte de las ET representa una oportunidad para impulsar la inversión pública, lo que contribuiría a reducir la prociclicidad del gasto, suavizar choques de ingresos, y acelerar el cierre de brechas territoriales. La combinación de la limitada capacidad técnica y un acceso restringido al crédito genera una dinámica restrictiva, donde la inversión territorial se mantiene por debajo de su potencial, dificultando la generación de beneficios sociales y el fortalecimiento de su autonomía fiscal. El Gráfico R.3.2.2 presenta la capacidad de endeudamiento adicional de las Entidades Territoriales para 2021, manteniendo el cumplimiento de los indicadores establecidos por la RFS. Se observa que las ciudades capitales podían llegar a endeudarse 0,77pp del PIB adicionales, los departamentos podían duplicar su deuda y los municipios no capitales incluso podrían triplicarla. Este espacio podría aprovecharse para apalancar la inversión pública en sectores estratégicos y potenciar el desarrollo institucional a nivel territorial.

Ahora bien, a pesar de las claras necesidades de fortalecer las estrategias de financiamiento territorial, este análisis también debe ir acompañado de una revisión integral de los niveles de ejecución y manejo del gasto público territorial. En términos de ejecución presupuestal, para el 2024 se estima que los departamentos comprometieron 88% de sus apropiaciones disponibles, con pagos del 80,2% de dichas apropiaciones. Por su parte, los municipios comprometieron 87,7% de sus apropiaciones y pagaron el 84,1%. Aunque estos niveles pueden parecer elevados, es necesario abordar este escenario con precaución: durante el periodo 2019-2024 las ET han presentado excedentes de tesorería[256] que promedian 0,7% del PIB por vigencia (Gráfico R.3.2.3). Esto evidencia que, si bien las ET logran comprometer gran parte de sus recursos, persiste una brecha estructural entre la programación y la ejecución efectiva del gasto.

[256] Los excedentes de tesorería corresponden a la diferencia entre los saldos en caja y bancos, los saldos en encargos fiduciarios y patrimonios autónomos, y las inversiones temporales de las Entidades Territoriales (ET), una vez se han descontado los recursos de terceros, los cheques no cobrados, las cuentas por pagar, las reservas presupuestales y otras exigibilidades. No se incluyen los saldos en patrimonios autónomos para provisión pensional.

Gráfico R.3.2.3 Excedentes de tesorería de las ET (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

Al evaluar los niveles de gasto territorial a partir de las reglas fiscales subnacionales que actualmente reglamentan su manejo sostenible, las ET han demostrado una gestión responsable por un cumplimiento sostenido de sus RFS. En particular, la Ley 617 del 2000 establece límites a los gastos de funcionamiento de los municipios y departamentos como proporción de los ingresos corrientes de libre destinación. Durante la vigencia 2023, se estimó que el 96,9% de los departamentos y el 99% de los municipios cumplieron con los límites establecidos en las RFS, manteniendo indicadores positivos de sostenibilidad financiera. No obstante, esta solidez fiscal debe interpretarse con precaución: más allá de reflejar una eficiencia absoluta en la gestión pública territorial, revela oportunidades de mejora relacionadas con los altos superávits de tesorería. Esto subraya la necesidad de revisar el diseño actual de las RFS asociadas al gasto público territorial, con el fin de fortalecer su papel no solo como herramienta de responsabilidad fiscal, sino como mecanismo que incentive una gestión más eficiente y alineada con los objetivos de desarrollo territorial.

En este sentido, es evidente que existe una brecha importante entre la programación del gasto, la ejecución efectiva de recursos y las disponibilidades de tesorería de las ET. Esta situación sugiere que, más allá de garantizar el cumplimiento normativo de las RFS, se requiere una transformación estructural del sistema de gestión del gasto público territorial que permita una mayor eficiencia, flexibilidad y pertinencia en el uso de los recursos. Para lograrlo, es fundamental avanzar en la modernización de los sistemas de planeación y ejecución presupuestal, fortalecer las capacidades técnicas e institucionales a nivel local, y revisar las disposiciones normativas que actualmente restringen la autonomía y la oportunidad en la asignación del gasto. Solo así será posible cerrar la brecha entre la disponibilidad de recursos y su efectiva materialización en bienes y servicios para la ciudadanía, garantizando una sostenibilidad fiscal socialmente efectiva.

Así las cosas, el diagnóstico de las finanzas subnacionales revela limitaciones estructurales tanto en el uso como en la generación de recursos, a pesar de un cumplimiento sostenido de RFS. Las regiones deben encontrar mecanismos para garantizar la cobertura constante y completa de las nuevas competencias asignadas, al tiempo que encuentran eficiencias que les permita financiar sus propios proyectos de inversión, respetando el principio de autonomía y mayores responsabilidades en el marco

de la descentralización. El cambio normativo relacionado al SGP y las dinámicas de transición energética frente al Sistema General de Regalías implican la necesidad de reducir su dependencia de estas transferencias. Entre estas posibilidades está la ampliación de las bases tributarias o incluso el mejor aprovechamiento de los instrumentos existentes, cuya relevancia ha sido ampliamente documentada en la literatura[257].

Frente a este escenario, es indispensable avanzar en el fortalecimiento técnico e institucional de las ET, particularmente en su capacidad para estructurar proyectos de calidad para aumentar el acceso al endeudamiento y la eficiencia del gasto. Dado el cumplimiento sostenido de las RFS y los mayores ingresos, las regiones cuentan con capacidades financieras lo suficientemente sólidas para apalancar proyectos de inversión. Esto abre la posibilidad de aprovechar el potencial de la autonomía territorial, permitiendo que los recursos se alineen tanto con las nuevas competencias como a sus propios planes de desarrollo y necesidades. Sin embargo, para esto resulta oportuno robustecer las capacidades de planeación, ejecución y seguimiento del gasto a nivel subnacional, mediante asistencia técnica diferenciada, la modernización de los sistemas de información y la promoción de buenas prácticas presupuestales. De este modo, se generan condiciones que faciliten el acceso al endeudamiento y por esta vía se mejora la calidad de la inversión territorial, contribuyendo de manera más efectiva al desarrollo económico y social de la población.

Uno de los mecanismos que podría fomentar tal refuerzo técnico es la cooperación entre los diferentes niveles subnacionales de Gobierno y la concurrencia de recursos para el desarrollo de proyectos estratégicos. Esto se vuelve un aspecto clave, teniendo en cuenta que los departamentos deben apoyar la planeación, el desarrollo económico y social, el apoyo financiero y crediticio a los municipios, entre otros[258]. De esta manera, los departamentos pueden presentar un puente entre los municipios y el acceso a financiamiento internacional, como sucede con Antioquia[259] y Quindío[260]. Asimismo, puede existir una coordinación entre municipios de forma que se implementen proyectos conjuntos, como el apoyo de Bogotá con municipios cercanos bajo la Región Metropolitana Bogotá-Cundinamarca[261]. Incluso, desde el Departamento Nacional de Planeación se procura impulsar esta unión, pues la Cooperación Técnica Territorial[262] busca fomentar el desarrollo de las capacidades subnacionales para que estos puedan enfrentar los retos de ordenamiento, administración y desarrollo territorial. Esta estrategia se complementa con mecanismos como los Pactos Territoriales, que promueven la articulación multinivel y la ejecución conjunta de inversiones estratégicas.

---

[257] Guerrero, R., & Noriega, H. (2015). Impuesto predial: Factores que afectan su recaudo. *Económicas CUC*, *36*(1), 71–80. Recuperado a partir de https://revistascientificas.cuc.edu.co/economicascuc/article/view/674

[258] De acuerdo con el numeral 2 del artículo 300 de la Constitución Política de 1991.

[259] Instituto de Desarrollo de Antioquia (2024). Capacitamos a los municipios para aprovechar recursos de cooperación. Tomado de: https://www.idea.gov.co/2024/08/capacitamos-a-los-municipios-para-aprovechar-recursos-de-cooperacion/

[260] Gobernación del Quindío (2022). La Gobernación busca cooperación internacional para los municipios del 'Corazón de Colombia'. Tomado de: https://quindio.gov.co/noticias-2022/noticias-septiembre-2022/la-gobernacion-busca-cooperacion-internacional-para-los-municipios-del-corazon-de-colombia

[261] Secretaría Distrital de Planeación (2024). Informe de seguimiento a proyectos del Distrito Capital con alcance regional. *Alcaldía Mayor de Bogotá D.C.*

[262] Lanzada a mediados del 2024, esta cooperación desarrolla: i) el diálogo social participativo, ii) el fortalecimiento de capacidades territoriales, y iii) un nodo tecnológico para la administración del territorio. La iniciativa contempla 6 zonas geográficas, 12 departamentos y 104 municipios (60 PDET) y se enmarca en el programa para la adopción e implementación de un catastro multipropósito rural-urbano.

3.2.1.3. Regla Fiscal del GNC

Para 2027, el balance total del GNC se ubicaría en -4,9% del PIB, lo que representa una desviación de 0,8pp frente a la meta establecida por la regla fiscal. El Balance Primario Neto Estructural (BPNE) permitido por el mecanismo paramétrico de la regla fiscal para ese año se estima en 1,0% del PIB. Tanto el ciclo económico (0,1pp) como el ciclo petrolero (0,6pp) generarían un espacio fiscal adicional, aunque levemente inferior al estimado en 2026. Asimismo, se proyecta una mejora en los rendimientos financieros (0,2% del PIB), en línea con un mayor dinamismo económico y con la normalización de los niveles de caja del Tesoro Nacional, lo que aumentaría los ingresos por operaciones de manejo de liquidez. Por otro lado, se estiman gastos por intereses equivalentes al 4,6% del PIB. En consecuencia, el balance total consistente con el cumplimiento de la regla fiscal se ubicaría en -4,1% del PIB. Ahora bien, en el mediano plazo el escenario fiscal planteado es consistente con el cumplimiento de las metas definidas en la regla fiscal. De este modo, se espera que el BPNE en el mediano plazo pase de 0,8% del PIB en 2026 a 1,0% del PIB en promedio para el periodo 2027-2036.

En cuanto a los componentes cíclicos de la regla fiscal, se estima que el ciclo económico se ubicará en cero a partir de 2029, mientras que el ciclo petrolero oscilaría entre -0,4% y 0,0% del PIB. En cuanto al ciclo económico, se proyecta que en promedio será 0%, acorde con un escenario macroeconómico que anticipa el cierre gradual de la brecha del producto a partir de 2031, cuando la economía se estabilizará en su nivel potencial. Finalmente, no se contemplan Transacciones de Única Vez (TUV) durante el periodo 2027–2036, y se prevé que los rendimientos financieros converjan progresivamente a sus promedios históricos, estimados en 0,2% del PIB.

Tabla 3.3 Composición del balance 2024-2036 (% del PIB)

Concepto	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Balance Primario Neto Estructural (BPNE)	**0,5**	**0,8**	**1,0**	**1,1**	**1,0**	**1,0**	**1,0**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**0,9**	**0,8**
Ciclo Económico	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ciclo Petrolero	-0,7	-0,8	-0,6	-0,4	-0,4	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Transacciones de única vez	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2
Balance primario permitido por la RF	**-0,3**	**0,0**	**0,5**	**0,8**	**0,8**	**1,1**	**1,2**	**1,2**	**1,2**	**1,1**	**1,1**	**1,0**
Intereses	-4,7	-4,8	-4,6	-3,9	-3,9	-4,0	-3,9	-4,0	-3,9	-3,9	-3,9	-3,8
Balance total permitido por la RF	**-5,0**	**-4,8**	**-4,1**	**-3,1**	**-3,1**	**-2,9**	**-2,7**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**
Balance total MFMP 2025	**-7,1**	**-6,2**	**-4,9**	**-3,1**	**-3,1**	**-2,9**	**-2,7**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**	**-2,8**
Excedente (+) / Ajuste (-)	**-2,1**	**-1,4**	**-0,8**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

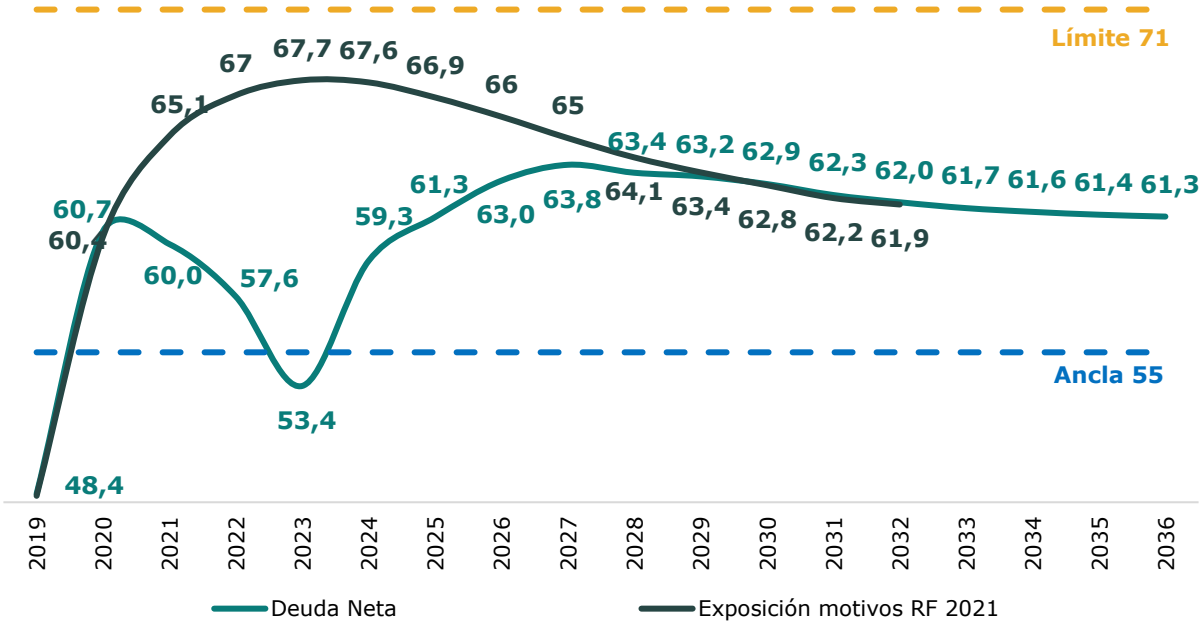
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas 2025-2036.

3.2.1.4. Deuda del GNC

La senda de deuda neta del GNC proyectada en el MFMP 2025 (Gráfico 3.9) muestra una trayectoria creciente en el corto plazo, con un aumento desde 59,3% del PIB en 2024 hasta un pico de 63,8% en 2027. A partir de ese año, la

deuda inicia una reducción gradual, alcanzando 61,3% del PIB en 2036. Esta dinámica ubica consistentemente el indicador por debajo del límite del 71% del PIB establecido en la Ley 1473 de 2011, pero también persistentemente por encima del ancla del 55%, lo que evidencia un margen estrecho de maniobra fiscal. En particular, entre 2025 y 2027 se observa un incremento acumulado de 2,4pp del PIB en la deuda neta, reflejo de los déficits primarios que registraría el GNC. En el mediano plazo, la reducción del nivel de deuda dependerá del cumplimiento de las metas fiscales, así como de la implementación de reformas estructurales tanto en ingresos como medidas de gestión y reestructuración del gasto.

Gráfico 3.9 Deuda neta del GNC 2019-2036* (% del PIB)

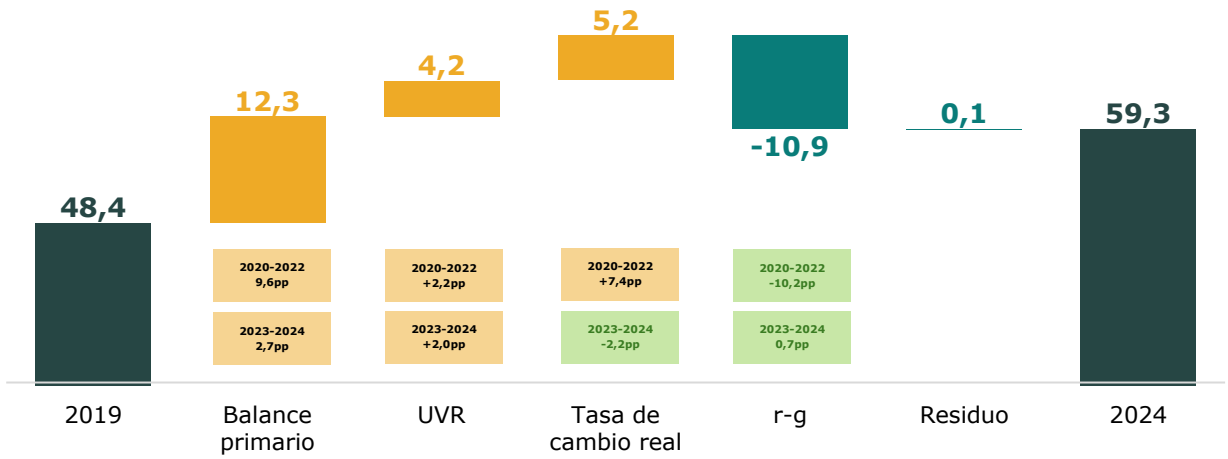


Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas 2025-2036.

Mientras opere la cláusula de escape de la regla fiscal, de 2025 a 2027, la trayectoria de deuda proyectada es coherente con las necesidades de financiamiento. A partir de 2028, con la materialización de los ajustes descritos, el BPNE se alinea con los niveles de deuda neta observados en el periodo previo, lo que implica balances primarios positivos que reducen progresivamente las necesidades de financiamiento. No obstante, el pago de intereses sobre el stock de deuda acumulado limita la velocidad de ajuste, haciendo que la reducción del endeudamiento sea paulatina y prolongada en el tiempo.

En principio, esto puede contrastar con el comportamiento de la deuda exhibido durante el periodo 2021-2023, que descendió de manera importante en un corto periodo de tiempo. Ahora bien, es relevante tener en cuenta que las causas de esta disminución no responden en estricto sentido a una consolidación fiscal, sino a factores atípicos e insostenibles del entorno macroeconómico como el crecimiento irregular de la economía después de la pandemia del Covid-19 y la apreciación del peso frente al dólar. Sin embargo, durante este periodo de tiempo se observaron presiones de financiamiento por cuenta de balances primarios deficitarios.

Gráfico 3.10 Descomposición de la deuda 2019 – 2024, (% del PIB y pp)



Fuente: DGPM – MHCP.

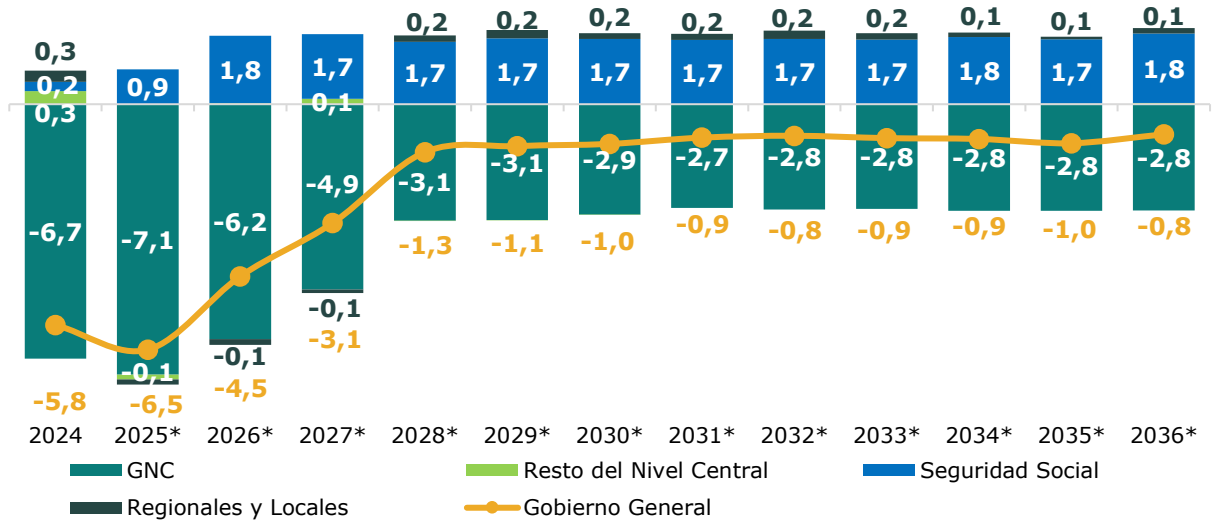
Vale la pena notar que, los niveles de deuda proyectados en el presente MFMP no son superiores a los que se estimaban en el MFMP de 2021 y en la exposición de motivos de la Ley 2155 de 2021, mediante la cual se reformó la regla fiscal. Esto cobra especial relevancia al considerar que las proyecciones se realizaron antes de observar la caída transitoria de la deuda entre 2021 y 2023 y que como se explicó respondieron a factores coyunturales y no a estructurales. En efecto, la trayectoria actual retoma el perfil originalmente previsto para el mediano plazo, lo que sugiere que la reciente reducción de la deuda respondió a choques macroeconómicos temporales más que a un proceso estructural de consolidación fiscal. Aunque el escenario fiscal planteado es compatible con una senda decreciente de deuda pública en el mediano plazo, en la medida que se logre implementar ajustes fiscales adicionales a los presentados, se realizará una convergencia de la deuda mucho más rápida hacia el ancla de deuda establecida por la normatividad vigente.

La trayectoria de deuda proyectada refleja un compromiso claro del Gobierno nacional por asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo, bajo una postura realista y alineada con el entorno macroeconómico previsto. Reconociendo las limitaciones que impone un contexto como el descrito en el Capítulo 0, la política fiscal propuesta busca consolidar una senda de estabilización de la deuda en el mediano plazo, mediante el fortalecimiento gradual de los ingresos estructurales y una restructuración del gasto. Este enfoque evita la adopción de metas inalcanzables o ajustes fiscales abruptos, priorizando la credibilidad de la política fiscal y la sostenibilidad del financiamiento público. Al mismo tiempo, resguarda el acceso a los mercados para un endeudamiento responsable y asegura una trayectoria compatible con el bienestar económico y social del país.

3.2.2. Estrategia fiscal del Gobierno General y del Sector Público No Financiero 2027-2036

Durante los próximos diez años, se espera que el Gobierno General (GG) continúe con un proceso de consolidación fiscal, reduciendo de forma paulatina su déficit. Las estimaciones del MHCP indican que este disminuiría de -3,1% del PIB en 2027 a -0,8% del PIB en 2036 (Gráfico 3.11). Esta mejora estará marcada por la dinámica del Gobierno Central, y los superávits persistentes del sector de Seguridad Social y de las entidades territoriales. En promedio, entre 2027 y 2036, el déficit del GG se ubicaría en 1,2% del PIB, lo que representa una mejora de 4,4pp frente al déficit promedio de 5,6% del PIB estimado para el período 2024-2026. Esta corrección estaría impulsada por un ajuste de 3,6pp en el Gobierno Central, de 0,1pp en el balance de Regionales y Locales y de 0,7pp en el sector de Seguridad Social.

Gráfico 3.11 Balance Fiscal Gobierno General 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas 2025-2036.

Se proyecta que para el período 2027-2036 el Gobierno Central registre un déficit fiscal promedio de 3,0% del PIB, lo que representa una mejora de 3,6pp frente al promedio estimado para 2024-2026. Esta corrección estaría explicada principalmente por la trayectoria del GNC, en un contexto de senda de retorno gradual tras la activación de la cláusula de escape, reflejado en la reducción progresiva del déficit y la mejora sostenida del balance primario. Este comportamiento permitiría cumplir con las metas establecidas por la regla fiscal a partir del año 2028. Por su parte, las entidades y fondos que conforman el Resto del Nivel Central mantendrían un balance fiscal neutro estable (0,0% del PIB). La trayectoria del balance fiscal neutro del Resto del Nivel Central en el mediano plazo estaría explicada, en buena medida, por el comportamiento del FEPC, cuyo balance tendería hacia la neutralidad a partir de 2027, en consonancia con la eliminación gradual del diferencial de compensación con el ACPM. Adicionalmente, se espera que los establecimientos públicos del orden nacional, el Fondo Nacional del Café (FNC) y el Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (FONDES) mantengan un balance cercano al equilibrio fiscal (0,0% del PIB).

Para el sector de Regionales y Locales, se proyecta un desempeño fiscal superavitario en el mediano plazo, con excepción de 2026 y 2027, años en el que se registraría un déficit temporal. Esta dinámica estará principalmente determinada por las Administraciones Centrales registrando superávits promedios de 0,1% del PIB en este periodo, impulsados por un aumento en los ingresos provenientes tanto de transferencias, especialmente del SGP en el marco del Acto Legislativo 03 de 2024, como de los ingresos propios. Esto estará parcialmente compensado por la ejecución cíclica que caracteriza este subsector, donde 2026 y 2027 mantienen los mayores gastos de capital de las vigencias pasadas, mientras que se normaliza en los siguientes años.

En cuanto al Sistema General de Regalías (SGR), se espera que mantenga un balance cercano al equilibrio fiscal a lo largo del período de proyección, en línea con la evolución estimada de los ingresos derivados de la explotación de hidrocarburos y minerales. En particular, se proyecta un incremento explicado por el aumento en la TRM y el precio internacional del petróleo. Sin embargo, este efecto se verá parcialmente compensado por la caída en los precios del carbón, así como por la disminución en la producción en ambos casos de carbón y petróleo. Adicionalmente, se estima que el nivel de ejecución de los proyectos de inversión se mantendrá en una magnitud similar a la de los ingresos corrientes del Sistema, teniendo en cuenta que el presupuesto del SGR se ejecuta bajo el principio de caja y está condicionado por la dinámica de rezago en su ejecución.

En el mediano plazo, el sector de Seguridad Social presentará un superávit promedio de 1,7% del PIB[263], explicado por el subsector de pensiones. Este último mantendría un superávit durante todo el horizonte de proyección, alcanzando el 1,8% del PIB en 2036, impulsado principalmente por el desempeño del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) y el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET). Se espera que el FAPC reciba mayores ingresos por cotizaciones, debido a la implementación del nuevo sistema de pilares y a los traslados desde el Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) por parte de personas cercanas a la edad de jubilación y del régimen de transición. Además, se estiman rendimientos financieros, en promedio, del 0,4% del PIB en el largo plazo. En particular, el FONPET presentaría un superávit estructural, explicado por rendimientos financieros del orden de 0,3% del PIB y una leve reducción del gasto, asociada a la actualización del cálculo actuarial y a cambios normativos.

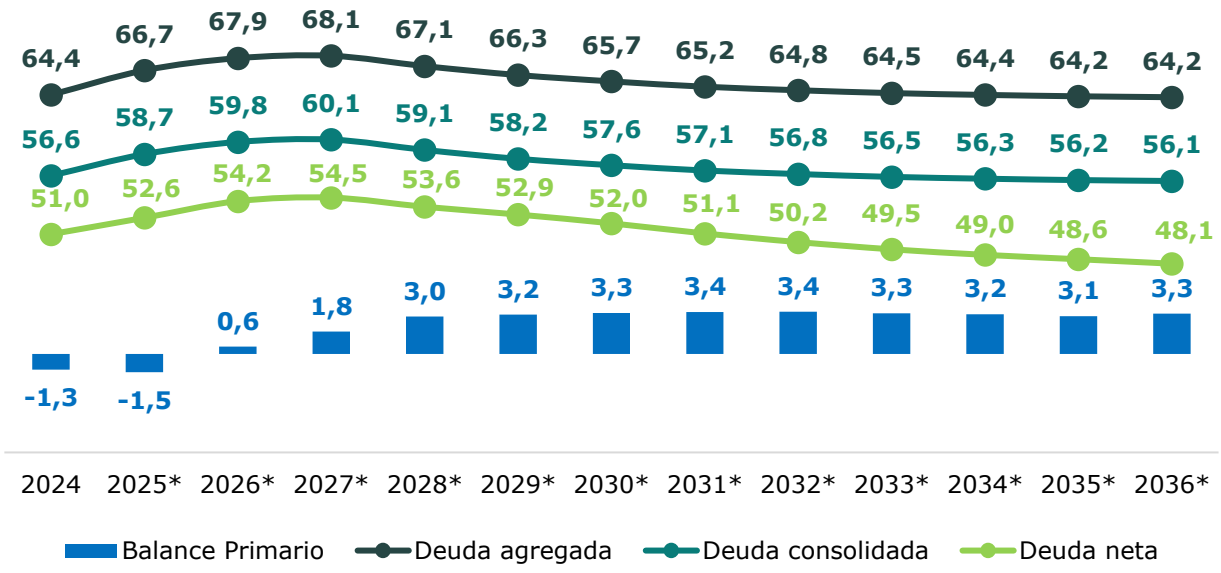
Por su parte, dentro del subsector de pensiones la mayoría de las entidades presentarían balances neutros a excepción del Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM), que registraría déficits a partir de 2032 debido a los efectos de la Reforma Pensional. Este fondo incrementaría sus egresos y reduciría sus ingresos, al transferir a Colpensiones y al FAPC las cotizaciones de los afiliados al RAIS que harán parte del Pilar Contributivo y Semicontributivo. En el mediano plazo, el déficit generado sería cubierto con los recursos acumulados del fondo; sin embargo, en el largo plazo, una vez se agoten dichos recursos, la Nación deberá asumir esta obligación. A su vez, otras entidades del subsector, como Colpensiones, el Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), el Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) y los regímenes especiales de Fuerzas Militares y Policía, enfrentarían crecientes necesidades de financiamiento, en su mayoría cubiertas por las transferencias del GNC, debido al envejecimiento poblacional y al deslizamiento del salario mínimo.

[263] Para profundizar en la información, remitirse al Apéndice 1 relacionado con el detalle de las estimaciones fiscales del sector público.

En el subsector de salud se proyecta un balance neutro entre 2026 y 2036, con ingresos y gastos creciendo de forma estable. Se requerirá una mayor asignación de recursos para financiar el aseguramiento en salud, como resultado del comportamiento de la pirámide poblacional, el incremento en los costos de las tecnologías médicas y la inclusión de nuevos servicios en el plan de beneficios. Este aumento en las necesidades de financiación estaría compensado por un crecimiento progresivo en las transferencias del GNC y las ET, las cuales podrían alcanzar hasta el 5,3% del PIB en 2036. Este escenario estaría sujeto de actualización conforme el Gobierno nacional realice los ajustes correspondientes a la Unidad de Pago por Capitación (UPC). En cuanto al FOMAG, tras una etapa de transición al nuevo modelo de salud, se proyecta un aumento de las transferencias acorde con el envejecimiento de su población y el mayor costo de los servicios.

De acuerdo con los resultados expuestos, se anticipa que el GG mantendrá superávits primarios promedio del 3,1% del PIB entre 2027 y 2036, lo cual contribuiría a la reducción sostenida de sus indicadores de deuda (Gráfico 3.12). En este horizonte, se espera que la deuda agregada del GG disminuya en 3,8pp, cerrando en torno al 64,2% del PIB. En línea con esta tendencia, tanto la deuda consolidada como la neta registrarían reducciones, ubicándose en 56,1% y 48,1% del PIB, respectivamente. Esta última presentaría una corrección más marcada, impulsada por la acumulación de activos financieros por parte del sector de Regionales y Locales, en línea con los superávits primarios que se prevé registrarán durante el periodo de proyección.

Gráfico 3.12 Deuda y balance primario del Gobierno General 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

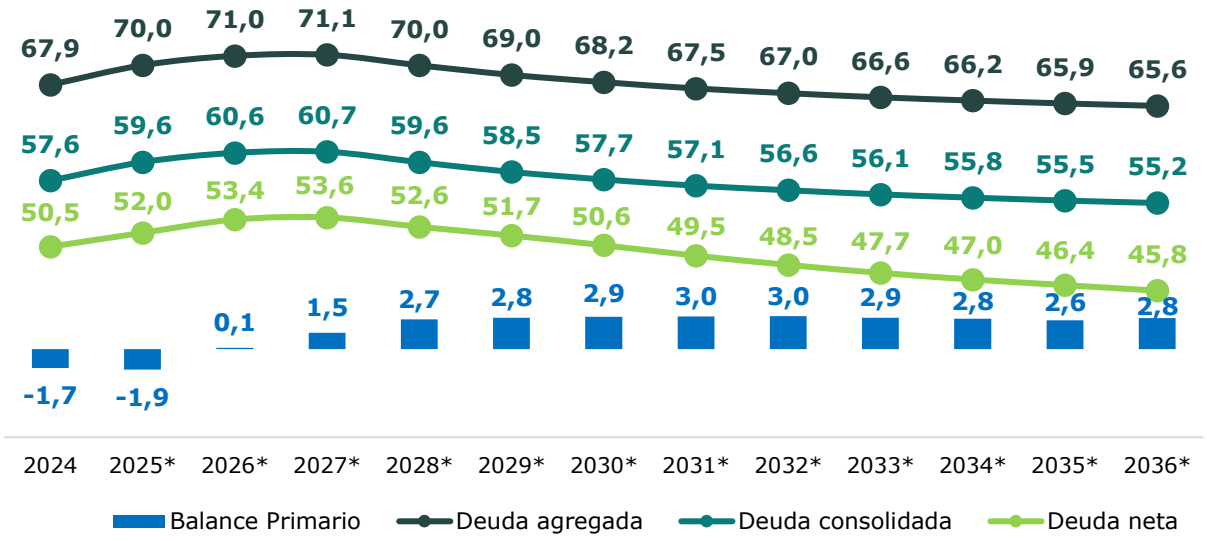
Por su parte, se proyecta que el Sector Público No Financiero (SPNF) presentaría un déficit promedio de 1,2% del PIB en el mediano plazo, lo que significa una corrección de 4,5pp del PIB frente al promedio proyectado entre 2024 y 2026. Lo anterior justificado por el comportamiento del Gobierno General, ya que las empresas públicas registrarían en promedio un balance neutral en el horizonte de proyección. Específicamente, se estima que nominalmente mantengan un déficit hasta 2027, como resultado de factores tanto de ingresos como de gastos. Por el lado de los ingresos, la normalización del fenómeno de El Niño durante 2023 y 2024 afectaría negativamente al sector eléctrico y a ciertas empresas locales. En cuanto a los gastos, se anticipa un aumento en la inversión de capital asociado a proyectos estratégicos, como la Central Hidroituango de Empresas Públicas de Medellín (EPM), el Metro de la Avenida 80 en el Metro de Medellín, y la granja solar del MIO impulsada por las Empresas Municipales de Cali (EMCALI), entre otros[264]. De esta manera, las vigencias siguientes del mediano plazo presentarían un superávit, pues verían reflejadas las utilidades adicionales que representarían los anteriores proyectos. Además, la transición energética implicaría un aumento de la demanda energética más adelante, aunque esto es parcialmente compensado por una reducción de generadoras termoeléctricas basadas en recursos no renovables.

Asimismo, el balance primario y las métricas de deuda del SPNF estarían alineados con los resultados del GG. Particularmente, a mediano plazo se estima un superávit primario promedio[265] de 3,3% del PIB, similar al comportamiento observado de los distintos subsectores del GG y las empresas públicas, 3,9pp del PIB mayor al déficit promedio de 0,6% del PIB entre 2024 y 2026. Al usar la definición del Artículo 2 de la Ley 819 de 2003[266], este indicador se ubicaría en promedio en 2,7% del PIB entre 2027 y 2036 (Gráfico 3.12). Por su parte, los indicadores de deuda del SPNF registrarían reducciones en línea con la trayectoria esperada tanto para el GG como para el endeudamiento de las empresas públicas, consolidando un ajuste progresivo de la deuda agregada, consolidada y neta durante el período.

En el Gráfico 3.13 se muestran las metas indicativas del balance primario del SPNF conforme al programa macroeconómico para los próximos diez (10) períodos fiscales, en cumplimiento de lo establecido en los Artículos 1° y 2° de la Ley 819 de 2003.

[264] Si bien en los próximos años se desarrollarán otros proyectos importantes en los gobiernos subnacionales como el Metro de Bogotá, estos no están incluidos en la muestra de seguimiento fiscal de entidades dentro del Sector Público No Financiero definida por el CONFIS.
[265] Este superávit primario es el balance total de las entidades del Sector Público No Financiero después de descontar únicamente los intereses, distinto al establecido en el Gráfico 8 que descuenta igualmente desembolsos de crédito, privatizaciones, capitalizaciones y utilidades del Banco de la República (en el caso de la Nación).
[266] Según la reglamentación, el superávit primario se define como el valor positivo obtenido de la diferencia entre los ingresos corrientes y los recursos de capital, excluyendo desembolsos de crédito, privatizaciones, capitalizaciones y utilidades del Banco de la República (en el caso de la Nación), menos los gastos de funcionamiento, inversión y operaciones comerciales.

Gráfico 3.13 Deuda y balance primario del SPNF 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

3.2.3. Estado de operaciones del Gobierno Central Presupuestario

En línea con las proyecciones realizadas para el GNC bajo la metodología de caja modificada, se estima que el Gobierno Central Presupuestario (GCP), compilado con base en la metodología de base devengado, inicie una senda de recuperación de las métricas fiscales a partir de 2027. Lo anterior se evidencia en los indicadores de endeudamiento y financiamiento neto presentados en la Tabla 3.4, los cuales proyectan una reducción inicial de 1,4pp del PIB entre 2026 y 2027, ubicándose en 3,2% del PIB en este último año. En 2028 se prevé una disminución adicional de 1,9pp, lo que llevaría este indicador a 1,3% del PIB. A partir de entonces, se estima que se mantendrá en niveles promedio cercanos a -1,1% del PIB. Este comportamiento se daría en respuesta a las medidas de ajuste estructural que se espera implementar tanto en ingresos como en gastos, y sería consistente con las variaciones de la deuda financiera que en el mediano plazo se ubicarían en valores similares a los observados en 2023, año en que se observó un proceso de ajuste macroeconómico positivo.

Tabla 3.4 Estado de operaciones del GCP 2023-2036 (% del PIB)

Concepto	% del PIB													
	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036
Ingresos (A)	21,9	19,2	19,8	20,8	20,8	21,4	21,8	22,0	22,2	22,3	22,3	22,3	22,3	22,3
Gastos (B)	23,7	23,2	24,5	25,0	23,7	22,2	22,6	22,7	22,6	22,7	22,8	22,8	22,8	22,8
Resultado operativo neto (C=A-B)	**-1,8**	**-4,0**	**-4,7**	**-4,2**	**-2,9**	**-0,9**	**-0,8**	**-0,7**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**
Inversión neta en ANF (D)	0,5	0,6	0,6	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Endeudamiento neto (E=C-D)	**-2,3**	**-4,5**	**-5,3**	**-4,6**	**-3,2**	**-1,3**	**-1,3**	**-1,2**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,1**	**-1,1**	**-1,0**
Adquisición neta de AF (F)	3,0	0,9	1,2	-1,1	0,4	1,0	1,3	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2	1,2
Incurrimiento neto de pasivos (G)	5,3	5,5	6,5	3,5	3,6	2,3	2,6	2,3	2,2	2,2	2,2	2,3	2,3	2,2
Deuda financiera	2,7	6,3	6,6	6,3	3,9	2,8	2,9	2,8	2,6	2,6	2,6	2,6	2,6	2,7
Pensiones	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,7	-0,6	-0,6	-0,6	-0,6	-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,4
Otros pasivos	3,4	0,0	0,7	-2,1	0,3	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0
Financiamiento neto (H=F-G)	**-2,2**	**-4,6**	**-5,3**	**-4,6**	**-3,2**	**-1,3**	**-1,3**	**-1,2**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,0**	**-1,1**	**-1,1**	**-1,0**
Variación en el patrimonio neto debido a transacciones (D+F-G)	**-1,7**	**-4,0**	**-4,7**	**-4,2**	**-2,9**	**-0,9**	**-0,8**	**-0,7**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**	**-0,5**
Discrepancia estadística (E-H)	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**	**0,0**

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: Cifras proyectadas para el periodo 2025-2036.

3.3. Balance ahorro – inversión[267]

Entre 2024 y 2036, el balance ahorro-inversión de la economía estaría marcado por una ampliación del desahorro neto total y una recomposición entre el sector público y privado. Lo anterior respondería, principalmente, al dinamismo esperado en la inversión privada durante el mediano plazo, así como a una reducción del ahorro neto bruto de este sector. Por su parte, el proceso de consolidación fiscal que el Gobierno deberá llevar a cabo durante los próximos diez años explicaría el menor desahorro neto del sector público en ese periodo. En conjunto, esto resultaría en unas necesidades de financiamiento externo que se ampliarían ligeramente en el mediano plazo, resultando en un desahorro neto total superior al registrado en 2024, pero inferior a lo observado antes de la pandemia.

[267] La construcción del balance ahorro-inversión de la economía entre 2023 y 2024 presentado en esta sección se realiza con base en la información de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) publicadas por el DANE. Las proyecciones de este balance, a partir de 2025, parten de los datos observados en las CNSI en 2024, y son consistentes con el escenario macroeconómico y fiscal descrito en este documento. No obstante, si bien el desahorro neto total del país refleja las necesidades de financiamiento externo de la economía, este no coincide con las cifras de déficit de cuenta corriente publicadas por el Banco de la República, debido a diferencias metodológicas entre el DANE y el banco central, las cuales incluyen, entre otras, diferencias en las fuentes de información para estimar la balanza comercial. Del mismo modo, aunque el desahorro neto público refleja el déficit fiscal del Gobierno General, las cifras no coinciden con las del déficit de este nivel de gobierno reportado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, considerando las diferencias metodológicas entre ambas entidades.

En 2024, el balance ahorro-inversión de la economía se caracterizó por una ampliación del desahorro neto público, el cual, al ser más que compensado por el mayor ahorro neto privado, resultó en menores necesidades de financiamiento externo. En ese año, la caída no anticipada en los ingresos tributarios de la Nación y, en menor medida, el aumento en el pago de intereses y las presiones asociadas a las inflexibilidades del gasto, resultaron en una importante ampliación del desahorro neto del sector público, el cual paso de 3,3% del PIB en 2023 a 5,6% del PIB en 2024. Por su parte, si bien la inversión privada registró una recuperación en 2024, el ahorro bruto de ese sector mostró un incremento mayor, lo cual pudo estar explicado, en parte, por la persistencia de la tasa de interés en niveles elevados, la cual implica mayores costos de inversión. Lo anterior resultó en un ahorro neto privado que se ubicó en niveles positivos en ese año. En línea con lo anterior, la economía registró un desahorro neto total de 3,3% del PIB en 2024, disminuyendo 0,5pp frente a lo observado un año antes y reflejando una reducción de las necesidades de financiamiento externo del país.

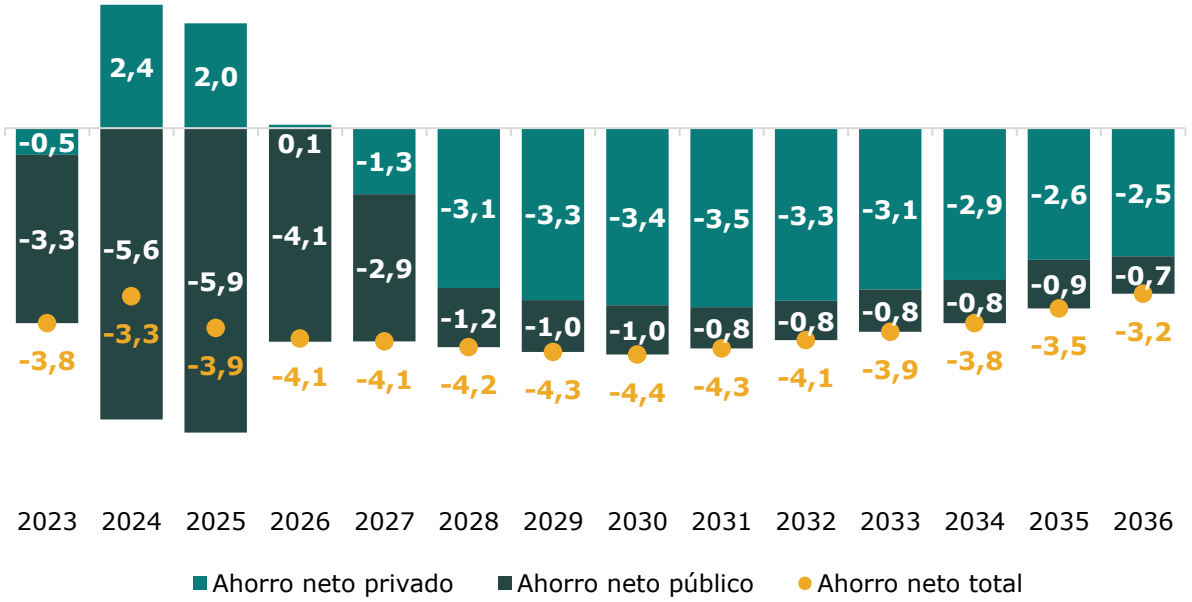
Para 2025, se espera un ligero incremento en las necesidades de financiamiento externo, consistente con un mayor desahorro neto público y una reducción del ahorro neto del sector privado. En este año el sector público mostraría un deterioro en sus métricas, asociado a un aumento del gasto público destinado al pago del servicio de la deuda, del Sistema General de Participaciones y de pensiones. Por su parte, el mayor dinamismo de la actividad económica proyectado para 2025 se vería reflejado en una reducción del ahorro bruto de la economía, asociado a un comportamiento favorable del consumo privado. Lo anterior, en conjunto con la continua recuperación de la inversión privada, resultarían en un menor ahorro neto de este sector. Como resultado de lo anterior, las necesidades de financiamiento externo de la economía mostrarían un ligero incremento, reflejadas en un desahorro neto total que se ubicaría en 3,9% del PIB en 2025 y mostraría una ampliación de 0,6pp frente al registro de 2024.

Entre 2026 y 2036, el desahorro neto del sector público mostraría una corrección importante, consiste con la necesaria consolidación fiscal del país y los cambios aprobados para el sistema pensional. En ese periodo el Gobierno reforzará los esfuerzos fiscales, los cuales estarán enmarcados en las reformas de ingresos y gastos que se deben materializar durante el periodo de activación de la cláusula de escape de la regla fiscal, y cuyos efectos deben tener vocación de permanencia en el mediano plazo para garantizar la sostenibilidad fiscal del país. Asimismo, el balance favorable del subsector de pensiones en ese periodo, como resultado de la implementación de las medidas aprobadas en la Reforma Pensional[268], resultaría en un incremento del superávit del sector de seguridad social[269], y contribuiría favorablemente a la corrección del desbalance público en los próximos diez años, pasando de 4,1% del PIB en 2026 a 0,7% del PIB en 2036.

[268] Lo anterior se encuentra asociado a la llegada masiva de afiliados del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) a Colpensiones, producto de la implementación del esquema de pilares, y al consecuente traslado de recursos de dichos afiliados al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC), que se dará gradualmente en el mediano plazo conforme a lo establecido en los numerales 3, 4 y 5 del Artículo 24 de la Ley 2381 del 2024.
[269] El detalle del resultado fiscal de este sector y su explicación puede encontrarse en el Capítulo 1 y el Apéndice 1 de este documento.

A pesar de la reducción del desahorro neto público, el correspondiente neto total de la economía mostraría una ligera ampliación, como resultado de un mayor desahorro neto privado. Entre 2026 y 2036, la inversión privada mostraría una recuperación sostenida, apalancada por las estrategias del Gobierno para dinamizar el aparato productivo del país. Adicionalmente, el sector privado registraría un desahorro bruto en ese periodo, consistente con el traslado de recursos de las Administradoras de Fondos de Pensiones al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) y a Colpensiones, en el marco de lo aprobado en la Reforma Pensional[270]. En línea con lo anterior, el desahorro neto total de la economía se ubicaría en un promedio de 4,0% del PIB entre el mediano plazo, y llegaría a 3,2% del PIB en 2036 (Gráfico 3.14), lo cual sería consistente con unas necesidades de financiamiento externo que se incrementarían frente a lo observado en 2024, pero se mantendrían por debajo de los niveles registrados previo a la pandemia (promedio de 4,3% del PIB entre 2005 y 2019).

Gráfico 3.14 Balance ahorro-inversión de la economía 2023-2036 (% del PIB)



Fuente: DANE. Cálculos DGPM – MHCP.

[270] Es importante resaltar que, en línea con el diseño del FAPC, esto no implica una reducción en el ahorro total de la economía, sino una recomposición de estos recursos desde el sector privado al sector público. Además, la reglamentación de las inversiones de este Fondo garantizará que el cambio en estos recursos no genere impactos negativos sobre el mercado de capitales de Colombia, especialmente el mercado de deuda pública.

Cap. 4

Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública

Capítulo 4. Análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública

Este capítulo presenta un análisis de riesgos, pasivos y de sostenibilidad de la deuda pública. En primer lugar, se hace un análisis de riesgos y de sostenibilidad de la deuda pública bajo tres conceptos: escenarios de riesgo macroeconómico, riesgos de financiamiento y análisis de sostenibilidad de la deuda pública. Posteriormente, se presenta un análisis de pasivos no explícitos y contingentes, con especial énfasis en el pasivo pensional y en las obligaciones de la Nación sobrevinientes con la Seguridad Social, así como en pasivos contingentes relacionados con Asociaciones Público-Privadas (APP), Fondo Nacional de Garantías (FNG), desastres, sentencias, garantías de la Nación y capital exigible por organismos multilaterales. Además, al final incluye un mapa de riesgos fiscales que permite disponer de un inventario de los principales riesgos sobre el escenario fiscal, estableciendo las consecuencias y medidas preventivas para afrontarlos.

4.1. Análisis de riesgo y sostenibilidad de la deuda pública

4.1.1. Escenarios de riesgo macroeconómico

La cuantificación de los efectos que podría generar la materialización de eventos inesperados sobre las principales variables macroeconómicas del país es un insumo clave para una formulación fiscal integral. Dada la volatilidad que ha caracterizado el panorama externo e interno, es importante considerar la posibilidad de que ocurran eventos favorables o adversos no contemplados en el escenario central, y evaluar su impacto sobre el entorno macroeconómico y fiscal del país. En este contexto, este capítulo estima los efectos económicos de distintos escenarios alternativos sobre la economía colombiana durante los años 2025 y 2026[271]. Adicionalmente, se incorpora un escenario de riesgo al alza para el mediano plazo, correspondiente al periodo 2027–2036[272]. En total, se modelan cuatro escenarios; (i) un recrudecimiento de las tensiones comerciales globales, (ii) una mejora en las perspectivas de los precios internacionales del petróleo, (iii) una disminución en el flujo de remesas, y (iv) un mayor crecimiento tendencial de la economía en el mediano plazo. La siguiente sección presenta en detalle los escenarios simulados y sus implicaciones sobre el escenario macroeconómico (para una visión general de los resultados, véanse el Gráfico 4.1 y Gráfico 4.2).

[271] Para estas estimaciones se empleó un modelo neokeynesiano semi-estructural diseñado para una pequeña economía abierta exportadora de petróleo, calibrado para la economía colombiana.
[272] Para esta estimación se empleó un modelo neokeynesiano semi-estructural diseñado para una pequeña economía. A su vez, para la calibración, se utilizó el modelo COFFEE, herramienta de Equilibrio General Dinámico Estocástico (DSGE, por sus siglas en inglés), caracterizado para una pequeña economía exportadora de petróleo, como la colombiana.

4.1.1.1. Profundización de las tensiones comerciales a nivel global

El recrudecimiento de las tensiones comerciales a nivel global podría deteriorar significativamente el panorama económico internacional[273]. En particular, la intensificación de medidas proteccionistas en las principales economías del mundo afectaría negativamente la actividad económica global, a través de un aumento de la incertidumbre, una reducción de los flujos de comercio exterior, un menor crecimiento global y un debilitamiento de las cadenas globales de valor. En ese marco, las exportaciones de distintos países perderían competitividad, lo que reduciría el volumen del comercio mundial y generaría presiones sobre el déficit externo. Asimismo, el incremento en la prima de riesgo y el encarecimiento de bienes y servicios asociado a la imposición de aranceles llevaría a los bancos centrales del mundo a tomar una postura más cauta de su política monetaria, reflejada en mayores tasas de interés[274]. Paralelamente, una menor demanda global resultaría en una caída de los precios de los *commodities,* lo que, en conjunto con el incremento en la percepción de riesgo, podría generar volatilidad en los mercados financieros y cambiarios, impactando especialmente a las economías más integradas al comercio mundial y/o las exportadoras de materias primas.

Estas mayores tensiones comerciales a nivel global podrían traducirse en un panorama macroeconómico más desafiante para Colombia. La combinación de menores precios internacionales del petróleo y una demanda externa debilitada como resultado de la desaceleración global se traduciría en una menor tasa de crecimiento económico. Además, la tasa de cambio registraría una depreciación más pronunciada, respondiendo al aumento en la percepción de riesgo, la caída en los precios del petróleo y un diferencial de tasas de interés menos favorable para el país, producto de una postura más contractiva de la Reserva Federal para controlar las presiones inflacionarias derivadas del choque. La depreciación de la tasa de cambio encarecería las importaciones, elevando los precios de las canastas de bienes y alimentos y presionando al alza la inflación total. Lo anterior, junto con unas condiciones de financiamiento externas menos favorables, podría resultar en una postura más restrictiva del Banco de la República, reflejada en incrementos de la tasa de interés de intervención durante 2025 y 2026. Finalmente, la reducción en los precios del crudo y la posible desaceleración de las exportaciones de Colombia resultaría en una ampliación del déficit de cuenta corriente del país[275] (ver Tabla 4.1).

[273] Para la calibración del escenario se asume que las principales variables externas experimentan un choque similar al observado en abril de 2025, cuando se realizaron los primeros anuncios de imposición de aranceles por parte de Estados Unidos, y que esto se mantiene en todo el horizonte de pronóstico.
[274] Es importante resaltar que este escenario asume que los bancos centrales del mundo toman acciones encaminadas al control de las presiones inflacionarias. No obstante, el choque sobre el crecimiento económico podría llevar a las autoridades monetarias a tomar una postura menos restrictiva de su tasa de interés que apoye la actividad económica global, en cuyo caso los efectos adversos de la materialización de este choque se mitigarían parcialmente.
[275] El efecto presentado sobre la cuenta corriente recoge el impacto de los menores precios del petróleo y los efectos de una posible caída en las exportaciones totales de Colombia. No obstante, teniendo en cuenta que la imposición de aranceles podría aplicarse de manera global y ser mayor para otros países, es posible que esto no resulte en una pérdida de competitividad externa para Colombia. En este sentido, el impacto estimado sobre la cuenta corriente puede interpretarse como una cota superior del efecto de este choque. Además, este efecto no contempla los posibles impactos de segunda ronda, asociados a la mayor tasa de cambio y el menor crecimiento económico.

Tabla 4.1 Resultados del escenario de riesgos de una profundización de las tensiones comerciales a nivel global

Variable (%)	2025		2026	
	Central	Riesgo	Central	Riesgo
Crecimiento económico (%)	2,7	2,5	3,0	2,6
Inflación (%)	4,5	5,0	3,2	3,5
Tasa de cambio (USD/COP promedio anual)	4.265	4.417	4.408	4.489
Depreciación nominal (%, promedio anual)	4,7	8,4	3,4	1,6
Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	2,3	2,7	2,5	2,8

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

4.1.1.2. Mayores precios del petróleo Brent

Una menor producción de crudo a nivel global podría restringir la oferta mundial de este *commodity*, ejerciendo presiones al alza sobre su precio y favoreciendo a la economía colombiana. La reducción en la producción de crudo respondería a posibles decisiones de los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), orientadas a mantener en equilibrio el mercado. Lo anterior resultaría en un repunte de los precios del petróleo[276], que implicaría un mayor ingreso de divisas para Colombia y resultaría en una apreciación de la tasa de cambio y, por ende, en una reducción en las presiones inflacionarias. Al mismo tiempo, la mejora en la dinámica del sector petrolero y las mayores exportaciones de crudo favorecerían un comportamiento positivo de la economía interna. No obstante, las presiones a la baja en inflación por cuenta de la apreciación serían contrarrestadas por un aumento en los precios de la canasta de regulados, especialmente los combustibles, así como por mayores presiones de demanda, lo que resultaría en un impacto nulo sobre la inflación total. Este entorno, caracterizado por un mayor dinamismo económico y presiones inflacionarias reducidas, podría llevar al Banco de la República a adoptar una postura de política monetaria ligeramente más restrictiva (ver Tabla 4.2).

Tabla 4.2 Resultados del escenario de riesgos de mayores precios del petróleo Brent

Variable (%)	2025		2026	
	Central	Riesgo	Central	Riesgo
Crecimiento económico (%)	2,7	2,8	3,0	3,1
Inflación (%)	4,5	4,5	3,2	3,2
Tasa de cambio (USD/COP promedio anual)	4.265	4.236	4.408	4.364
Depreciación nominal (%, promedio anual)	4,7	4,0	3,4	3,0
Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	2,3	2,1	2,5	2,3

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

[276] El choque se calibra asumiendo que las intervenciones de la OPEP llevan al precio del crudo a los niveles observados antes del inicio de las tensiones comerciales, lo que representa una diferencia de 6 dólares por barril en ambos años, frente al escenario base.

4.1.1.3. Disminución en las remesas provenientes de Estados Unidos

El endurecimiento de la política migratoria en Estados Unidos podría reducir el flujo de remesas hacia aquellos países con un alto número de migrantes en su territorio. En muchas economías pequeñas y en desarrollo, donde las remesas representan una proporción considerable del ingreso nacional, esta disminución tendría efectos macroeconómicos importantes. Al ser una fuente clave de divisas y un motor del consumo privado, las remesas contribuyen al crecimiento económico. Una contracción en estos flujos limitaría el ingreso disponible de los hogares, desaceleraría la actividad económica y afectaría directamente el déficit de cuenta corriente, lo que podría aumentar la vulnerabilidad ante choques externos.

Una reducción en el flujo de remesas hacia la economía colombiana podría debilitar la demanda interna, generar presiones sobre la tasa de cambio y ampliar el desbalance externo de la economía[277]. La menor entrada de divisas al país impulsaría la depreciación de la tasa de cambio, lo que generaría presiones inflacionarias asociadas al encarecimiento de insumos y bienes importados. No obstante, un menor flujo de remesas resultaría en una contracción del consumo privado, lo que, al ser un choque negativo sobre la demanda, mitigaría las presiones sobre el nivel de precios asociadas a la mayor depreciación y resultaría en una inflación que se mantendría estable frente a un escenario sin choque. Por otro lado, las remesas representan un ingreso importante de la cuenta corriente del país, por lo que unos menores flujos de remesas resultarían en un aumento del desbalance externo del país (ver Tabla 4.3).

Tabla 4.3 Resultados del escenario de riesgo de menores remesas

Variable (%)	2025		2026	
	Central	Riesgo	Central	Riesgo
Crecimiento económico (%)	2,7	2,6	3,0	2,9
Inflación (%)	4,5	4,5	3,2	3,2
Tasa de cambio (USD/COP promedio anual)	4.265	4.276	4.408	4.443
Depreciación nominal (%, promedio anual)	4,7	5,0	3,4	3,9
Déficit de cuenta corriente (% del PIB)	2,3	2,3	2,5	2,6

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

[277] Las recientes políticas migratorias del gobierno de Estados Unidos podrían implicar la deportación de colombianos viviendo en Estados Unidos. La estimación del escenario se realiza asumiendo la deportación de una proporción de los migrantes colombianos con estatus irregular, según información de obtenida del Instituto de Política Migratoria de Estados Unidos. Se asume que dicha deportación se realiza de manera gradual durante los cuatro años de gobierno de la administración actual, por lo que los efectos en 2025 y 2026 serían reducidos. En caso de que el gobierno estadounidense realice deportaciones más aceleradas de colombianos viviendo en el país, por ejemplo, logrando deportar a todos los migrantes no autorizados, los efectos presentados podrían ampliarse en esos años. Adicionalmente, el presente choque se realizó antes de conocer sobre la intención del Gobierno estadounidense de imponer un impuesto al envío de remesas del 5% que luego fue reducido a 3,5% en el Congreso. En caso de que dicho impuesto se materialice, los efectos presentados podrían profundizarse.

4.1.1.4. Mayor crecimiento del PIB tendencial a mediano plazo[278]

Un mayor dinamismo de la inversión, acompañado de un mejor desempeño de la productividad, podría incidir favorablemente en el crecimiento tendencial del PIB de la economía colombiana. Este avance es plausible aprovechando las oportunidades que surgen del proceso de transformación productiva, especialmente en el marco de la política de reindustrialización, la transición energética y los planes de modernización y expansión de la infraestructura vial y de transporte intermodal. Adicionalmente, un crecimiento sostenido de la productividad no dependería exclusivamente de un mayor nivel de inversión, especialmente en materia de mejoramiento y adaptación tecnológica, sino también de un fortalecimiento en el desempeño de la productividad laboral. Esta última podría estar asociada, por un lado, a la reducción en las horas efectivas trabajadas, en línea con lo observado recientemente[279], y por otro, al impacto creciente del uso de inteligencia artificial, cuya adopción en los últimos dos años ha comenzado a transformar los procesos productivos en diversos sectores económicos.

En particular, este escenario contempla una mayor tasa de inversión, y un crecimiento de la productividad coherente con lo observado en los años recientes. La transformación productiva requiere de proyectos de inversión que apunten a consolidar el crecimiento de sectores no tradicionales, lo que implicaría un aumento sostenido de la tasa de inversión respecto a los niveles actuales. En particular, para este escenario se proyecta que la tasa de inversión se ubicaría, en promedio para los años 2026-2036, en 20,1% del PIB, en línea con lo observado antes de pandemia. Asimismo, se espera un crecimiento de la productividad mayor al del escenario central, el cual estaría alineado con el promedio observado en los últimos 4 años. Este mejor dinamismo de la productividad estaría impulsado por un aumento en la inversión y se alinearía con las proyecciones de crecimiento global de la productividad estimadas por The Conference Board (2023), que prevé un crecimiento anual promedio del 0,7% hasta 2030. No obstante, según el World Economic Forum (2025), esta cifra podría ser más alta en un contexto donde la inteligencia artificial ha adquirido recientemente un papel destacado en varias economías de altos ingresos, y cuyo impacto podría extenderse a países de ingresos bajos, siempre que se implementen las políticas adecuadas para fomentarla[280].

Un mayor crecimiento del PIB tendencial se traduciría en una mejora sostenida del crecimiento económico en el mediano plazo, impulsada por niveles crecientes de inversión, productividad y empleo. Como resultado de este dinamismo, se observaría un cierre más acelerado de la brecha del producto, reflejando una recuperación más acelerada por el lado la demanda. La reducción de dicha brecha favorecería una disminución gradual de la tasa de desempleo, en consonancia con el fortalecimiento del mercado laboral, lo que a su vez respaldaría el consumo de los hogares

[278] Este escenario parte del supuesto de que, como resultado de la ejecución de diversos proyectos de inversión a lo largo de los próximos años, la tasa de inversión alcanzaría un nivel de 23,4% en 2036, valor que representaría el máximo registrado previo a la pandemia. Adicionalmente, el escenario contempla un mayor crecimiento de la productividad, el cual se ubicaría, para el mediano plazo, por debajo del promedio observado en los últimos cuatro años.
[279] Desde el 2023, que entró en aplicación la Ley 2101 de 2021 que reduce la jornada laboral, las horas efectivas trabajadas se han reducido en promedio 1,4%.
[280] World Economic Forum. (2025). Global economic futures: Productivity in 2030. https://www.weforum.org/publications/global-economic-futures-productivity-in-2030/

y consolidaría el ritmo de la actividad económica. Como consecuencia de este mejor desempeño económico, se esperaría una leve presión al alza sobre la inflación, derivada del aumento en la demanda interna. Sin embargo, esta presión se mantendría contenida por cuenta del aumento de la productividad y un mayor PIB tendencial, evidenciando que la economía colombiana operaría a una mayor capacidad que compensaría las mayores presiones de demanda sin generar desviaciones significativas respecto al rango meta de inflación establecido por el Banco de la República (ver Tabla 4.4).

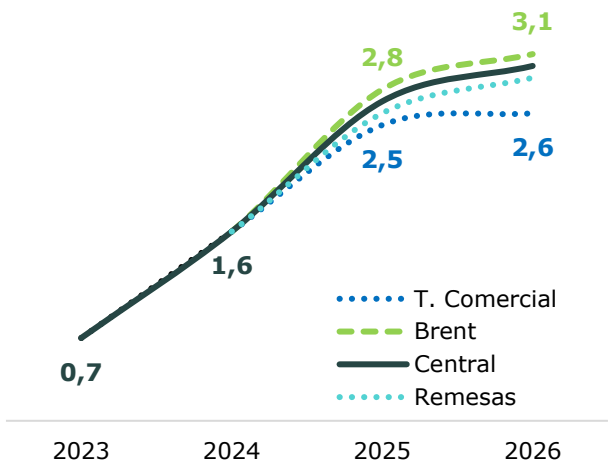
Tabla 4.4 Resultados del escenario de riesgo de mayor crecimiento del PIB tendencial

Año	Variable (%)			
	Crecimiento económico		Inflación	
	Central	Riesgo	Central	Riesgo
2025	2,7	2,7	4,5	4,5
2026	3,0	3,4	3,2	3,3
2027	3,3	3,2	3,0	3,0
2028	3,2	3,1	3,0	3,0
2029	3,0	3,1	3,0	3,0
2030	2,9	3,1	3,0	3,0
2031	2,9	3,1	3,0	3,0
2032	2,8	3,0	3,0	3,0
2033	2,7	3,0	3,0	3,0
2034	2,6	3,0	3,0	3,0
2035	2,6	3,0	3,0	3,0
2036	2,6	3,0	3,0	3,0

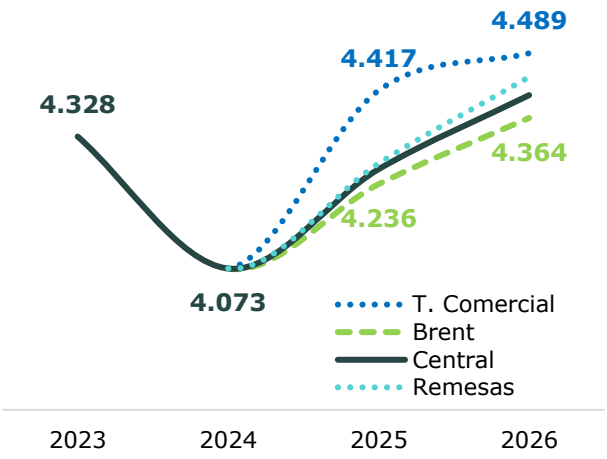
Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

Gráfico 4.1 Resultados en las principales variables macroeconómicas de los escenarios de riesgo de corto plazo

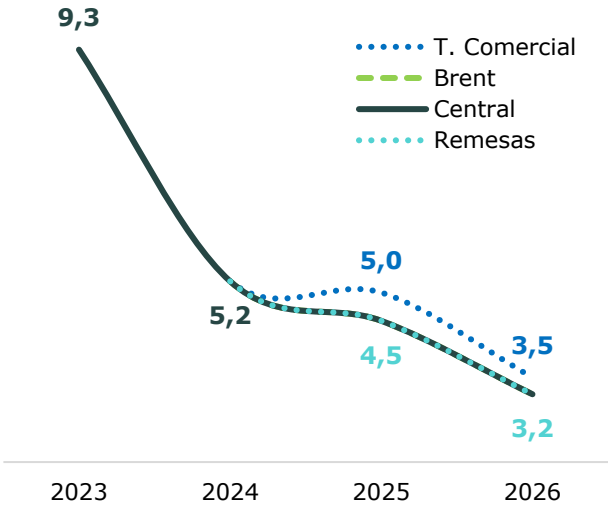
A. Crecimiento del PIB real (%)



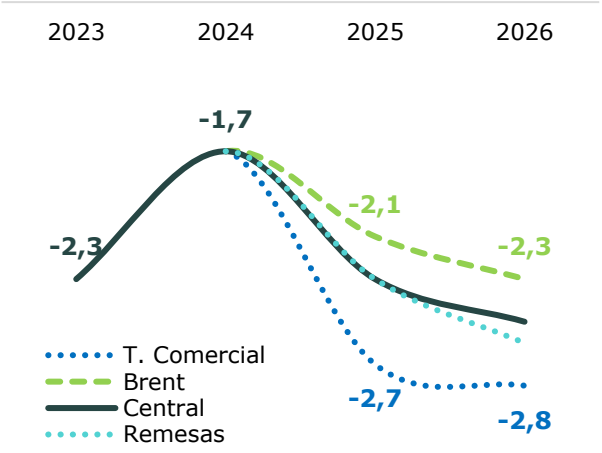
B. Tasa de cambio nominal (USD/COP)



C. Inflación total (%)



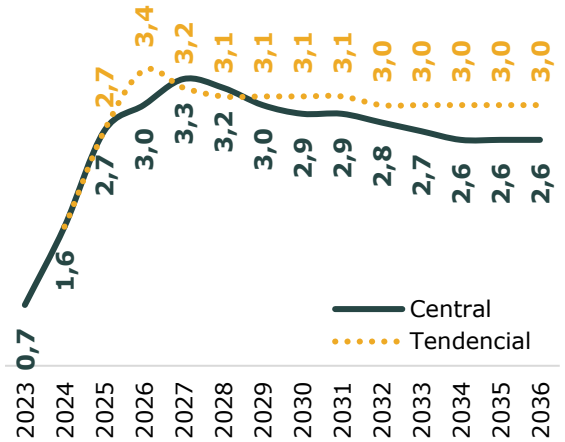
D. Déficit de cuenta corriente (% PIB)



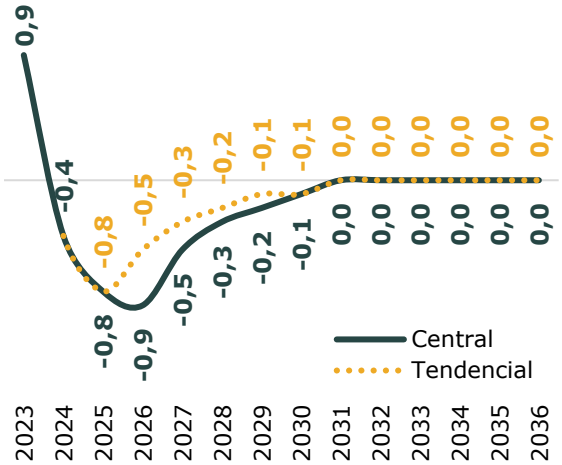
Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

Gráfico 4.2 Resultados en las principales variables macroeconómicas del escenario de riesgo de mediano plazo

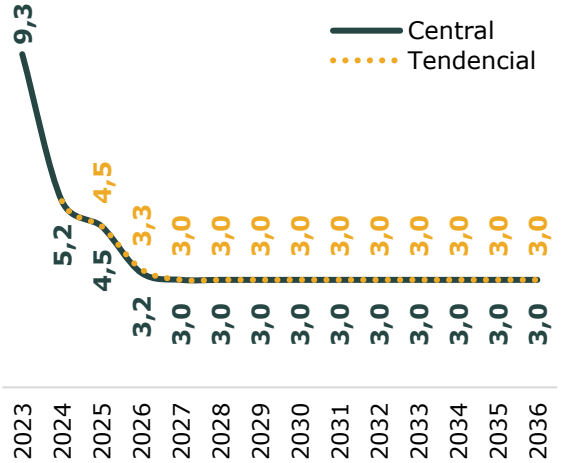
A. Crecimiento del PIB real (var. %)



B. Brecha del producto (%)



C. Inflación total (var. %)



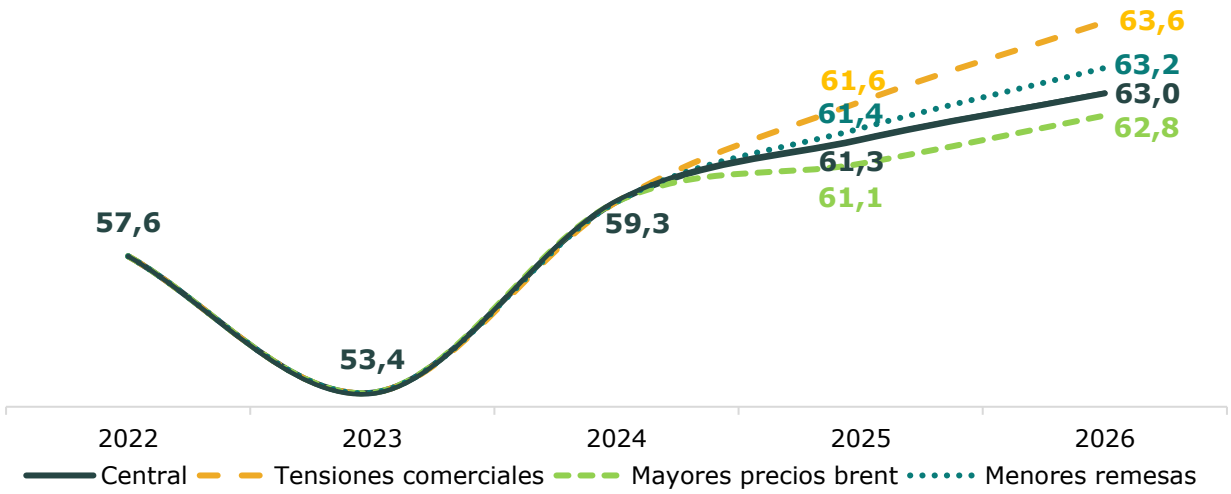
Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

4.1.2. Implicaciones fiscales de los riesgos macroeconómicos

Los riesgos macroeconómicos constituyen una fuente significativa de incertidumbre en los escenarios fiscales de las vigencias 2025 y 2026. En este contexto, esta sección evalúa el impacto potencial que tendrían los choques macroeconómicos anteriormente descritos sobre el nivel de deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC), considerando los cambios en las variaciones de la actividad económica, la inflación y la tasa de cambio. Estos escenarios se modelan tomando como base el escenario presentado a lo largo de este MFMP, lo que permite aislar e identificar de manera precisa el efecto individual de cada choque macroeconómico sobre las finanzas públicas.

En el Gráfico 4.3 se presenta el resumen del impacto en la deuda neta de los choques relacionados con la profundización de las tensiones comerciales a nivel global, mayores precios del petróleo Brent, y menores remesas. La materialización de un escenario de riesgo relacionado con la profundización de las tensiones comerciales generaría efectos de mayor depreciación de la moneda y mayores presiones inflacionarias, lo que se traduciría en un incremento del stock de deuda equivalente a 0,3pp del PIB en 2025 y 0,5pp en 2026. Un caso similar se observa en el escenario de menores remesas, donde el aumento del stock de deuda derivado de la depreciación sería más moderado, con resultados superiores en 0,1pp y 0,2pp del PIB respecto al escenario base en 2025 y 2026, respectivamente. En contraste, un escenario con mayores precios del petróleo Brent induciría una menor depreciación, lo que llevaría a una reducción del stock de deuda de 0,2pp del PIB por año en ambos periodos.

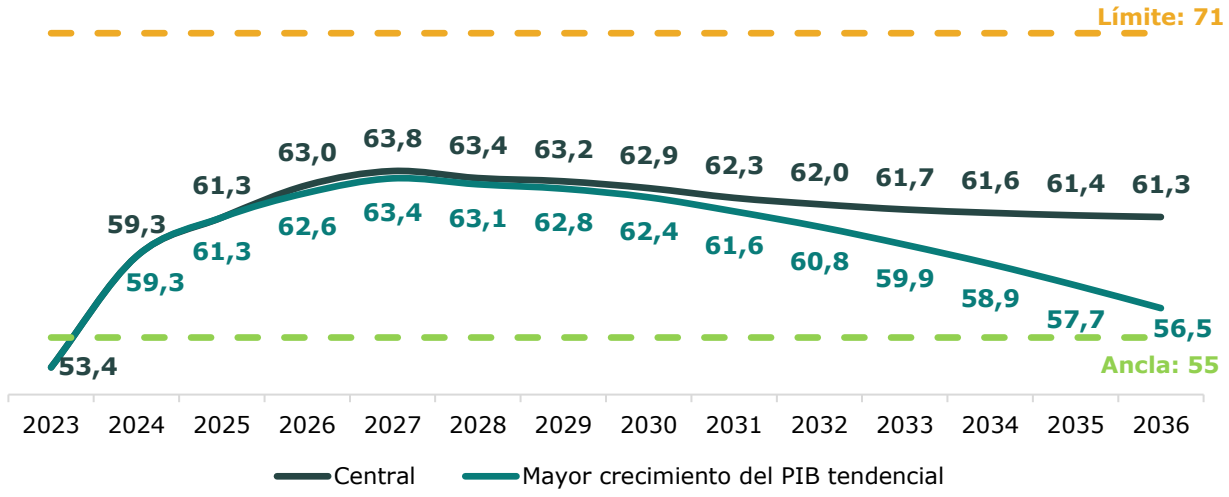
Gráfico 4.3 Impactos en la deuda neta de los choques macroeconómicos (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

Ahora bien, el Gráfico 4.4 presenta un escenario alternativo de riesgo, en el que se proyecta un mayor crecimiento del PIB tendencial en el mediano plazo. Bajo este supuesto, la deuda neta seguiría una senda de corrección gradual más pronunciada que la presentada en el capítulo 3, alcanzando un nivel de 56,5% del PIB en 2036, es decir, 4,8pp por debajo de la estimación del escenario central. Esta trayectoria sería impulsada por un mayor dinamismo de la inversión pública en sectores estratégicos, junto con la implementación de reformas estructurales orientadas en mejorar la eficiencia productiva, consolidar la transformación económica y avanzar en políticas de reindustrialización, transición energética y modernización de la infraestructura.

Gráfico 4.4 Impactos en la deuda neta de los choques macroeconómicos de mediano plazo (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

Teniendo en cuenta los anteriores resultados, resulta fundamental no restringir la discusión sobre la consolidación fiscal exclusivamente al cumplimiento de metas numéricas establecidas, sino también considerar el papel que desempeña la política fiscal en la promoción del crecimiento económico a largo plazo. Si bien dichas metas son esenciales para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas, los resultados evidencian que un crecimiento económico sostenido constituye una condición necesaria para lograr una consolidación fiscal efectiva en el mediano plazo. En este sentido, resulta igualmente prioritario avanzar en una agenda orientada a fortalecer el dinamismo productivo, promover la inversión estratégica y facilitar la transformación productiva de la economía, como estrategias complementarias a los esfuerzos de ajuste fiscal tanto por el lado del ingreso como del gasto.

4.1.2.1. Sensibilidad del balance y deuda del GNC ante cambios en la tasa de cambio y en el precio del Brent

En esta sección se estima la sensibilidad de las métricas fiscales del GNC frente a variaciones de la tasa de cambio y el precio promedio del barril de petróleo Brent. Estos choques se modelan de forma individual para identificar el impacto aislado de cada variable sobre los ingresos, gastos, balance y deuda neta de este nivel de Gobierno. Esta aproximación permite dimensionar el grado de exposición fiscal del GNC frente a cambios en variables con poco margen de gestión por parte del Gobierno. Cabe señalar que los resultados presentados corresponden a efectos de primera ronda y de naturaleza lineal, por lo que las conclusiones derivadas son simétricas ante choques negativos de igual magnitud.

En este sentido, inicialmente se estima el efecto de un incremento de $100 en la TRM para 2025 y 2026 sobre los ingresos, gastos, balance y deuda neta[281]. Como se evidencia en la Tabla 4.5, se estima que el cambio generaría mayores ingresos por 0,08% del PIB en 2025 y 0,13% en 2026, impulsados principalmente por un aumento en tributos externos (+0,06pp en ambos años), un mayor recaudo por cuotas petroleras en 2026 (+0,05pp), y mayores dividendos ese mismo año (+0,02pp). Por el lado del gasto, se estima una sensibilidad de 0,04% del PIB en 2025 y de 0,08% en 2026, asociado al mayor costo del servicio de la deuda externa (+0,04pp en ambos años) y a mayores transferencias al FEPC en 2026 (+0,04pp). Como resultado, el balance primario vería una corrección positiva de 0,08% del PIB en 2025 y de 0,09% en 2026, reflejando que el efecto positivo sobre los ingresos predominaría sobre el incremento del gasto. Con respecto a la deuda neta, se estima que aumentaría en 0,48% y 0,5% del PIB en 2025 y 2026 respectivamente, producto del encarecimiento del stock de deuda externa, que es levemente compensado por la revalorización de los activos en moneda extranjera.

En el segundo ejercicio, se estima el efecto del incremento de USD 1 en el precio promedio del Brent para 2025 y 2026 sobre las métricas fiscales. Se estima que este cambio generaría un efecto positivo sobre los ingresos, equivalente a 0,01% del PIB en 2025 y 0,03% en 2026, explicado por mayores rentas petroleras (+0,01pp y +0,02pp respectivamente) y, en el segundo año, por un aumento adicional en dividendos. Del lado del gasto, se proyecta en 2026 una mayor transferencia de la Nación asociada al pago de las obligaciones que generaría el FEPC (+0,03%). Como resultado neto, el balance primario y el balance total mejorarían en 0,01% del PIB en 2025, mientras que en 2026 el efecto neto sería cercano a cero. Este ejercicio corresponde a un análisis de los efectos de primera ronda del cambio en el precio del Brent, por lo que no se incorporan impactos macroeconómicos de segunda ronda.

Tabla 4.5 Sensibilidad de variables fiscales ante cambios en TRM y Brent (% del PIB)

$MM	+ $100 TRM		+ USD 1 Brent	
	2025	2026	2025	2026
Ingresos	**0,08**	**0,13**	**0,01**	**0,03**
Tributarios	**0,08**	**0,10**	**0,01**	**0,02**
Renta	**0,02**	**0,05**	**0,01**	**0,02**
Cuotas petróleo	0,00	0,05	0,00	0,02
Retenciones Petróleo	0,02	0,00	0,01	0,00
Externos	**0,06**	**0,06**	**0,00**	**0,00**
Dividendos	**0,00**	**0,02**	**0,00**	**0,01**
Gastos	**0,04**	**0,08**	**0,00**	**0,03**
FEPC	0,00	0,04	0,00	0,03
Intereses deuda externa	0,04	0,04	0,00	0,00
Balance Total	**0,04**	**0,05**	**0,01**	**0,00**
Balance Primario	**0,08**	**0,09**	**0,01**	**0,00**
Deuda neta (+ $100 TRM)	**% PIB**	**% PIB**		
	0,48	**0,50**		

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

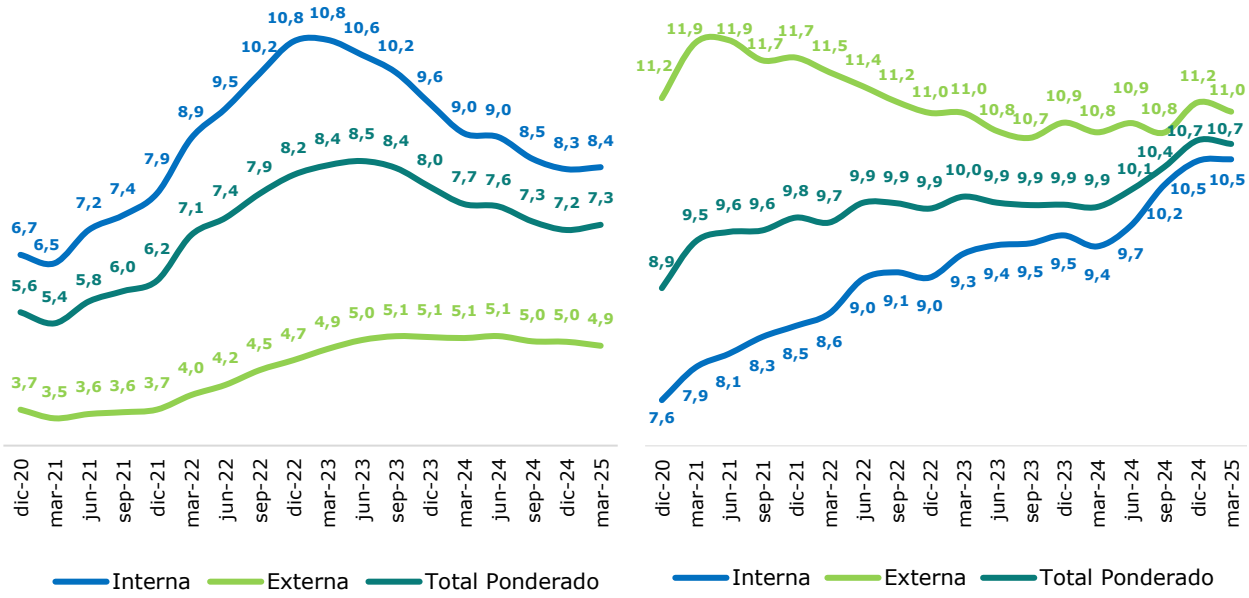
[281] Las estimaciones de deuda neta se realizan sobre la Tasa de Cambio de fin de periodo.

4.1.3. Gestión de riesgos financieros

El Gobierno nacional ha implementado una estrategia de gestión de la deuda pública con el objetivo de asegurar condiciones de financiamiento más favorables para la Nación. Bajo esta estrategia, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) ha llevado a cabo una serie de emisiones a plazos competitivos que, con corte a marzo de 2025, han permitido situar la vida media de la deuda en 10,7 años. Así mismo, se ha observado una disminución en el cupón promedio de la deuda, influenciada por los impactos de los choques internos y externos[282] relacionados con el desempeño del mercado financiero, decisiones institucionales, y el comportamiento de diversas variables macroeconómicas (ver Gráfico 4.5).

Gráfico 4.5 Cupón promedio y vida media

A. Cupón promedio (%) **B. Vida media (años)**



Fuente: DGCPTN – MHCP, con corte al 31 de marzo de 2025.

Con el fin de gestionar adecuadamente los pasivos de la Nación, el Gobierno monitorea de forma continua los factores de riesgo y adapta su estrategia en respuesta a estos. Esto se debe a que la evolución de los pasivos de la Nación puede verse afectada por choques macroeconómicos y financieros. En este contexto, y con el objetivo de fortalecer la estrategia de gestión de la deuda, esta sección presenta un análisis de la sensibilidad asociada a choques, profundizando en: i) la descripción y análisis de los riesgos financieros a los que se enfrenta la deuda bruta de la Nación[283] y ii) la gestión que el gobierno ha realizado para mitigarlos.

[282] Riesgo de mercado y crediticio.
[283] El riesgo identificado para este ejercicio es el riesgo de mercado, que se refiere al posible incremento inesperado en los costos y/o la valoración de la deuda gubernamental debido a cambios en variables como las tasas de interés domésticas y extranjeras, la inflación y el tipo de cambio.

4.1.3.1. Riesgos financieros

La deuda pública está sujeta a los riesgos asociados con las tasas de interés, el tipo de cambio y la inflación. Con corte al 31 de marzo de 2025, por denominación de moneda, el 31,7% de la deuda bruta del GNC se exponía al riesgo cambiario, el 19,0% al de inflación[284], y el 5,3% al de tasas de interés[285]. Los impactos adversos en estas variables podrían comprometer el servicio de la deuda a corto plazo, tanto en términos de amortizaciones como por el gasto en intereses, así como afectar el nivel general de endeudamiento. Con el fin de evaluar la magnitud de estos efectos en el servicio de la deuda, se realiza un ejercicio de sensibilidades. En particular, tomando como referencia el 2025, se estimaron las variaciones en el servicio de la deuda, considerando tanto el stock existente como las emisiones previstas, ante: i) una depreciación de $100 en el tipo de cambio, ii) un incremento de 100pb en la inflación y su impacto en los Títulos de Tesorería (TES) UVR, y iii) un aumento de 100pb en las tasas de interés para el año fiscal 2025[286]. Los resultados muestran que, en caso de que se materialicen todos los escenarios de riesgo para dicho año, el servicio de la deuda podría aumentar en $3,2bn (equivalente a 0,17% del PIB, ver Tabla 4.6).

Tabla 4.6 Sensibilidad del servicio de la deuda por stock y nuevas emisiones para la vigencia fiscal 2025 según tipo de riesgo ($MM)

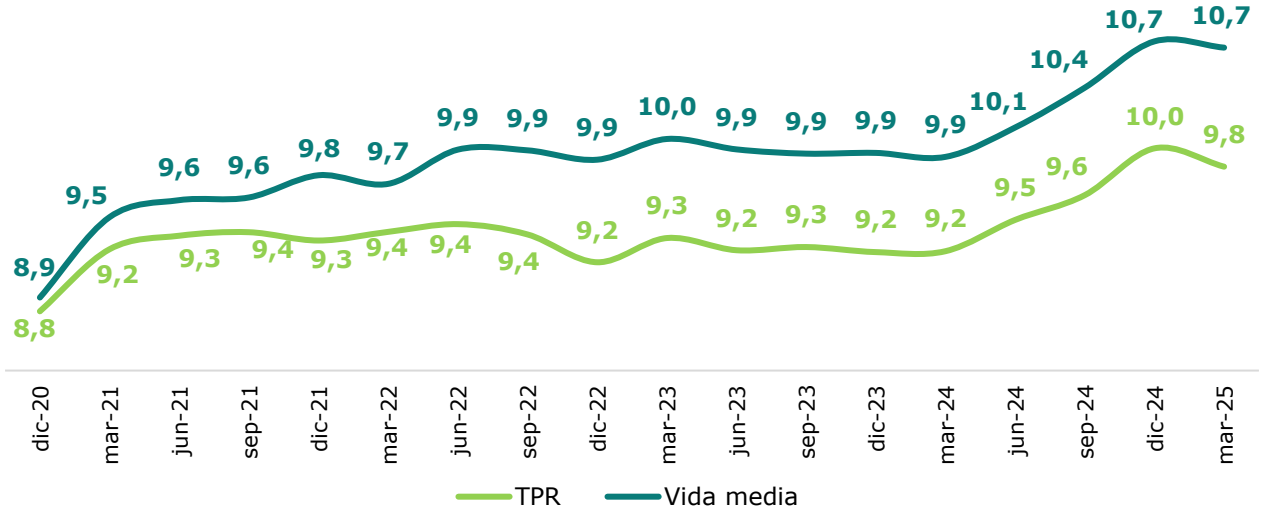
($ miles de millones COP)	Stock	Nuevas emisiones	Total	% PIB
Exposición Deuda Externa				
Depreciación de $ 100 del dólar	641,1	27,0	668,1	0,037%
Sensibilidad total de 100pb en tasa de interés externa*	214,8	82,2	297,0	0,016%
Exposición Deuda Interna				
Sensibilidad total de 100pb en tasa de interés interna	-	126,8	126,8	0,007%
Sensibilidad total de 100pb en aumento IPC en el pago de cupón	15,8	2,1	17,9	0,001%
Sensibilidad total de 100pb en aumento IPC en indexaciones	1.966,2	120,0	2.086,2	0,115%
Exposición Deuda Total				
Total	**2.838,0**	**358,1**	**3.196,0**	**0,176%**

Fuente: DGCPTN – MHCP.
Nota: * Tiene en cuenta el incremento de 100pbs a las tasas de interés externo de tipo variable.

[284] Corresponde al porcentaje de deuda definido en Unidad de Valor Real (UVR), indicador que varía de acuerdo con el comportamiento de la inflación.
[285] Corresponde a la deuda financiera vigente contratada en tasa variable y se contabiliza sobre el total de deuda bruta del GNC por tipo de interés.
[286] Se tomaron como referencia los valores de las variables (tasa de cambio, inflación y tasas de interés) con corte al 31 de marzo de 2025.

Por otro lado, la deuda pública también es susceptible al riesgo de refinanciamiento asociado a una alta concentración de vencimientos en el corto plazo. Este riesgo se relaciona con el tiempo promedio de refijación de tasas (TPR)[287] y vida media[288] de la deuda bruta de la Nación. A marzo de 2025, la vida media del portafolio de la deuda se ubicó en 10,7 años, mientras que el Tiempo Promedio de Recalculo de Tasas (TPR) fue de 9,8 años (Gráfico 4.6). Es decir, en promedio, el GNC tardaría 9,8 años para refijar nuevas tasas de interés para el total de su deuda. En otras palabras, se ha ampliado el periodo de certeza sobre los intereses de deuda programados para la deuda pública de la Nación.

Gráfico 4.6 Tiempo promedio de recálculo de tasas (TPR) y vida media (años)



Fuente: DGCPTN – MHCP, con corte al 31 de marzo de 2025.

4.1.3.2. Gestión Activa de Riesgos

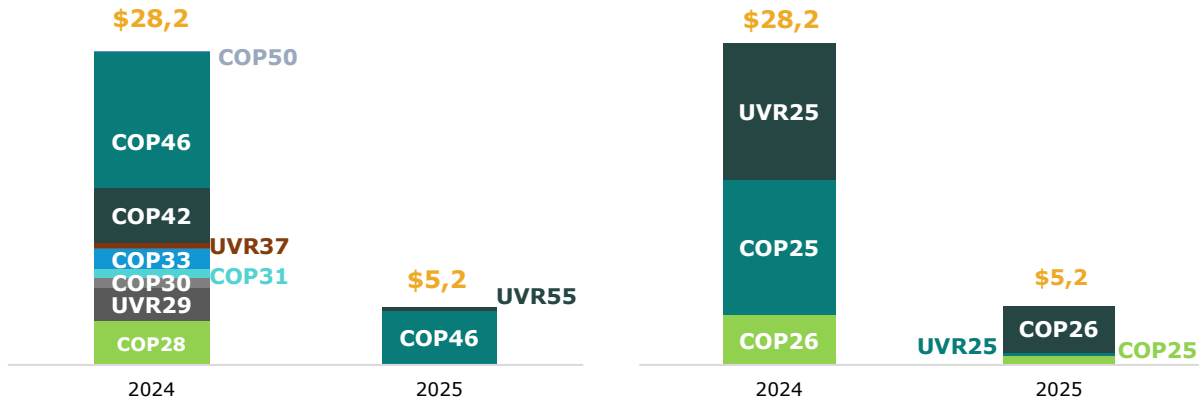
El MHCP realiza operaciones de gestión de la deuda pública, como sustituciones, canjes y conversiones, que permiten mejorar el perfil de la deuda sin incrementar el endeudamiento neto de la Nación[289]. Estas operaciones otorgan al Gobierno nacional la capacidad de gestionar activamente los riesgos asociados con la volatilidad de variables como las tasas de interés y el tipo de cambio. Asimismo, facilitan la extensión de la vida media del portafolio, la reducción del riesgo de refinanciamiento, y la mitigación de las presiones sobre el servicio de la deuda.

En relación con la deuda interna, entre enero de 2024 y marzo de 2025 se realizaron canjes de deuda por un monto total de $33,4bn, lo cual contribuyó a mantener la estabilidad en el endeudamiento neto. Además, a través de estos canjes se gestionó eficazmente el riesgo de refinanciamiento al intercambiar títulos de la parte corta de la curva por aquellos de la parte media y larga. Así, se pasó de una vida media de 9,3 años en enero de 2024 a 10,5 años en marzo de 2025 (Ver Gráfico 4.7 Panel B).

[287] Calcula el tiempo necesario para que el cambio total en las tasas de interés del mercado impacte en la deuda. Un TPR elevado señala que la deuda tiene una menor susceptibilidad frente a las variaciones en las tasas de interés.
[288] Un indicador de vida media alto sugiere un riesgo bajo de refinanciamiento.
[289] En consideración del artículo 2.2.1.1.2 y 2.2.1.1.3 del Decreto 1068 de 2015.

Gráfico 4.7 Operaciones de manejo de deuda en el mercado local

A. TES Entregados por el GNC ($bn) **B. TES Recibidos por el GNC ($bn)**



Fuente: DGCPTN – MHCP, con corte al 31 de marzo de 2025.

En lo que respecta a las operaciones de gestión de la deuda externa, en 2024 y los primeros meses de 2025 se han llevado a cabo tres emisiones de bonos globales, las cuales contribuyeron a mitigar el riesgo de refinanciamiento al mejorar el perfil de la deuda. Al respecto, en abril de 2024 se realizó la reapertura del Bono Social Global 2035 por un monto de USD 650 millones y la reapertura del Bono Social Global 2053 por USD 650 millones. Esta transacción, de un total de USD 1.300 millones, se realizó con el objetivo de financiar las necesidades del ejercicio fiscal de 2024. Adicionalmente, en octubre de 2024 se emitió el bono global 2036 por USD 2.000 millones, con estos recursos se realizó la sustitución parcial del bono global con vencimiento en 2026 por USD 483 millones, y de otro con vencimiento en 2027 por un total de USD 157 millones. Los USD 1.361 millones restantes se destinaron al financiamiento de la vigencia 2024 y prefinanciamiento de la vigencia 2025. Al mismo tiempo, se realizó la emisión del bono global 2054 por USD 1.640 millones, con el objetivo de financiar la vigencia 2024 y prefinanciar la vigencia 2025. Finalmente, en abril de 2025, se emitieron los Bonos Globales 2030 y 2035, cada uno por un monto de USD 1.900 millones, para un total de USD 3.800 millones. Esta operación tuvo como objetivo financiar las necesidades del ejercicio fiscal 2025 y realizar la sustitución parcial del bono global con vencimiento en 2026 por USD 350,9 millones.

4.1.3.3. Estrategia de Gestión de Deuda de Mediano Plazo

Esta sección presenta la actualización y los resultados del modelo de emisión de deuda del GNC. La Estrategia de Gestión de la Deuda de Mediano Plazo (EGDMP) representa las acciones orientadas al manejo eficiente de las fuentes de financiación del GNC, propendiendo por la sostenibilidad de la deuda, enmarcado en una política óptima de emisión en términos de monedas, tasas y plazos. La EGDMP se sostiene en un modelo cuantitativo que sirve de guía indicativa y que está sujeta a desviaciones tácticas, de acuerdo sus respectivos objetivos.

Para las vigencias 2022 a 2024, la EGDMP sugería una emisión de deuda interna de entre el 70% y el 75%. Sin embargo, dadas las condiciones actuales, el GNC ha tenido que recurrir a las fuentes de financiamiento disponibles tanto en mercado local como internacional. Así, para el cierre de la vigencia 2024 el perfil de la deuda bruta del

GNC fue de 64,8% en deuda interna y 35,2% en deuda externa. Para el 2025, la actualización de la EGDMP sugiere que el 60% de emisiones correspondan a deuda interna y el 40% restante a deuda externa, en línea con la coyuntura actual del mercado colombiano, entre otros factores. La Tabla 4.7 presenta la relación de los resultados de las Estrategias de Emisión proyectadas en los MFMP para las vigencias 2020-2025.

Tabla 4.7 Lineamientos de EGDMP 2020 – 2025

Mercado	Moneda	Tasa	Estrategias de Emisión MFMP					
			2020	2021	2022	2023	2024	2025
Deuda Interna	COP	Fija	60%	57%	52%	60%	62%	40%
	UVR	Fija	21%	24%	18%	15%	13%	20%
Deuda Externa	USD	Fija	13%	15%	24%	8%	7%	24%
	EUR	Fija	4%	1%	3%	7%	6%	6%
	EUR	Variable	-	-	-	-	-	5%
	USD	Variable	3%	3%	3%	10%	12%	5%

Fuente: DGCPTN – MHCP.

4.1.4. Sostenibilidad de la deuda

En 2024 la deuda neta del GNC se ubicó en 59,3% del PIB, lo que representó un aumento de 5,9pp respecto al año anterior. Este incremento respondió principalmente a un entorno desafiante en materia fiscal y macroeconómica, en el que influyeron tres factores determinantes: i) una depreciación de la tasa de cambio frente al cierre de 2023, ii) un déficit primario de 2,4% del PIB y iii) condiciones financieras adversas en relación con el crecimiento económico.

En 2025, ante un entorno fiscal particularmente retador, el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) activó la cláusula de escape de la regla fiscal, como mecanismo institucional previsto para responder a situaciones que comprometen la estabilidad económica del país. Esta decisión, sustentada en la normativa vigente, permite un desvío temporal de las metas fiscales, preservando al mismo tiempo el compromiso con la sostenibilidad de las finanzas públicas. En este contexto, se prevé que la deuda neta del GNC aumente a 61,3% del PIB en 2025, es decir, un incremento de 2,0pp frente al año anterior. Este aumento responde principalmente a un balance primario aún deficitario, coherente con la dinámica de ingresos y gastos esperada, así como a un entorno financiero en el que la tasa de interés de la deuda continúa superando el crecimiento económico real. La utilización responsable de la cláusula de escape representa una decisión prudente, orientada a equilibrar las disponibilidades de ingresos y gastos, lo que a su vez permitiría una senda de deuda sostenible, realista y compatible con la realidad fiscal. El Gobierno mantiene su compromiso con una senda de ajuste fiscal gradual que asegure la sostenibilidad de la deuda y su convergencia hacia niveles compatibles con la regla fiscal.

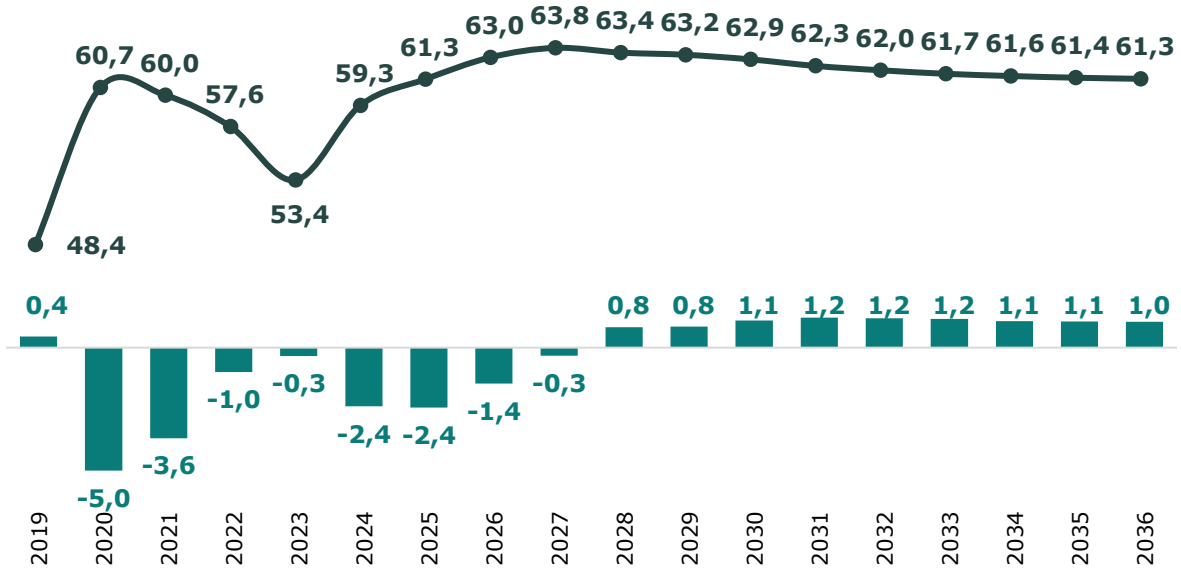
En el mediano plazo, la senda fiscal prevé un proceso de ajuste gradual que permita garantizar la sostenibilidad de la deuda pública, incluso durante el periodo de vigencia de la cláusula de escape (2025-2027). Durante estos tres años, el Gobierno nacional se enfocará en avanzar en un ajuste fiscal, con mejoras progresivas

del balance primario, pasando de un déficit primario de 2,4% del PIB en 2025 a uno de 0,3% en 2027. Esta trayectoria refleja el compromiso de retornar, en 2028, al marco ordinario de la regla fiscal, cuando entre en funcionamiento su mecanismo paramétrico que exige balances primarios consistentes con el ancla de la deuda de 55% del PIB. A partir de ese momento, se proyectan superávits primarios crecientes, lo que permitirá estabilizar y reducir gradualmente el nivel de deuda neta. Como resultado, se espera que la deuda converja hacia niveles de 61,3% del PIB en 2036, con una tendencia decreciente y un margen significativo frente al límite de 71% del PIB.

4.1.4.1. Escenario central de deuda

El escenario central de deuda neta parte de un periodo de transición fiscal entre 2025 y 2027, en el que el Gobierno nacional implementará una estrategia de ajuste gradual. Durante estos tres años, se registrarán déficits primarios que, aunque presionarían al alza el nivel de deuda neta, que pasará de 61,3% del PIB en 2025 a 63,8% en 2027, reflejan adecuadamente al entorno económico y fiscal del país. Este periodo se caracteriza por una reducción progresiva del déficit primario, que disminuirá de 2,4% en 2025 hasta 0,3% en 2027.

Gráfico 4.8 Deuda neta escenario central GNC (% del PIB)



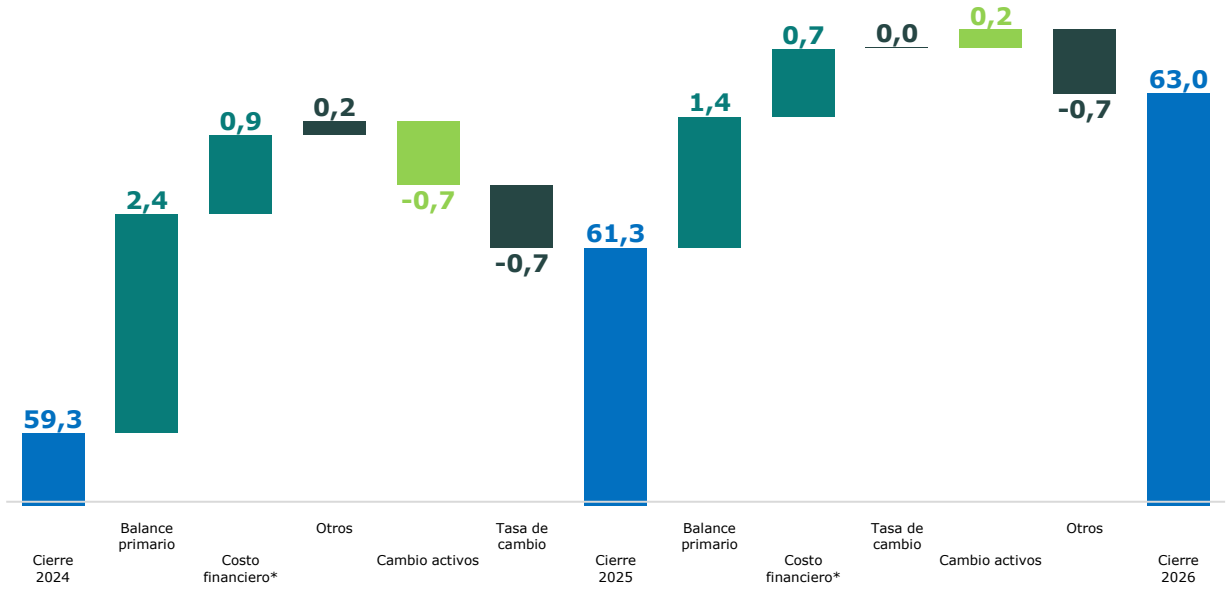
Fuente: DGPM – MHCP.

A partir de 2028, una vez finalice el periodo de activación de la cláusula de escape, el escenario central contempla el funcionamiento de la regla paramétrica. En línea con esto, se proyectan superávits primarios que alcanzan 1,2% del PIB en 2031, permitiendo una reducción paulatina del nivel de endeudamiento neto. Como resultado, esta métrica del GNC comenzaría a descender desde 63,7% del PIB en 2027 hasta 61,3% en 2036.

- **Descomposición de la deuda: análisis histórico y prospectivo**

El análisis de descomposición de la variación de la deuda entre 2024 y 2026 permite identificar los principales factores que explican el aumento observado en este periodo, el cual está marcado por la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal. Como se muestra en el Gráfico 4.9, el balance primario continúa siendo el factor más relevante en el incremento de la deuda, con una contribución acumulada de 3,9pp del PIB (2,4pp en 2025 y 1,4pp en 2026). Esta trayectoria refleja los déficits programados para estos años, en el marco de la estrategia de implementar reformas tanto en ingresos como en gastos que permitan materializar la senda de retorno de la cláusula de escape.

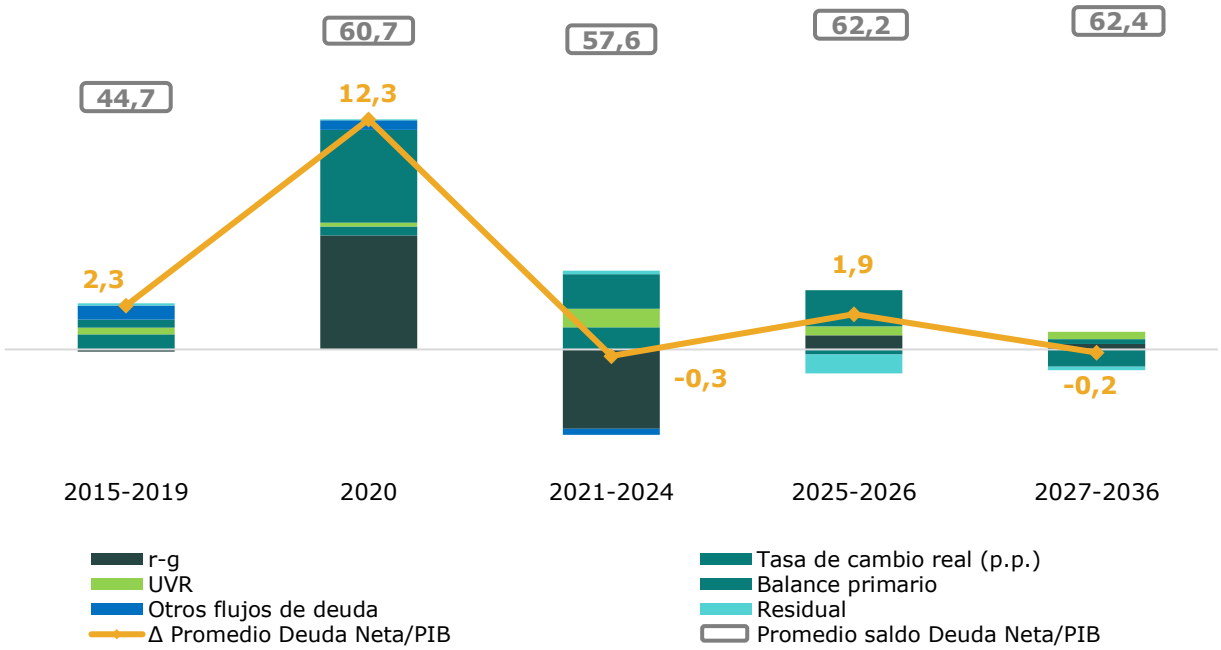
Gráfico 4.9 Descomposición de la deuda neta del GNC 2024-2025 (% del PIB)



Fuente: MHCP.
Nota: *Costo financiero hace referencia a la diferencia entre la tasa de interés de la deuda y el crecimiento real de la economía.

Por su parte, el costo financiero agregado de la deuda contribuye con 1,6pp en el acumulado del periodo (0,9pp en 2025 y 0,7pp en 2026), lo cual da cuenta de las presiones persistentes sobre el gasto en intereses. A pesar de esto, el efecto de la tasa de cambio será favorable, con una contribución negativa de -0,7pp en el periodo analizado, asociado a la relativa estabilidad cambiaria. Finalmente, otros factores, como las operaciones financieras no presupuestales y ajustes de valorización, tuvieron un impacto nulo en 2025 y negativo en 2026 (-0,7pp), lo que modera parcialmente el incremento total. En conjunto, estos elementos explican el aumento contemplado de la deuda neta desde 59,3% del PIB en 2024 hasta 63,0% en 2026.

Gráfico 4.10 Descomposición histórica y prospectiva de la deuda neta del GNC (% del PIB)



Fuente: GDPM - MHCP.

El análisis histórico de los determinantes de la deuda del GNC permite identificar los factores clave detrás de su evolución reciente y proyectada. Tras el marcado deterioro registrado en 2020, cuando la deuda neta alcanzó 60,7% del PIB debido a la contracción económica y un déficit primario elevado, el periodo 2021-2023 mostró una tendencia decreciente. Esta mejora se explica, como se mencionó anteriormente, por factores macroeconómicos transitorios, tales como la recuperación económica postpandemia, las condiciones favorables del mercado financiero y la evolución de la tasa de cambio (ver Gráfico 4.10).

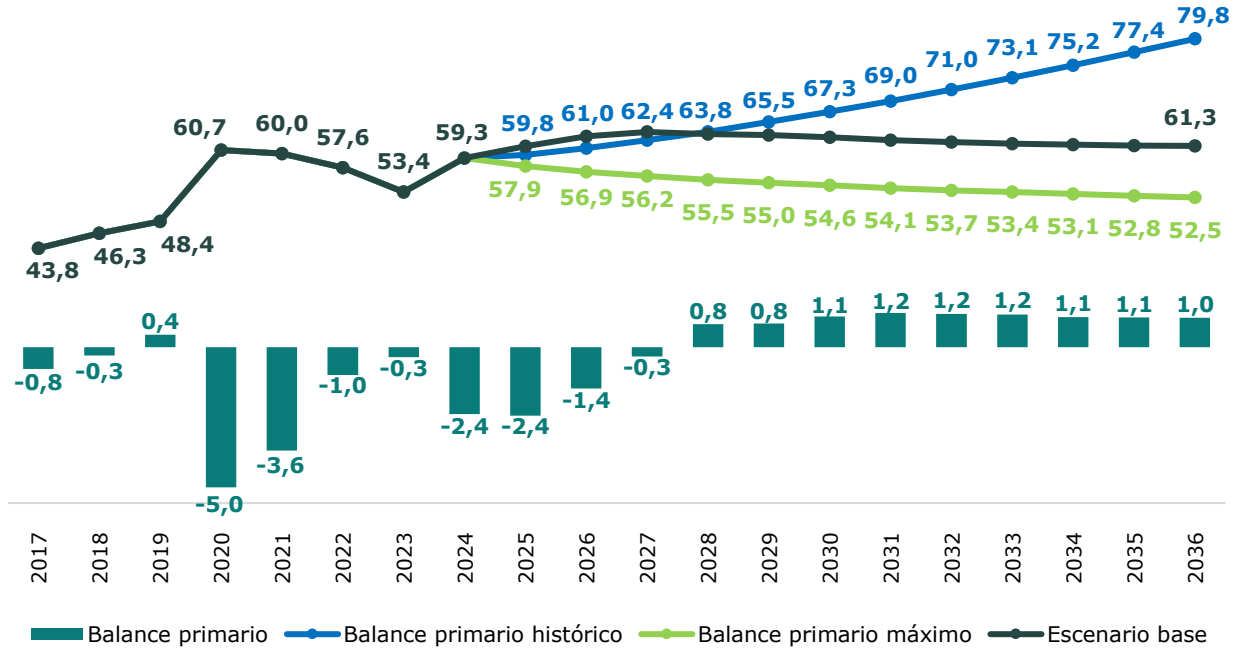
El bienio 2025-2026 proyecta un aumento en la deuda neta, con un incremento promedio de 1,9pp del PIB. Este repunte está asociado a la persistencia de déficits primarios (1,9% del PIB en promedio) y unas condiciones financieras que se mantienen poco favorables. Este efecto se vería compensado por una relativa estabilidad proyectada en la tasa de cambio.

Hacia el mediano y largo plazo (2027-2036), el escenario base anticipa una estabilización de la deuda, con una trayectoria descendente (-0,2pp anual en promedio). Esta consolidación dependerá del retorno a superávits primarios, en promedio de 1,1% del PIB, así como de condiciones de crecimiento similares a las tasas de interés por la deuda (r-g aproximadamente 0). La estabilidad cambiaria prevista (con una contribución marginal de 0,2pp) y la ausencia de presiones por otros flujos de deuda facilitarán este ajuste. No obstante, sostener esta trayectoria requerirá disciplina fiscal, así como la materialización efectiva de reformas estructurales en ingresos y gasto con efectos permanentes a mediano plazo.

4.1.4.2. Escenarios alternativos de balance primario

Reconociendo la relevancia de los resultados fiscales sobre la trayectoria de la deuda, en esta sección se examina el desempeño de la deuda en el mediano plazo ante la introducción de sendas alternativas de balance primario. En el ejercicio se estiman dos escenarios: en primera medida, se presenta un escenario que recoge el nivel de deuda consistente con el nivel de déficit promedio histórico; en segundo lugar, se asume la consolidación del mejor balance primario registrado en la historia fiscal del país de forma permanente. Es pertinente resaltar que este es un ejercicio teórico e indicativo, en el que se asume que no hay operación de regla fiscal, y por tanto no hay un anclaje de los niveles de balance primario de conformidad con el mecanismo paramétrico definido por la normatividad actual.

Gráfico 4.11 Deuda neta del GNC en escenarios alternativos de balance primario (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.

El promedio histórico del déficit primario fue 0,9% del PIB[290], mientras que el máximo superávit de la historia es de 1,0%. La materialización del escenario en el cual el balance primario se iguala al promedio histórico implica un crecimiento constante de la deuda que alcanza niveles de 79,8% del PIB en 2036, lo cual es poco probable dado que no habría cumplimiento de la regla fiscal. Esto refleja la necesidad de materializar los ajustes fiscales graduales que permitan la estabilización y posterior reducción de los niveles de deuda, que prevengan más que niveles insostenibles de deuda ajustes fiscales imposibles de un año a otro. En contraposición, en el escenario en el cual el balance primario se iguala a un superávit sostenido del 1,0% del PIB, la deuda en 2036 converge a 52,5% del PIB, nivel que está por debajo del ancla de deuda definida por la regla fiscal.

[290] Corresponde al déficit histórico promedio entre las vigencias 2000-2024 excluyendo datos atípicos.

4.1.4.3. Proyección de deuda neta con choques

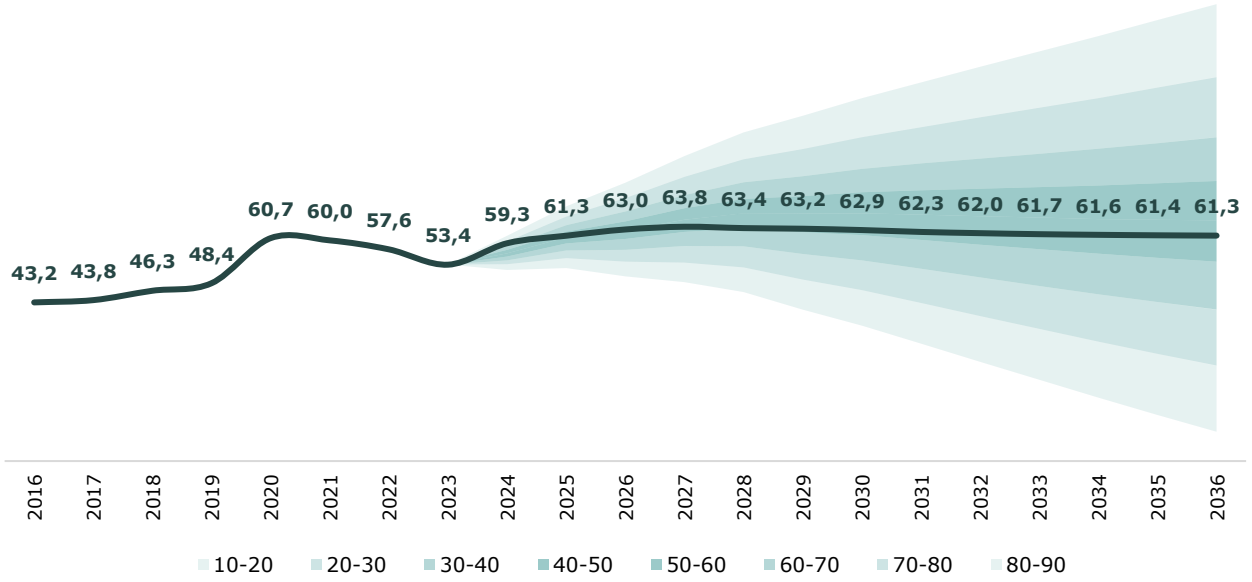
Esta sección presenta una aproximación del impacto potencial sobre la trayectoria de la deuda neta del GNC ante la ocurrencia de choques simultáneos y aleatorios en las variables macroeconómicas con mayor incidencia sobre su evolución. Para ello, se simulan 1.000 escenarios alternativos mediante perturbaciones aleatorias aplicadas a la tasa de cambio, el crecimiento económico, el balance primario y la tasa de interés.

Las trayectorias de deuda resultantes se distribuyen en torno al escenario central y permiten, a través del análisis por percentiles, estimar la probabilidad de ocurrencia de distintos niveles de endeudamiento. Este enfoque brinda una aproximación probabilística que complementa el análisis puntual tradicional y permite evaluar el riesgo fiscal en un horizonte de mediano plazo.

El Gráfico 4.12 presenta los resultados del ejercicio, destacando la probabilidad de que se materialicen trayectorias de deuda que superen los límites establecidos por la regla fiscal. Cabe señalar que estas trayectorias extremas reflejan acumulaciones de choques adversos persistentes y se proyectan de manera inercial, es decir, sin considerar los mecanismos de corrección que establece la institucionalidad de la regla fiscal colombiana. Ante una dinámica de esta naturaleza, la normativa vigente contempla la activación de medidas de ajuste que permiten reconducir la senda fiscal hacia la sostenibilidad.

Aun durante la vigencia de la cláusula de escape, el marco fiscal exige una senda de convergencia del déficit que asegure el retorno al ancla de deuda en el mediano plazo, a partir de 2028. Así, el análisis de riesgos mediante este fan chart permite identificar escenarios que, de no corregirse, podrían comprometer dicha convergencia.

Gráfico 4.12 Fan Chart de la deuda neta del GNC (% del PIB)



Fuente: DGPM – MHCP.

Los resultados del ejercicio, presentados en el Gráfico 4.12, indican que, aunque existe una probabilidad de que algunas trayectorias de deuda superen el umbral del 71 % del PIB establecido por la regla fiscal, dicha probabilidad es aún baja. Sin embargo, esto evidencia que existen cada vez más trayectorias basadas en choques históricos que podrían llevar a superar el límite del 71% del PIB, reafirmando la necesidad, no solo del ajuste fiscal planteado, sino de una dinámica de crecimiento como la presentada en la sección Implicaciones fiscales de los riesgos macroeconómicos de este capítulo para, de ese modo, garantizar una convergencia más acelerada al ancla de 55% del PIB. En cualquier caso, la normativa vigente incorpora mecanismos correctivos y metas de convergencia que mitigan el riesgo de materialización de escenarios extremos, garantizando la responsabilidad fiscal incluso en entornos de elevada incertidumbre.

4.2. Pasivos no explícitos y contingentes

En Colombia se realizan múltiples esfuerzos para gestionar oportuna y adecuadamente los distintos tipos de riesgo fiscal, a través de mecanismos de mitigación y transferencia del riesgo. En ese sentido, la identificación de pasivos no explícitos y contingentes en el país ha representado una prioridad de política pública en materia de disciplina fiscal. Desde el punto de vista normativo, la Ley 819 de 2003 reglamentó la obligatoriedad de incluir en los MFMP la relación de los pasivos contingentes que pudieran afectar la situación financiera de la Nación. En línea con lo anterior, el Gobierno nacional ha adelantado acciones enfocadas a mitigar los efectos que pudieran devenir en caso de la materialización de estos eventos. A continuación, se presenta una revisión general de los pasivos contingentes que actualmente son identificados y gestionados por el Gobierno nacional.

4.2.1. Pasivos no explícitos

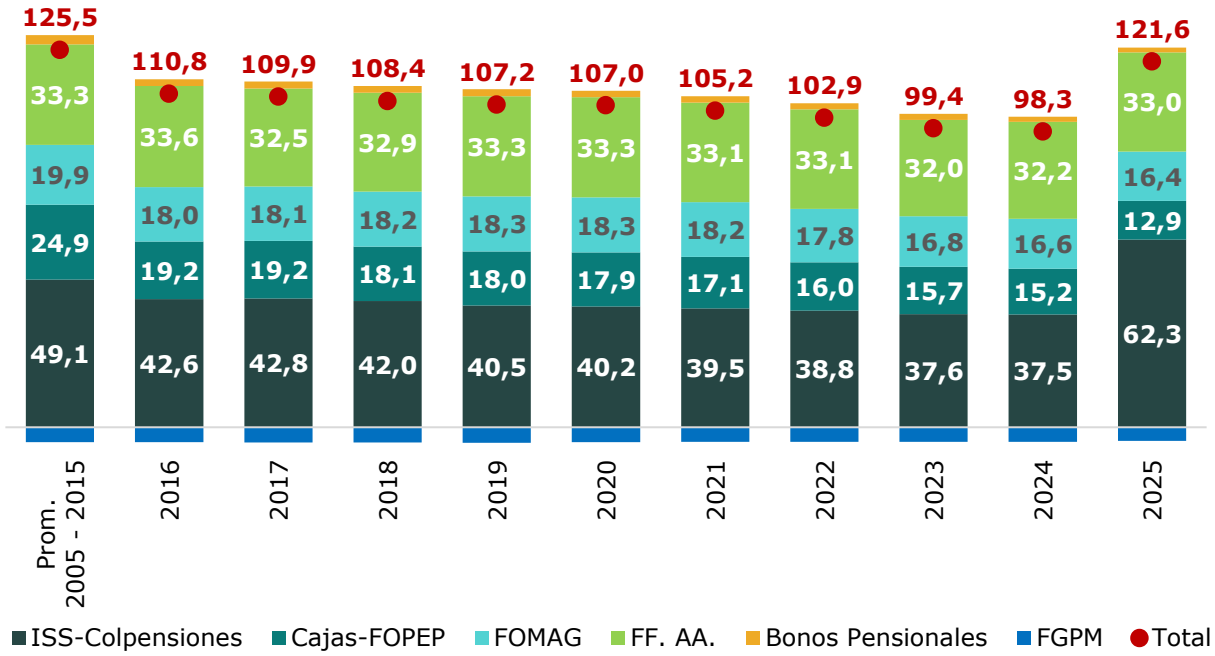
4.2.1.1. Pasivo Pensional y obligaciones contingentes de la Nación con la Seguridad Social

- **Evolución del pasivo pensional**

El pasivo pensional en Colombia seguiría presentando una tendencia decreciente en todos los conceptos a excepción de Colpensiones. Esto porque esta entidad presentaría un ajuste al alza asociado a las nuevas obligaciones prestacionales que brinda la Reforma Pensional (Ley 2381 de 2024), para mejorar la calidad en la cobertura y la equidad del sistema de pensiones. La implementación de la reforma implicaría un incremento del costo fiscal en valor presente neto de casi 25pp del PIB para Colpensiones, lo que se traduce en un incremento de 23,3pp del pasivo pensional total en comparación con el MFMP 2024 (pasando de 98,3% del PIB a 121,6% del PIB). Este resultado se explica por las nuevas prestaciones del Pilar Contributivo y Semicontributivo que se reconocerán en los próximos años y que fueron mencionadas en el Capítulo 1, y que cubren a todos los afiliados del sistema a excepción de aquellos en régimen de transición. Sin embargo, dicho pasivo estaría parcialmente respaldado por los recursos acumulados en el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo.

El pasivo pensional del resto de las entidades del subsector de pensiones se redujo en 8,9pp en la última década (Gráfico 4.13). Esta dinámica obedece a los menores beneficios otorgados por el sistema y a la desaparición gradual de ciertos regímenes especiales que beneficiaban a un grupo reducido de personas y generaba altos costos para la Nación[291]. A su vez, la disminución del pasivo pensional del Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) (6,3pp entre 2016 y 2025) ha contribuido a este descenso, debido al marchitamiento progresivo de las nóminas de pensionados de las entidades gestionadas por este fondo. Por último, la reducción del pasivo del Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG) se relaciona con el cambio en los requisitos de acceso a la pensión para los docentes del sector público[292].

Gráfico 4.13 Evolución del pasivo pensional por entidades (% del PIB)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos- DNP.
Notas: Para mayor detalle de las cifras entre los años 2005 y 2015, remitirse a la sección 4.7.1.1 del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021. El VPN del Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) se muestra en negativo debido a que, a la fecha, dicho fondo cuenta con activos suficientes para hacer frente a sus obligaciones. Tasa de descuento del 4%.

- ## Choques a la senda proyectada de aportes del GNC al subsector de Pensiones

A. Colpensiones

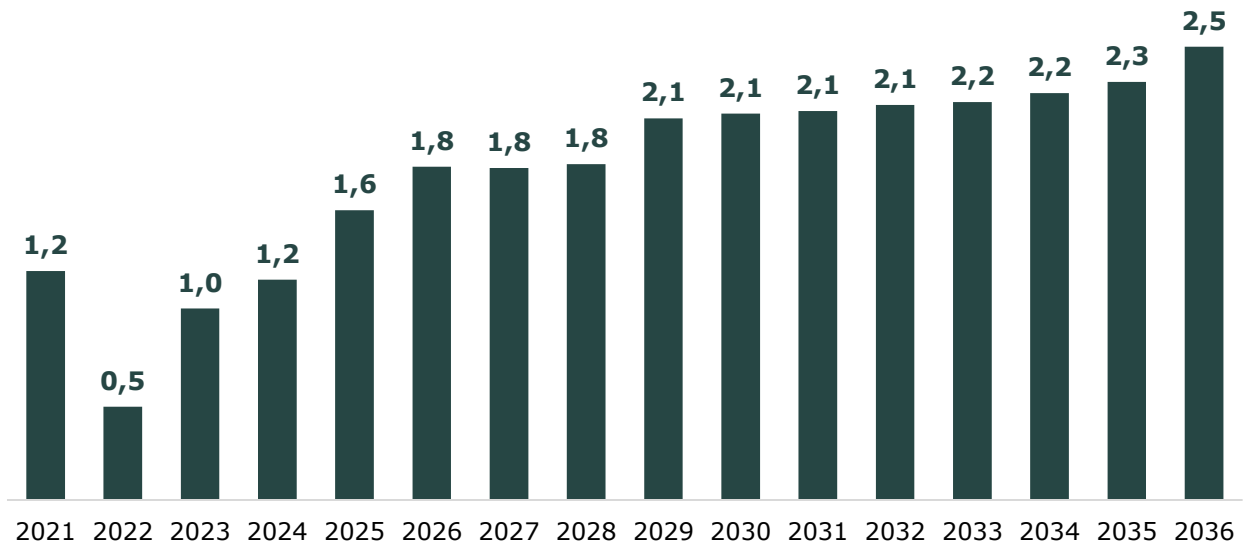
En los últimos años los requerimientos de recursos de Colpensiones al GNC han mostrado una tendencia positiva, alcanzando en 2024 aproximadamente 1,2% del PIB. Estos requerimientos responden al incremento sustancial en el número de

[291] Entre estos regímenes se encuentran el Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), el Fondo de Pensiones Públicas del Nivel Nacional (FOPEP) y el régimen especial de asignación de retiro y de pensiones de las Fuerzas Militares y de la Policía Nacional (FF.AA.).
[292] Definidas en la Ley 812 de 2003 (PND 2002-2006).

pensionados, que aumentó aproximadamente en 77.345 en 2023 y en 99.643 en 2024. Adicionalmente, los incrementos del 16% y 12,07% en el Salario Mínimo Legal Mensual Vigente (SMLMV) han generado una presión adicional sobre el gasto[293]. Por su parte, este efecto en los egresos no alcanza a ser compensado por el crecimiento en los ingresos, diferentes a los aportes de la Nación, que recibe Colpensiones. Particularmente, en este rubro se evidencia un aumento atípico en el número de afiliados que podría estar impulsado por la sanción de la Ley 2381 de 2024 y se traduce en un incremento en las cotizaciones y en los ingresos por traslados, aún insuficientes para las presiones de gasto.

En el mediano plazo, se espera un aumento en las transferencias de la Nación hacia Colpensiones, para la financiación de las pensiones del Régimen de Transición y del nuevo sistema de protección a la vejez. Este crecimiento es consistente con la dinámica demográfica y con las presiones adicionales por el incremento en el número de nuevos pensionados, que gracias a la variedad de mecanismos que otorga el nuevo sistema podrán acceder a una pensión en el Pilar Contributivo o una renta vitalicia en el Pilar Semicontributivo. A su vez, la persistencia del gasto de las pensiones actualmente reconocidas, así como, de aquellas que quedan por reconocer bajo el régimen anterior, seguirán siendo una proporción importante de los egresos para Colpensiones. A continuación, se analizan distintos escenarios de estrés que modifican la senda proyectada de ingresos y gastos del subsector y, por tanto, en medio de fuentes alternativas limitadas, impactarían en el monto de la transferencia de la Nación a Colpensiones (Gráfico 4.14).

Gráfico 4.14 Transferencias de GNC a Colpensiones (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM -MHCP.

[293] Esto se debe a que un número significativo de mesadas pensionales del Régimen de Prima Media están indexadas a este valor, y el crecimiento de las cotizaciones, también atadas al SMLMV, no es suficiente para compensar dicho impacto.

A.1. Cotizantes

Los aportes de los cotizantes activos son la segunda fuente más importante de recursos para Colpensiones, por lo que, cualquier impacto en el mercado laboral que incida sobre el nivel de cotizaciones puede resultar en mayores presiones de gasto para la Nación. Particularmente, ante un incremento de los niveles de informalidad el número de cotizantes disminuiría y provocaría una caída en los ingresos tributarios de la entidad. Se propone un escenario que supone un aumento en la tasa de informalidad a mediano plazo hasta un nivel de 56% en promedio, resultando en un menor crecimiento del número de cotizantes en el sistema pensional. Por tanto, como se refleja en el Gráfico 4.15, Colpensiones requeriría alrededor de 0,1pp del PIB adicionales, cada año, en recursos por parte del GNC para hacer frente al faltante de recursos para financiar las presiones de gasto corrientes.

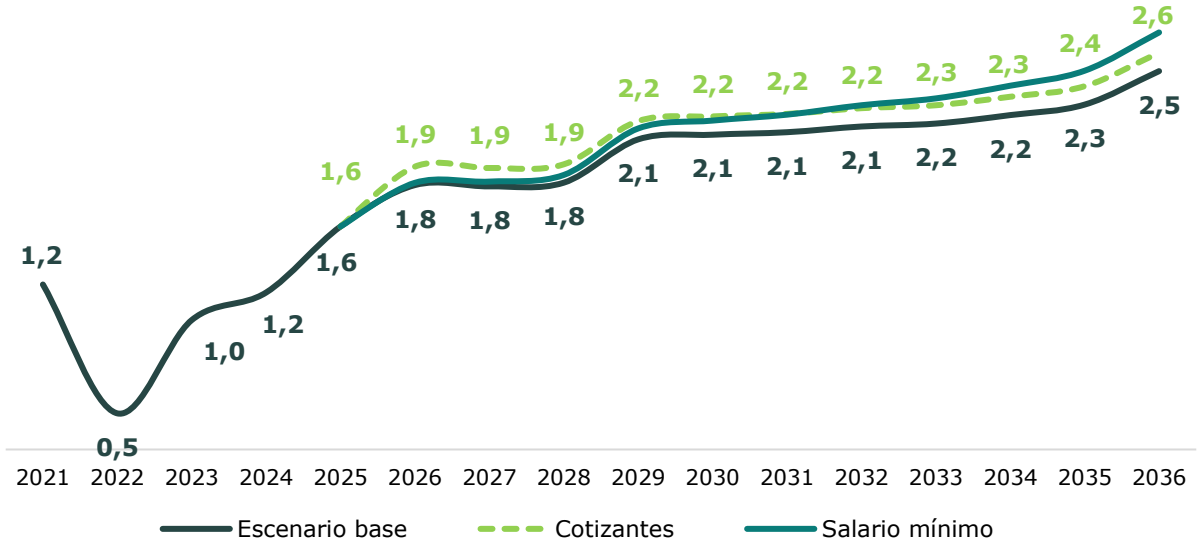
A.2 Salario Mínimo

El incremento anual del salario mínimo legal mensual vigente indexa más del 70% de las mesadas pensionales actuales de Colpensiones, por lo cual cualquier desviación sobre el crecimiento de este valor representa un factor al alza sobre la senda de gasto de la entidad. Adicionalmente, persiste el riesgo de deslizamiento[294], que se traduce en un incremento progresivo del número de pensionados con mesadas indexadas al salario mínimo, lo que eleva la proporción del gasto en pensiones vinculada al SMLMV. Además, dado que esté valor está sujeto a negociación anualmente contiene un grado adicional de incertidumbre que impactaría las necesidades de recursos por parte de la entidad.

Con base en lo anterior, se hizo un análisis que supone un aumento de 1% adicional en el SMLMV cada año, por encima de la senda proyectada. Esta variación tiene un impacto tanto en ingresos como en gastos, sin embargo, dado que el aumento en el valor de las mesadas pensionales supera considerablemente el aumento de las cotizaciones, el resultado del ejercicio impactó con mayores necesidades de recursos de la Nación. Lo anterior se refleja en la Gráfico 4.15, con un incremento del aporte que debe hacer la Nación de 0,01pp del PIB en 2026, y alcanza 0,2pp del PIB en 2036.

[294] El riesgo de deslizamiento es la diferencia entre el cambio porcentual del salario mínimo legal mensual vigente y la variación porcentual del IPC.

Gráfico 4.15 Escenarios de transferencias de GNC a Colpensiones (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM -MHCP.

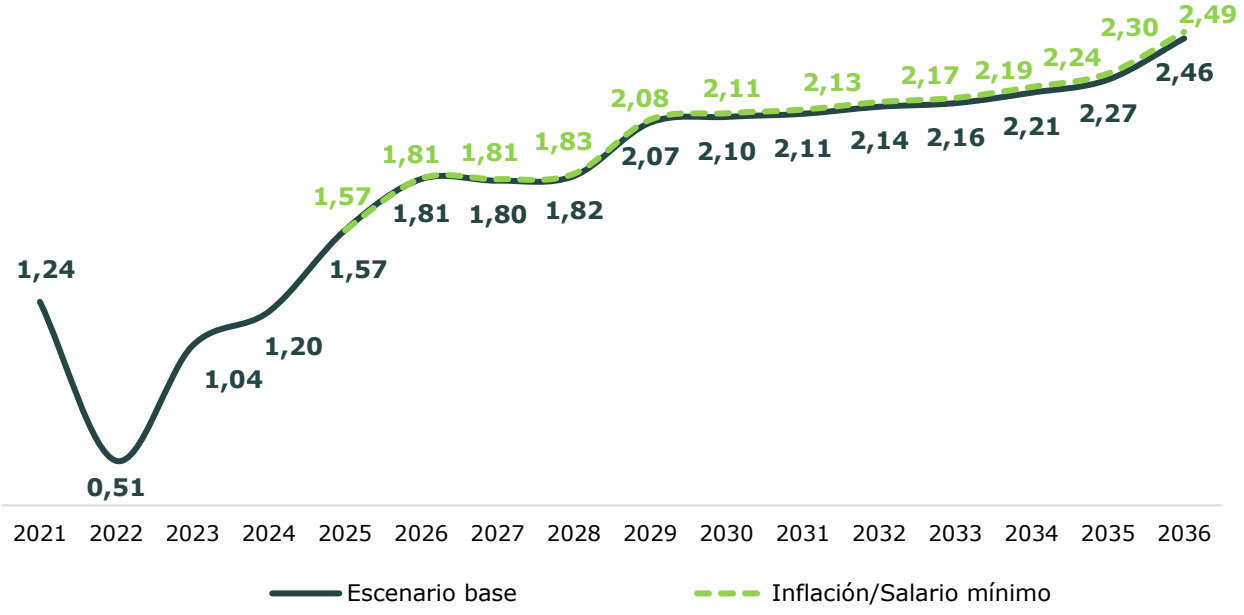
B. Fuerzas Militares y Policía Nacional

Los aportes que hace el Gobierno nacional para la financiación de las asignaciones de retiro de las Fuerzas Militares y la Policía Nacional representan más del 20% del total de transferencias que se realizan anualmente al sector de pensiones. El régimen especial de la fuerza pública es determinante en la proyección de gasto del subsector, además su principal fuente de financiación son los recursos del GNC, que pagan más del 96% del gasto total de las cajas de retiro.

A continuación, se presenta un impacto de las presiones inflacionarias sobre la trayectoria estimada del gasto de la Caja de Retiro de las Fuerzas Militares (CREMIL) y Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional (CASUR), lo que representa un riesgo significativo para el balance de estas entidades. Conforme a esto, se realizó un análisis que supone una inflación persistente[295], manteniéndose en los niveles actuales durante el presente año, y estabilizándose en torno al 3,5% desde 2027. Este ejercicio resulta en un incremento del aporte de la Nación de aproximadamente 0,02pp del PIB en promedio cada año.

[295] En 2025 se establece un nivel de inflación persistente de 5,05% (nivel con corte a abril 2025) que luego se reduciría paulatinamente en el mediano plazo hasta llegar a 3,5%.

Gráfico 4.16 Escenario de transferencias de GNC a CASUR y CREMIL (% del PIB)



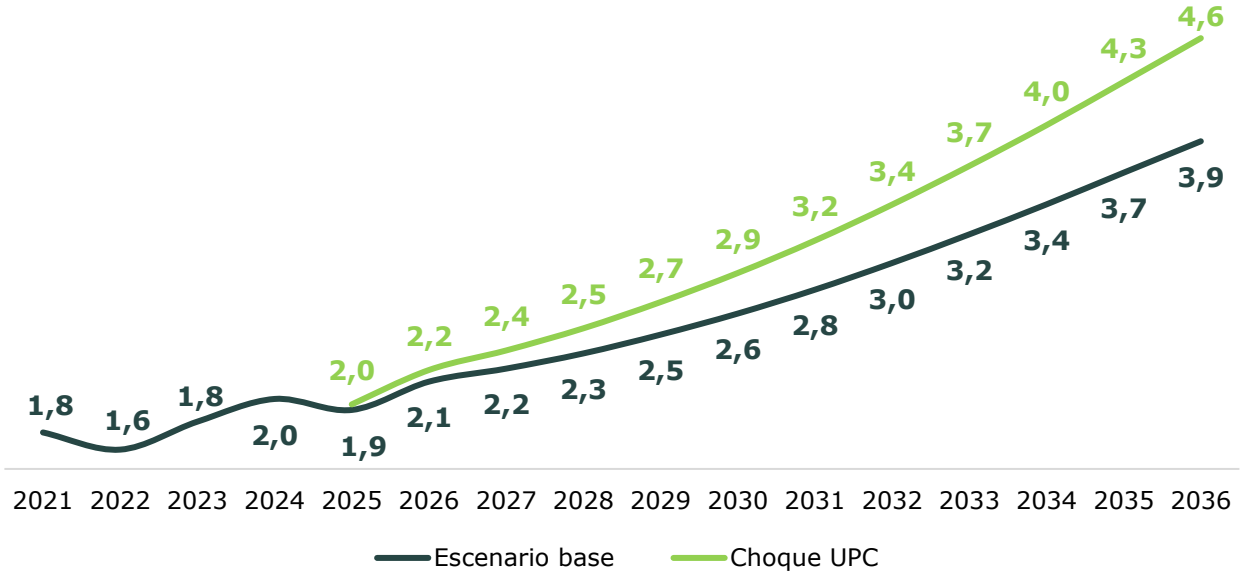
Fuente: Cálculos DGPM -MHCP.

- **Choques a la senda proyectada de aportes del GNC a ADRES**

Los aportes de aseguramiento en salud que ha realizado la Nación en los últimos 5 años han presentado un crecimiento de casi 0,5pp del PIB, reflejando la dependencia del sistema a los aportes del GNC. Si bien, la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES) cuenta con otras fuentes de financiamiento para el pago de los servicios de salud del Sistema General de Seguridad Social en Salud, como lo son las cotizaciones, los aportes del SGP y otras contribuciones, estos recursos tan solo financiaron un 61,4% del gasto en 2024. Lo que en consecuencia resulta en un requerimiento de recursos para el Presupuesto General de la Nación (PGN) del monto restante.

Considerando que la Unidad de Pago por Capitación (UPC) representa un 92% del gasto total de la ADRES y es determinante sobre las finanzas del GNC, siendo la entidad un 11,3% del gasto primario del GNC, se desarrolló un análisis de sensibilidad del balance fiscal de la ADRES, frente a las variaciones de este valor. La UPC corresponde al valor que se reconoce a las Entidades Promotoras de Salud (EPS) del régimen contributivo y subsidiado por sus afiliados, y que financia los medicamentos y servicios de salud cubiertos por el PBS. Por tanto, cualquier ascenso o descenso de su valor tiene un impacto sustancial sobre los gastos en aseguramiento del sistema de salud. Específicamente, en 2025 un incremento anual de 1pp del valor de la UPC, repercute en un gasto 0,1pp del PIB superior en los primeros años; que va incrementándose progresivamente hasta llegar a 0,75pp en 2035.

Gráfico 4.17 Escenario de transferencias de GNC a la ADRES (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM -MHCP.

4.2.1.2. Cesantías Retroactivas

Para el pago de cesantías, existen dos regímenes: el de cesantías retroactivas y el esquema de cuenta individual en un fondo. En el régimen de cesantías retroactivas, el empleador debe reconocerle anualmente al trabajador un mes de salario por cada año de servicio, tomando como base para la liquidación el último salario mensual devengado. En el esquema de cuenta individual[296], el empleador debe reconocerle anualmente al trabajador un mes de salario por el último año calendario de servicio (o la fracción correspondiente) tomando como base de liquidación el último salario mensual devengado, monto que debe ser girado a una cuenta individual en un fondo de cesantías.

- **Estimación del pasivo por cesantías retroactivas**

La causación de las cesantías retroactivas genera un pasivo que se conoce en la metodología de construcción de las cuentas fiscales como deuda no explícita. Esto porque no está incluido ni en el servicio de la deuda pública ni en las cuentas por pagar. Para calcular el pasivo por este concepto se tiene en cuenta el número de funcionarios del Gobierno nacional que tienen derecho a ella, su antigüedad y su salario promedio, así como los pagos que se han realizado a la fecha. Con corte al 31 de diciembre de 2024, el resultado de este cálculo arroja que la deuda por cesantías retroactivas alcanza un valor de $4.735mm, superior en $765mm respecto a la reportada en el MFMP de la vigencia anterior (Tabla 4.8).

[296] La Ley 50 de 1990 modificó el régimen de cesantías retroactivas y estableció un nuevo régimen en el cual el empleador debe girar a un fondo las cesantías de los trabajadores, a más tardar el 15 de febrero del año siguiente al periodo liquidado.

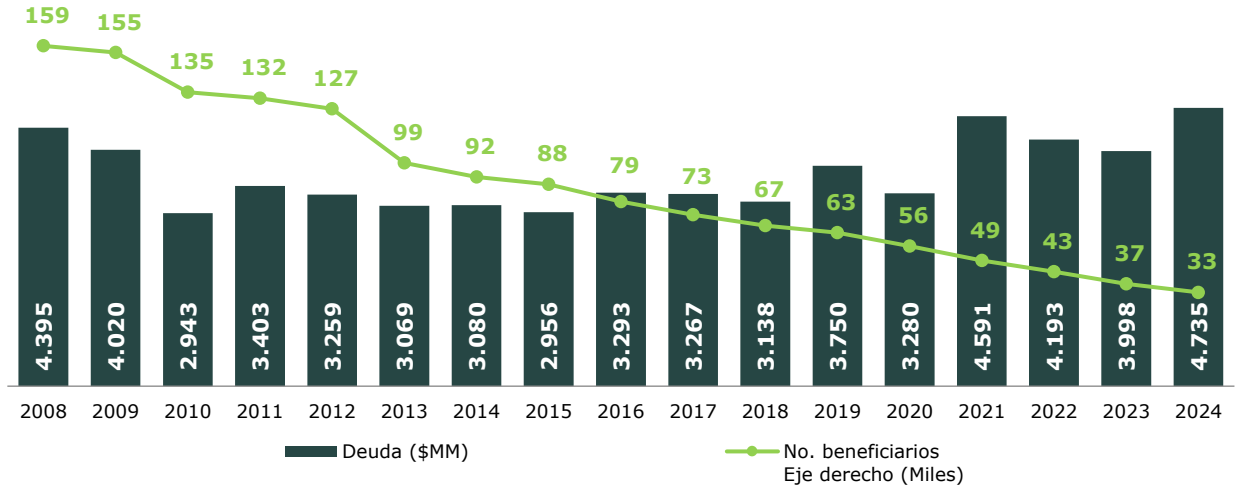
Tabla 4.8 Deuda por cesantías retroactivas

Sector	Salario promedio ($)	Tiempo servicio promedio (años)	Número de personas	Cesantías totales causadas ($mm)	Cesantías pagadas y presupuestadas ($mm)	Deuda ($mm)	Porcentaje del PIB	Participación porcentual
	(1)	(2)	(3)	(4)=(1*2*3)	(5)	(6)=(4-5)	(7)	(8)
Defensa y Policía	5.059.259	29	3.669	506	278	229	0,0	4,8
Educación	5.657.294	39	28.634	6.394	1.950	4.443	0,3	93,9
Fiscalía	7.034.514	35	68	17	7	10	0,0	0,2
Minas y energía	2.856.000	33	58	5	1	4	0,0	0,1
Organismos de control	13.756.556	49	83	49	41	8	0,0	0,2
Rama Judicial	4.939.842	43	290	62	29	32	0,0	0,7
Registraduría*	9.209.975	44	57	23	20	3	0,0	0,1
Salud y Protección Social**	39.604.216	38	11	16	11	5	0,0	0,1
TOTAL	**5.620.089**	**38**	**32.870**	**7.072**	**2.338**	**4.735**	**0,3**	**100,0**

Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN) - MHCP.
* A partir de esta vigencia, la Registraduría se presenta de manera individual y no como parte del agregado "Organismos de control", en línea con su clasificación institucional.
**Los pasivos por cesantías del fondo Foncongreso se reportan bajo el Sector Salud, al que pertenece institucionalmente. La variación en el salario promedio se explica por la salida de personal administrativo, manteniéndose en su mayoría congresistas con mayores ingresos.

Aunque anualmente disminuye el número de personas que tienen derecho a esta contraprestación, la evolución del pasivo lo determina el acuerdo salarial con los docentes del sector educación[297]. El acuerdo realizado con la Federación Colombiana de Trabajadores de la Educación (FECODE), en el año 2015 se estableció que el salario base de liquidación de las cesantías de los educadores[298], que tienen el régimen de retroactividad y que se rigen por el Estatuto Docente 2277 de 1979, sería calculado teniendo en cuenta variables como el número de salarios que como mínimo recibe un empleado público docente en el año, la bonificación mensual por nivelación salarial, y las horas extras, entre otros.

Gráfico 4.18 Evolución de la deuda por cesantías retroactivas ($mm - eje izquierdo), (miles de beneficiarios - eje derecho)



Fuente: Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN) - MHCP.

[297] Actualmente, de un total de 32.870 beneficiarios de este derecho 28.634 personas corresponden al sector educación.
[298] Decreto 284 del 5 de marzo de 2024.

4.2.2. Pasivos contingentes

Los pasivos contingentes se definen como obligaciones contractuales condicionales que implican la posibilidad de una transferencia de recursos a un tercero. En este caso, su reconocimiento depende de la ocurrencia de eventos futuros e inciertos previamente modelados en función de su probabilidad y posible impacto económico[299]. Aunque no constituyen de inmediato una deuda efectiva, su adecuada gestión es clave para la sostenibilidad y transparencia fiscal.

Por su parte, el riesgo fiscal tiene que ver con la materialización de eventos de diversa índole que tienen el potencial de generar desviaciones del balance fiscal y de la deuda pública con respecto al escenario base. En tal sentido, los pasivos contingentes son obligaciones contractuales que adquiere el Estado en caso de que se materialicen dichos eventos. Al cierre del primer trimestre de 2025, la estimación del pasivo contingente de la Nación fue de 7,14% del PIB. Lo anterior podría afectar la trayectoria del corto y mediano plazo de las finanzas públicas a través de mayores gastos respecto a los estimados en el escenario central.

4.2.2.1. Asociaciones Público-Privadas

Los contratos de Asociación Público-Privada (APP) constituyen un mecanismo de vinculación de capital privado para el desarrollo de proyectos de infraestructura y sus servicios relacionados. Esto bajo esquemas contractuales de largo plazo que distribuyen de manera eficiente los riesgos entre las partes. Estos esquemas exigen la identificación, cuantificación y registro de pasivos contingentes asociados. A la fecha, se estima que el valor de los pasivos contingentes asociados a concesiones y otros proyectos con participación del sector privado alcanza aproximadamente $28,5bn, lo que representa un 1,7% del PIB proyectado para el período 2025–2036.

- **Contratos de infraestructura**

En 2024 se lograron avances significativos en infraestructura vial bajo el modelo de concesión, donde los proyectos de Cuarta Generación (4G) alcanzaron un progreso de casi el 89%. Este resultado contribuye al cumplimiento de los principales objetivos del Gobierno, como la promoción de la equidad, la generación de empleo y el impulso a la economía del país. Además, evidencia el papel fundamental que desempeña la inversión privada en el desarrollo de la infraestructura de transporte multimodal en Colombia, al facilitar la integración de distintos modos de transporte, mejorar la conectividad y fortalecer la competitividad nacional.

Respecto a los proyectos de Quinta Generación (5G), de los seis proyectos viales adjudicados, cuatro han iniciado su fase de construcción y dos se encuentran en etapa de preconstrucción. Estos proyectos ya aseguraron su financiación por cerca de $8,9bn, beneficiando a siete departamentos y a la capital del país, con obras en corredores como Cali–Palmira y la Troncal del Magdalena[300]. Uno de los hitos más relevantes fue la adjudicación de la concesión del Corredor Férreo La Dorada–Chiriguaná

[299] De conformidad con el Decreto 1068 de 2015.
[300] Para más información remitirse a lo declarado por la Agencia Nacional de Infraestructura en el link: https://surl.li/rjxtrq.

bajo esquema APP. Con una oferta económica de $2,27bn, este proyecto contempla la recuperación integral de 522 kilómetros de línea férrea, lo que representa un paso estratégico hacia la reactivación del transporte multimodal y la reducción de costos logísticos. Se estima que esta iniciativa movilice hasta 3 millones de toneladas de carga al año, dinamizando el comercio e impulsando la competitividad nacional. Asimismo, se proyecta la generación de 32.000 empleos directos e indirectos[301].

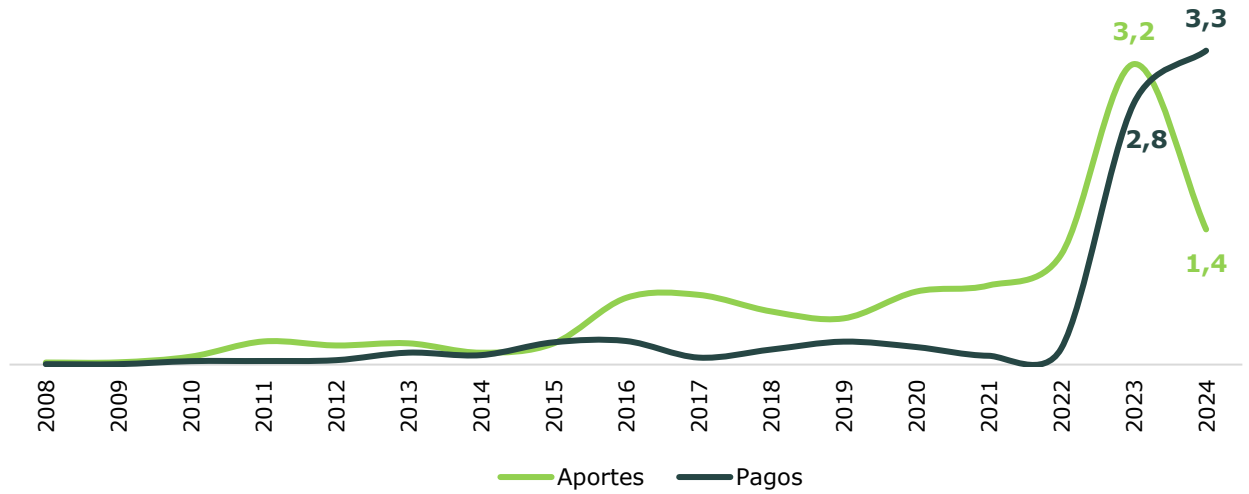
Estas obras de infraestructura permitirán al Gobierno nacional avanzar en su estrategia de integración intermodal. Así, con la articulación eficiente de los modos terrestre, aéreo, fluvial y portuario, junto con la red férrea, contribuirá al logro de objetivos clave, como optimizar la logística, reducir los costos del transporte de carga y garantizar una operación más eficiente del sistema de transporte.

- **Dinámica de las contingencias de las Entidades Estatales y del FCEE correspondiente a APP**

Los pasivos contingentes asociados a proyectos de infraestructura pueden convertirse en una carga fiscal imprevista cuando se hacen efectivos. Para prevenir un impacto negativo en la estabilidad fiscal, la Ley 448 de 1998 creó el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE), que funciona como el primer respaldo financiero para cubrir estas posibles obligaciones en los proyectos de infraestructura.

Por esta razón, el Gobierno nacional realiza un seguimiento permanente a las obligaciones contingentes derivadas de los contratos de APP. El propósito es evaluar y anticipar adecuadamente la posible materialización de riesgos, lo que permite asegurar con antelación los recursos necesarios para atender cualquier eventualidad en los proyectos. De acuerdo con la evolución de los riesgos en este tipo de contratos, se ha determinado su posible cesación total o parcial, permitiendo optimizar el uso de los recursos disponibles en el FCEE.

Gráfico 4.19 Aportes y pagos del FCEE ($bn)



Fuente: Cálculos MHCP con base en información reportada por la Fiduprevisora S.A.
Nota: Cifras en billones de pesos corrientes con corte a diciembre de 2024.

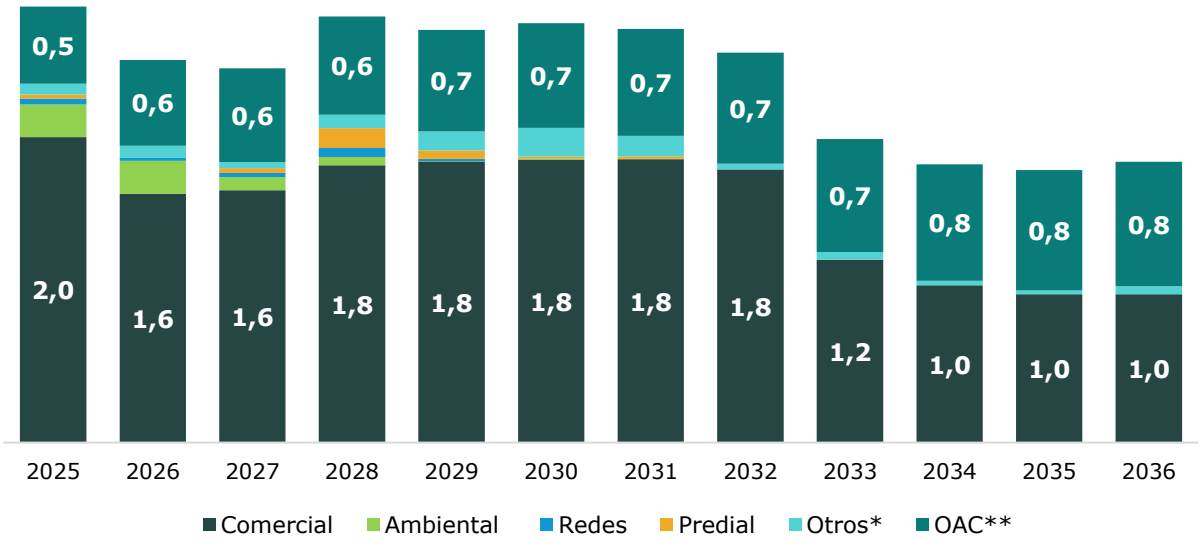
[301] Para más información remitirse a lo declarado por la Agencia Nacional de Infraestructura en el link: https://surl.li/ytpojc.

Gracias al monitoreo constante de los riesgos, el Fondo ha logrado disponer de los recursos necesarios para responder a la materialización de obligaciones en los proyectos. En los últimos diez años, se ha consolidado como el principal instrumento para cubrir las obligaciones contingentes de la Nación. A lo largo de su historia, el FCEE ha recibido aportes por $11,3bn y ha desembolsado cerca de $8,2bn, manteniendo actualmente un saldo de $6,0bn[302].

En particular, en 2024 se evidenció un aumento significativo en los pagos realizados por el FCEE, con un desembolso cercano a los $3,3bn. La mayor parte de estos recursos se destinó a cubrir riesgos de carácter comercial y tarifario, lo cual refleja la importancia creciente de estos factores dentro de la gestión del riesgo contractual del Estado. Este comportamiento representa un hito en el cumplimiento del propósito del Fondo, al garantizar la atención oportuna de las obligaciones contractuales en componentes estratégicos como los riesgos asociados al área comercial, dado su impacto potencial sobre los ingresos y la sostenibilidad de los proyectos.

Para el período 2025-2036 los planes de aportes se enfocan principalmente en proyectos de Cuarta Generación (4G). En este sentido, actualmente la mayoría de los aportes aprobados se destinan a cubrir los compromisos financieros futuros, sujetos a variables económicas y sociales, de acuerdo con las garantías contractuales establecidas en los contratos de concesión.

Gráfico 4.20 Aportes por Riesgo 2025-2036 ($bn)



Fuente: MHCP con base en los planes de aportes aprobados.
Notas: Cifras en billones de pesos constantes de 2024. *Incluye dragados, nuevas consultas, normativo-interoperabilidad, insuficiencia para pago interventoría y supervisión, Costos ociosos y Geológico. **OAC: Otros Asociados a Comercial; incluye no instalación, demoras en la entrega, no operación y reubicación de peajes, tarifas diferenciales, tarifario y no incremento de tarifas.

[302] Cifras en pesos corrientes con base en información reportada por la Fiduprevisora S.A. Es importante resaltar que $2,9bn corresponde a rendimientos financieros.

4.2.2.2. Fondo Nacional de Garantías (FNG)

Se consideran pasivos contingentes para la Nación el potencial requerimiento de capital derivado de los siniestros de créditos garantizados por el FNG que posiblemente pueden deteriorar los resultados de solvencia de la entidad. Esto ocurre cuando el pago de los siniestros de los créditos garantizados no alcanza a ser cubierto con los recursos patrimoniales de la entidad. Para el periodo 2025-2027 se estima que los siniestros asciendan a $3,1bn (0,17% del PIB[303]), monto que se espera sea cubierto con recursos propios de la entidad. Esta cifra se compone de dos elementos: por un lado, los pagos por garantías de los productos creados en la pandemia entre 2020 y 2021 con el Programa Unidos por Colombia, proyectados en $0,12bn. Esta cifra representa una reducción desde los $0,5bn reportados en el MFMP 2024, debido a la finalización del programa y la reducción del riesgo. Por otro lado, los pagos por garantías de los productos Tradicionales, que totalizarían $2,97bn, dentro de los cuales están las líneas de garantías diseñadas en el marco del Plan Nacional de Desarrollo enfocadas a la Economía Popular que hacen que el riesgo aumente respecto a lo informado en el MFMP 2024 que se encontraba en $2,7bn.

Tabla 4.9 Fondo Nacional de Garantías ($bn)

Variables	Acumulado 2025 - 2027
Ingresos por Comisión	2,9
Ingresos por Subsidio (FOME)	0,2
Pagos por Siniestros	3,1

Fuente: Vicepresidencia de Riesgos del FNG.

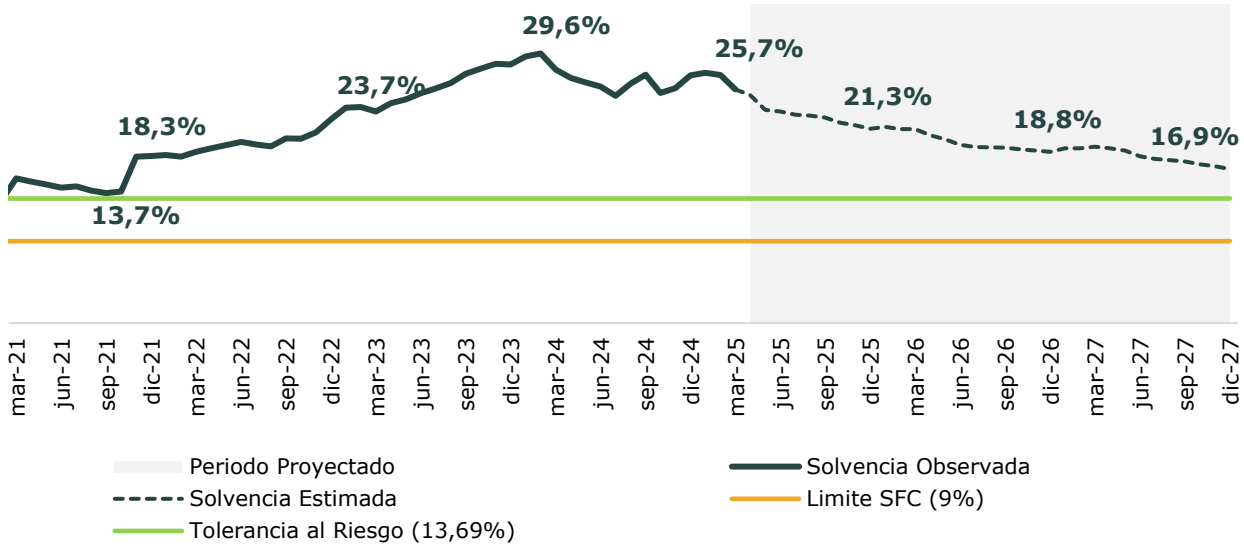
Los ingresos del FNG provienen principalmente de las comisiones de las garantías que emite, y del reintegro por el subsidio del MHCP por los siniestros de las garantías de que trata el Decreto 1806 de 2020[304]. En el acumulado del período 2025-2027, se espera que los ingresos por comisiones alcancen los $2,94bn, mientras que los ingresos por subsidios se estiman en un monto de $0,18bn, los cuales corresponden al Programa Unidos por Colombia que asume el MHCP.

Según el análisis prospectivo de los ingresos y egresos del FNG hasta 2027, se estima que la evolución de los siniestros no generaría un impacto fiscal adverso durante este período. Los ingresos provenientes de subsidios por el Programa Unidos por Colombia están contemplados para cubrir el riesgo materializado por el programa. En línea con la estrategia del PND, se continúa avanzando en la implementación de iniciativas de programas que contribuyen a la profundización financiera y que actúan como herramienta contracíclica de la economía, permitiendo la inclusión financiera y la dinamización de los diferentes sectores productivos del país.

[303] Calculado a partir del PIB proyectado 2025 a valores corrientes.
[304] Expedido por el Gobierno Nacional, donde se establecen las condiciones para la transferencia de recursos (subsidio) al Fondo Nacional de Garantías S.A. para cubrir las necesidades de caja derivadas del pago de siniestros de las garantías otorgadas para el apoyo a personas y empresas afectadas por la pandemia.

Esto implicaría que, tanto las colocaciones de garantías, como la exposición de riesgo del FNG aumente, generando una disminución estimada de la solvencia del 25,68%, con corte de marzo de 2025, para llegar a situarse en niveles del 16,93% al cierre de 2027. Lo anterior, dado el mayor nivel esperado de garantías emitidas en relación con el patrimonio técnico. El Gráfico 4.21 muestra la trayectoria estimada de la solvencia del FNG, y revela que, según las estimaciones, no se superan los límites de tolerancia (13,69%) ni el nivel mínimo establecido por la regulación vigente (9%). El nivel de tolerancia fue definido por la Junta Directiva del FNG en el Marco de Apetito de Riesgo dentro de la Gestión Integral de Riesgos.

Gráfico 4.21 Solvencia del Fondo Nacional de Garantías



Fuente: Vicepresidencia del Riesgos del FNG.

4.2.2.3. Desastres[305]

El pasivo contingente por riesgo de desastres equivale a 4,27% del PIB estimado para 2025, distribuido entre terremotos (2,88pp), inundaciones (1,07pp) y sequías (0,32pp). Colombia ha sido históricamente afectada por la ocurrencia de desastres generados por fenómenos de origen natural, socio-naturales y antrópicos no intencionales, debido a su ubicación geográfica, características morfológicas, distribución territorial, condiciones socioeconómicas, la alta vulnerabilidad de las comunidades e infraestructuras situadas en áreas propensas a estos fenómenos amenazantes. Esta situación representa un importante desafío respecto a la estabilidad y la sostenibilidad fiscal del Estado, debido a los recursos financieros que se deben movilizar para la atención y recuperación post-desastre, constituyendo así un riesgo fiscal para el país.

[305] De acuerdo con la normativa de Colombia. Un desastre se define como: el resultado que se desencadena de la manifestación de uno o varios eventos naturales o antropogénicos no intencionales que al encontrar condiciones propicias de vulnerabilidad en las personas, los bienes, la infraestructura, los medios de subsistencia, la prestación de servicios o los recursos ambientales, causa daños o pérdidas humanas, materiales, económicas o ambientales, generando una alteración intensa, grave y extendida en las condiciones normales de funcionamiento de la sociedad, que exige del Estado y del sistema nacional ejecutar acciones de respuesta a la emergencia, rehabilitación y reconstrucción.

La gestión activa en materia de protección financiera del riesgo de desastres por parte del Gobierno nacional ha permitido que Colombia sea un referente mundial. El MHCP, como responsable de la política fiscal del país, ha liderado la protección financiera frente al riesgo de desastres a través de la formulación e implementación de medidas encaminadas a reducir el impacto fiscal derivado de desastres, epidemias o pandemias. A continuación, se relacionan los logros obtenidos en los últimos años.

- **Instrumentos de gobernanza**

Los instrumentos adoptados fueron publicados en 2021 en la versión 2.0 de la Estrategia nacional de protección financiera del riesgo de Desastres, Epidemias y Pandemias y, además, se establecieron los siguientes[306]:

A. Estrategias territoriales de protección financiera.
B. Estrategias sectoriales de protección financiera.

- **Instrumentos financieros**

A. Emisión en 2018 del Bono Catastrófico Sísmico. En un trabajo conjunto con el Banco Mundial, los países de la Alianza Pacífico, con excepción de México[307], realizaron la emisión de USD 1.360 millones con un plazo al vencimiento de tres años, del cual Colombia tenía USD 400 millones. Esta transacción ha sido la segunda más grande en la historia del mercado de bonos catastróficos y la mayor transacción de seguro de riesgo soberano.

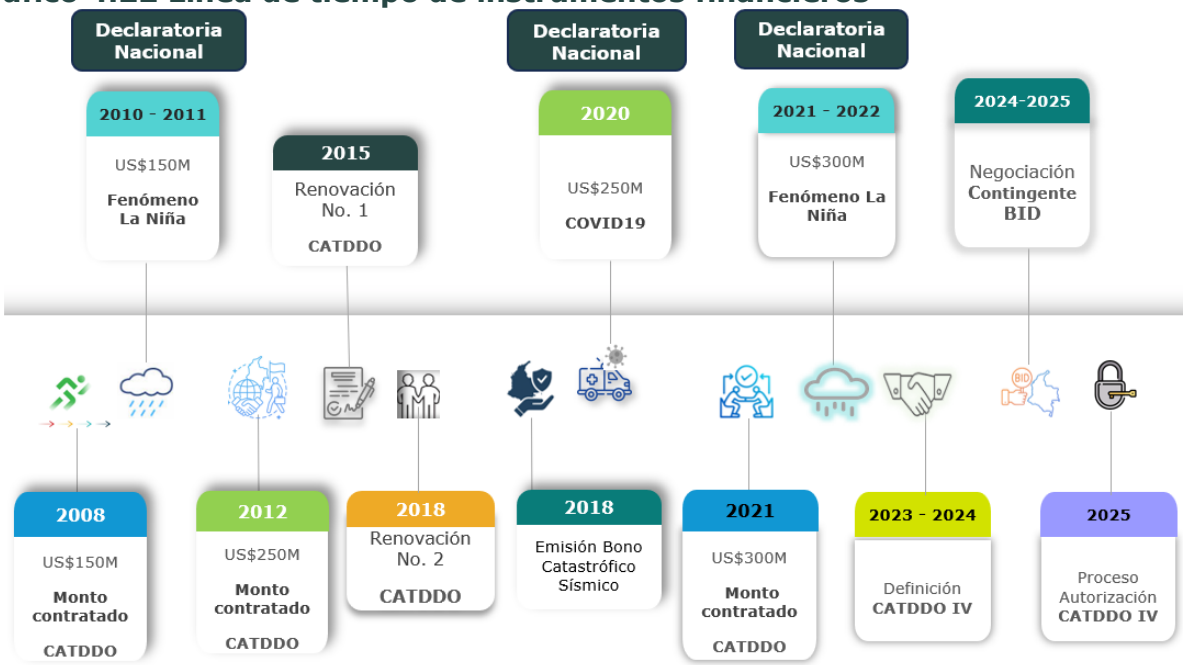
B. Crédito contingente (CATDDO[308]) con el Banco Mundial. Este instrumento garantizó la disponibilidad inmediata de recursos económicos por USD 150 millones para la atención del Fenómeno La Niña 2010-2011, USD 250 millones para la atención de la pandemia del Covid-19 en 2020 y USD 300 millones para la atención del Fenómeno La Niña 2021-2022. Dado el valor agregado de esta herramienta para la atención de desastres, el CATDOO se mantiene como una de las principales herramientas de gestión de desastres desde 2008.

Actualmente se encuentra en proceso de autorización por parte del Banco Mundial el cuarto préstamo CATDDO, por un monto de USD 200 millones. Esta operación tiene como objetivo fortalecer el programa del Gobierno de Colombia para la gestión de riesgos derivados de perturbaciones climáticas, de desastres y de salud pública a nivel subnacional y en sectores clave. Para ello, se busca mejorar el acceso a instrumentos financieros, la promoción de la resiliencia y la adaptación al cambio climático. Este tipo de mecanismos contribuyen a fortalecer la resiliencia financiera del país dada su alta exposición a amenazas geológicas, hidrometeorológicas, climáticas y de salud pública.

[306] El detalle de estas se encuentra en el MFMP 2024 https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/mfmp-2024.
[307] Este país emitió a dos años.
[308] Crédito con opción de giro diferido para catástrofe - Deferred Drawdown Option for Catastrophe por sus siglas en inglés.

C. Crédito Contingente con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Con el fin de fortalecer la estrategia de gestión del riesgo de desastres, actualmente se está negociando una línea de crédito hasta por una suma de USD 400 millones. Esto con el objetivo de contribuir a amortiguar el impacto que un desastre natural o un evento de salud pública de magnitud severa o catastrófica, llegase a tener sobre las finanzas públicas del país. Así mismo, va encaminado a mejorar la gestión financiera de los riesgos de desastres naturales y salud pública, mediante el aumento de financiamiento contingente estable, costo eficiente y de rápido acceso para cubrir gastos públicos extraordinarios dirigidos a la atención de la población afectada por emergencias. En el caso particular de esta operación, USD 300 millones corresponden a la cobertura para desastres y USD 100 millones corresponden a la cobertura para eventos de Salud Pública.

Gráfico 4.22 Línea de tiempo de instrumentos financieros



Fuente: DGCPTN-MHCP.

4.2.2.4. Sentencias y Conciliaciones

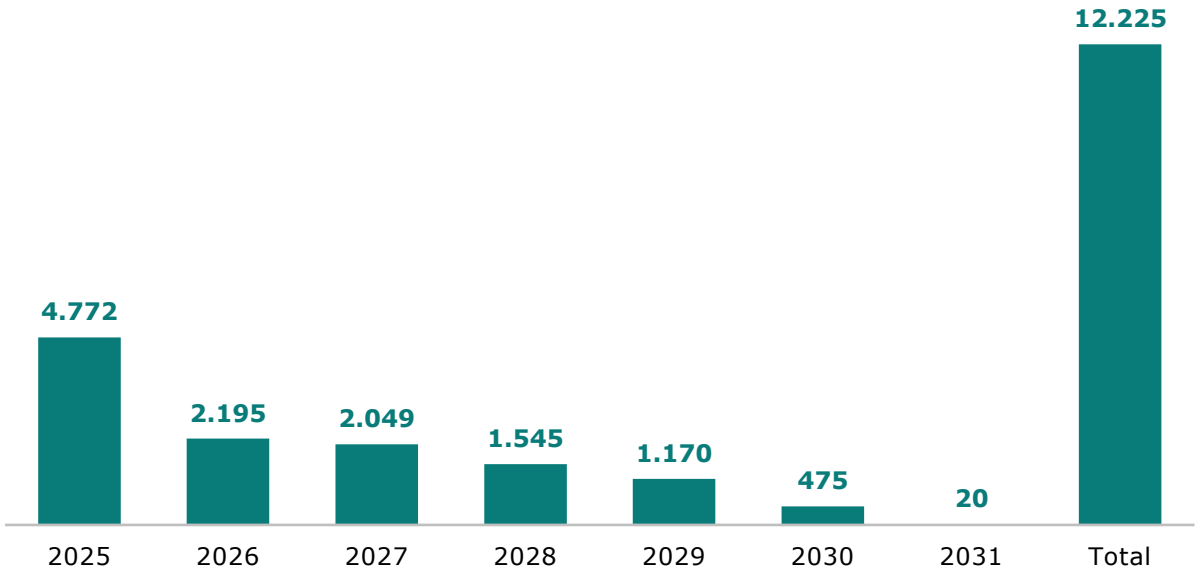
Las obligaciones pecuniarias que surgen por las sentencias y conciliaciones desfavorables de las Entidades Estatales que constituyen una sección del Presupuesto General de la Nación, se definen como Pasivos Contingentes Judiciales[309]. De acuerdo con la Resolución 2159 del 2020[310], se estima un Pasivo

[309] Decreto 1266 de 2020 "Por el cual se adiciona el Título 4 a la Parte 4 del Libro 2 del Decreto 1068 de 2015 Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo correspondiente a los aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales por concepto de los procesos judiciales que se adelantan en contra de las Entidades Estatales que conforman una sección del Presupuesto General de la Nación"
[310] Resolución 2159 de 2020 "Por la cual se establecen las metodologías para la valoración de pasivos contingentes judiciales y para el cálculo de los aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales por concepto de los procesos judiciales que se adelantan en su contra y, que conforman una sección del Presupuesto General de la Nación"

Contingente Judicial para el periodo 2025-2031 de $23.855mm[311] (1,40% del PIB de 2024), correspondiente a 123 entidades[312] con procesos judiciales activos. Sin embargo, al aplicar la exclusión de aquellos procesos catalogados como atípicos de acuerdo con lo establecido en el Decreto 1069 de 2015 "*Decreto Único Reglamentario del Sector Justicia y del Derecho"*. Esto es, los procesos cuyo valor económico sea igual o superior a 33.000 SMMLV, la estimación del pasivo contingente es de $12.225mm (0,71% del PIB 2024).

En el Gráfico 4.23 se detalla la distribución del pasivo contingente de acuerdo con la fecha de estimación de fallo de 108.499 procesos que fueron objeto de aprobación de plan de aportes.

Gráfico 4.23 Pasivo Contingente (2025-2031) estimado, excluyendo los procesos cuyo valor económico sea igual o superior a 33.000 SMLMV ($MM)



Fuente: MHCP – DGCPTN.
Nota: Cálculo realizado excluyendo procesos de mayor cuantía superiores a 33.000 SMLMV.

Con el objeto de contar con los recursos para cubrir el Pasivo Contingente Judicial, las Entidades Estatales cuentan con el Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales (FCEE)[313] por concepto de Procesos Judiciales, creado bajo la Ley 448 de 1998 y reglamentado mediante el Decreto 1266 de 2020. Desde el año 2021, fecha de implementación del citado Decreto, las Entidades Estatales han solicitado a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) del MHCP, la aprobación de sus planes de aportes a través del FCEE por este concepto. Lo anterior, ha contribuido a la evolución de planes de aportes por Sentencias y Conciliaciones aprobados como se muestra a continuación:

[311] Monto sin excluir procesos superiores a 33.000 SMMLV.
[312] Entidades que presentaron y fueron aprobados plan de aportes para la vigencia 2026
[313] Al cierre de 31 de diciembre de 2024 el Fondo de Contingencias cuenta con un saldo disponible de 1.278 mil millones de pesos.

Tabla 4.10 Planes de Aportes aprobados al FCEE por Sentencias y Conciliaciones

FCEE Sentencias y Conciliaciones	2021	2022	2023	2024	2025
Número de planes de aportes aprobados	92	114	120	96	123
Total aportes aprobados ($MM)	223	935	2.296	3.729	7.130

Fuente: DGCPTN.

Según la información presentada en la Tabla 4.10, en el 2024 se aprobaron aportes por valor de $3.729mm, recursos que debieron girarse al FCEE en 2025. No obstante, el parágrafo del artículo 35 del Decreto 1523 del 18 de diciembre de 2024[314] estableció lo siguiente: *"(…) PARÁGRAFO. Durante la presente vigencia fiscal, no se efectuarán aportes del Presupuesto General de la Nación al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales de los que tratan los numerales 1 y 2 del artículo 5 de la Ley 448 de 1998 relacionados con los pasivos judiciales descritos en el artículo 194 de la Ley 1437 de 2011(…)"*. Por lo tanto, en la presente vigencia fiscal el FCEE no recibirá los aportes relacionados con los pasivos contingentes judiciales. Finalmente, en la vigencia 2025 se aprobaron 123 planes de aportes por valor de $7.130mm.

Es preciso indicar que la metodología de valoración de pasivos contingentes judiciales y del cálculo de aportes al FCEE[315] estableció un periodo de transición durante los primeros cinco años de implementación. Por lo tanto, en el primer año el valor del aporte al FCEE correspondió al 20% del valor estimado del aporte total, incrementándose gradualmente el 20% año a año, hasta completar el 100%. En consecuencia, el valor del aporte para 2026, correspondiente al quinto año de implementación, será del 100% del valor total estimado. Esto explica, entre otros factores, el aumento en el valor total de los planes de aportes aprobados en cada vigencia. Cabe aclarar que de acuerdo con lo establecido en el Decreto 1266 de 2020[316], las Entidades Estatales deberán apropiar en su presupuesto anual, en el rubro de servicio de la deuda, las partidas necesarias para dar cumplimiento al Plan de Aportes aprobado, que deberá ser transferidos anualmente al FCEE para entenderse ejecutados.

4.2.2.5. Garantías de la Nación

Dentro de los pasivos contingentes está contemplado el siniestro de operaciones de crédito público en las cuales el Estado es garante. Para 2025 se estima un pasivo contingente de $1.479mm (0,08% del PIB), correspondiente a treinta y cuatro (34) operaciones de crédito público garantizadas vigentes. Este valor es 17,88% menor frente al que se estimó para el MFMP de la vigencia 2024 ($1.801mm). La variación obedece al vencimiento de seis operaciones de crédito público, así: dos operaciones de la empresa de Transporte Masivo del Valle de Aburrá, una operación de la Generadora y Comercializadora de Energía del Caribe S.A. ESP (GECELCA S.A. ESP), una operación de la Corporación Autónoma Regional de Cundinamarca, una operación de BANCÓLDEX S.A. y una operación del Departamento de Antioquia. Sumado a lo anterior, para la vigencia

[314] Decreto 1523 de 18 de diciembre de 2024 "Por medio del cual se decreta el presupuesto de rentas y recursos de capital y el presupuesto de gastos para la vigencia fiscal del 1 de enero al 31 de diciembre de 2025"
[315] Resolución 2159 de 2020 "Por la cual se establecen las metodologías para la valoración de pasivos contingentes judiciales y para el cálculo de los aportes al Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales por concepto de los procesos judiciales que se adelantan en su contra y, que conforman una sección del Presupuesto General de la Nación"
[316] Numerales 2.4.4.6 y 2.4.4.7 del Decreto referenciado.

2024 se suscribió una nueva operación garantizada por la Nación, por valor de $350mm, a nombre de GECELCA S.A. ESP, correspondiente a una operación de crédito interno.

La Tabla 4.11 presenta el valor del contingente de los años 2023, 2024 y 2025, que incluye cada una de las entidades y operaciones, así como la proporción de las operaciones que presentan contragarantías[317] con coberturas del 120% del servicio de la deuda y las que tienen coberturas sobre la totalidad del monto expuesto, de acuerdo con la normatividad vigente. Desde el 2015 se viene realizando un proceso gradual de migración de una cobertura del 120% del servicio anual de la deuda garantizada a una cobertura sobre el total de la exposición más un margen adicional[318].

Tabla 4.11 Contingente por Operaciones de Crédito Público

Año	Contingente ($MM)	No. Entidades	No. Operaciones	Contragarantías con cobertura al 120% del Servicio de la deuda	Contragarantías con cobertura sobre el Monto Expuesto (ME)
2023	1.803	15	39	16%	84%
2024	1.801	15	39	12%	88%
2025	1.479	13	34	11%	89%

Fuente: MHCP – DGCPTN. Sistema de Deuda Pública.
Notas: ME: Monto en Exposición (corresponde al saldo de capital, según la resolución DGCPTN 4778 de 2019).

Como mecanismos de mitigación y cobertura de riesgos para este contingente, se encuentran los colaterales o contragarantías que las entidades constituyen a favor de la Nación, así como los aportes de recursos al FCEE. Al cierre de febrero de 2025, el FCEE presentaba un saldo de $616mm por concepto de garantías de la Nación, con un incremento del 14% frente al mismo mes del año anterior.

Tabla 4.12 Saldos Fondo de Contingencias – Subcuenta Garantías

Años	Saldo (MM)	Variación anual
2023	411	-
2024	542	32%
2025	616	14%

Fuente: Fiduprevisora – Subcuenta Garantías.
Nota: Saldos a febrero de cada año.

4.2.2.6. Capital Exigible por organismos Multilaterales

El capital exigible se constituye como una forma de capitalización de los organismos multilaterales. Con esta figura existe la obligación por parte de los países miembros, de hacer efectivo el pago de un monto de capital determinado mediante acuerdo y sujeto a la ocurrencia de un evento excepcional como, por ejemplo, una capitalización adicional de tales entidades en un monto y participación definidos en las Asambleas de Gobernadores de estos espacios multilaterales.

[317] Colaterales que las entidades deudoras deben constituir a favor de la Nación, para respaldar un posible incumplimiento de pago de la deuda garantizada.
[318] Según la Resolución 4778 de 2019 de la DGCPTN, la exposición corresponde al saldo de capital y con el margen adicional se obtiene un 110% o un 130% de la exposición, dependiendo del tipo de contragarantía constituida a favor de la Nación.

Con una probabilidad de pérdida[319] de 13,6%, mayor a la de 2024 que fue de 12,8%, se estima un pasivo contingente de $3.780mm para 2025 (0,21% del PIB), superior al valor de 2024 ($3.250mm). El monto en exposición para la presente vigencia fiscal se ubica en USD 6.615 millones; no obstante, la cifra en pesos se incrementó $2.317mm al pasar de $25.417mm en 2024 a $27.734mm en 2025, incremento que se explica fundamentalmente por la depreciación de la tasa de cambio.

La Tabla 4.13 presenta los montos en exposición por organismos, así como la participación de esos montos en el total de la exposición y como porcentaje del PIB.

Tabla 4.13 Capital Exigible - Montos en Exposición por Organismos Multilaterales

Organismo	Monto en exposición		Participación	
	(USD m)	($MM)*	% del total	% del PIB
BID	5.147	21.580	77,8	1,2
BIRF	1.323	5.546	20,0	0,3
BCIE, BDC, CAF	145	608	2,2	0,0
Total	**6.615**	**27.734**	**100,0**	**1,5**

Fuente: MHCP – DGCPTN.
*Con TRM del 31 de marzo de 2025.

4.3. Mapa de riesgos fiscales

Esta sección analiza la evolución y el comportamiento de los riesgos fiscales que enfrenta el Gobierno nacional. Para ello, se realiza un análisis de las desviaciones en las proyecciones fiscales, se definen indicadores clave de riesgo y se identifican posibles medidas de mitigación. El objetivo es construir un mapa de riesgo que permita realizar monitoreo y establezca mecanismos de mitigación ante la eventual materialización de contingencias fiscales.

En este sentido, la Tabla 4.14 presenta un análisis de las desviaciones en la proyección de las variables fiscales. Se evidencia que el balance primario y los ingresos tributarios son las variables que cuentan con mayor error de pronóstico en la muestra analizada. En particular, para los periodos t+2 se evidencian diferencias en términos absolutos entre el balance primario proyectado y el observado que ascienden a 1,5 desviaciones estándar, y en el caso de los ingresos tributarios esta diferencia corresponde a 1,6 desviaciones estándar.

[319] Teniendo en cuenta que el BID es el Organismo Multilateral con mayor incidencia en el capital exigible (74%), se toma éste como base para definir la probabilidad referida. Se toma el total de capitalizaciones (9) efectuadas desde el inicio del convenio con este organismo (1959) hasta el año actual, teniendo en cuenta el total de años transcurridos en ese lapso. Además, se suaviza la probabilidad con compromisos pactados que se tengan por capital exigible para los próximos 10 años con dicha entidad. Actualmente no existen compromisos de pago pactados, entonces no se aplica este ajuste.

Tabla 4.14 Análisis de desviaciones absolutas en la proyección de variables fiscales (Desviaciones estándar)

Concepto	t	t+1	t+2
Balance total	0,1	0,6	1,1
Balance primario	0,4	1,2	1,5
Ingresos totales	0,3	0,9	1,4
Ingresos tributarios	0,5	1,0	1,6
Ingresos no tributarios	0,5	0,5	0,5
Gastos totales	0,2	0,4	0,4
Deuda neta	0,3	0,6	0,8
Brent	0,4	0,7	0,6

Mayor desviación — Menor desviación

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

El análisis del signo de las desviaciones permite identificar la dirección del sesgo en las proyecciones fiscales, revelando si tienden a sobreestimar o subestimar los resultados esperados. La Tabla 4.15 presenta un resumen de estas desviaciones, destacando que los mayores errores de estimación se concentran en el balance primario. En particular, se evidencia un sesgo optimista, ya que los errores promedio en el segundo año de proyección (t+2) muestran que el balance primario tiende a sobreestimarse en aproximadamente 1,4 desviaciones estándar frente al valor efectivamente observado.

Tabla 4.15 Análisis de desviaciones en la proyección de variables fiscales (Desviaciones estándar)

Concepto	t	t+1	t+2
Balance total	0,0	-0,7	-0,9
Balance primario	-0,2	-1,4	-1,4
Ingresos totales	-0,2	-0,5	-0,4
Ingresos tributarios	-0,3	-0,8	-1,0
Ingresos no tributarios	0,5	0,5	0,5
Gastos totales	0,0	0,4	0,6
Deuda neta	0,1	0,6	0,7
Brent	0,0	-0,3	0,1

Mayor desviación — Menor desviación

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

En este sentido, considerando la existencia del sesgo en la proyección del balance primario y el nivel de ingresos tributarios, existe un riesgo evidente en la programación fiscal del GNC. En este sentido, es necesario determinar una matriz de evaluación de riesgos que recoge las distintas categorías consideradas en los escenarios previamente presentados. En esta última, se incluye una descripción, consecuencia y costo de cada uno de estos riesgos, anidado a su correspondiente medida de mitigación.

Tabla 4.16 Matriz de riesgos fiscales

Tipo de riesgo	Categoría	Consecuencia/Costo	Medidas de Mitigación
Macroeconómico - Fiscal	Profundización de las tensiones comerciales a nivel global (4.1.2)	Mayor depreciación y presión inflacionaria genera un aumento del stock de deuda equivalente a 0,3pp del PIB en 2025 y 0,5pp en 2026	Estrategia de gestión de la deuda
	Precios del barril de petróleo Brent (4.1.2)	Mayores precios del Brent generan una disminución del stock de deuda equivalente a 0,2pp del PIB en 2025 y 2026	
	Remesas (4.1.2)	Menores remesas generan un aumento del stock de deuda equivalente a 0,1pp del PIB en 2025 y 0,2pp en 2026	
	Tasa de cambio (4.1.2)	Aumento de $100 en la TRM genera crecimiento de 0,48 y 0,5pp en la deuda neta de 2025 y 2026 respectivamente	
	Actividad económica (4.1.2)	Mayor crecimiento del PIB tendencial genera una corrección de la deuda de mediano plazo de 4,8pp	Plan de reactivación económica
	Balance primario (4.1.4.2)	Balance primario en promedio histórico (-0,09% del PIB) genera un aumento del stock de la deuda neta que llegaría a 79,8% en 2036	Regla fiscal y fortalecimiento de la institucionalidad
		Balance primario equivalente al máximo superávit de la historia (1,0% del PIB) genera una disminución del stock de la deuda neta que llegaría a 52,5% en 2036	
	No materialización de la reforma del gasto	-2,2% del PIB anual promedio para las vigencias 2027-2036	Búsqueda de nuevas fuentes de financiación
Específico – Pasivo directos no explícitos	Pasivo pensional (4.2.1.1)	121,6% del PIB en 2025	Fondo de Garantía de Pensión Mínima por 2,7% del PIB
	Cesantías retroactivas (4.2.1.2)	$4,74 billones al 31 de diciembre de 2024	Asignaciones presupuestales
Específico - Pasivos contingentes	Asociaciones Público-Privadas (APP) (4.2.2.1)	$28,5 billones entre 2025 y 2036	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales
	FNG (4.2.2.2)	$3,1 billones entre 2025 y 2027	$2,94 billones de recursos propios
	Desastres (4.2.2.3)	$77,5 billones para el 2025	Crédito contingente (CATDDO) con el Banco Mundial
	Sentencias y conciliaciones Sección (4.2.2.4)	$23,9 billones entre 2025 y 2031	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales por $7,13 billones
	Garantías de la Nación (4.2.2.5)	$1,48 billones en 2025	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales por $616 mil millones
	Capital exigible (4.2.2.6)	$3,78 billones de 2025	N/A

Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.

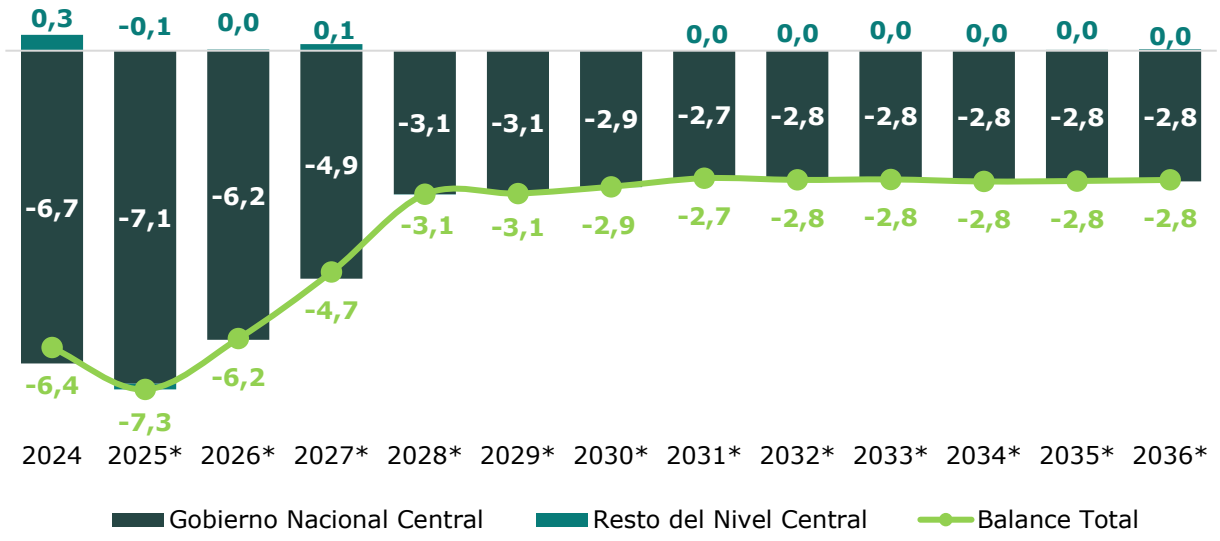
Apéndice 1. Detalles de las estimaciones del sector público

En este apéndice se exponen las explicaciones de las estimaciones fiscales de los subsectores que conforman el Gobierno General (GG), el Sector Público No Financiero (SPNF) y el Sector Público Financiero (SPF). Particularmente, se aborda con mayor detalle las proyecciones proporcionadas en los capítulos 1, 2 y 3 de este MFMP, detallando los resultados fiscales de Gobierno Central, incluyendo Resto del Nivel Central; así como los niveles de Regionales y Locales, diferenciando entre Administraciones Centrales y el Sistema General de Regalías. También se abordan las estimaciones de Seguridad Social, divididas entre Salud y Pensiones; junto con las Empresas Públicas tanto a nivel nacional como local.

A.1.1. Gobierno Central

Se proyecta que el Gobierno Central (GC)[320] tenga un balance deficitario de 7,3% del PIB en 2025 y de 6,2% del PIB en 2026, para luego estabilizarse en un déficit promedio de 3,0% del PIB en el mediano plazo. Se resalta que este resultado se explica principalmente por el comportamiento del Gobierno Nacional Central (GNC), donde su corrección en las próximas vigencias ajustará de igual manera el GC. Específicamente, el GNC presenta una mejora de 3,6pp entre el promedio de 2024 y 2026 (-6,7% del PIB) y el promedio de 2027 y 2036 (-3,1% del PIB), mientras que el Resto de Nivel Central presenta una desmejora de 0,1pp al pasar de 0,1% en el primer periodo (2024-2026) a un balance neutral en el horizonte de proyección.

Gráfico A.1.1 Balance del Gobierno Central (% del PIB)



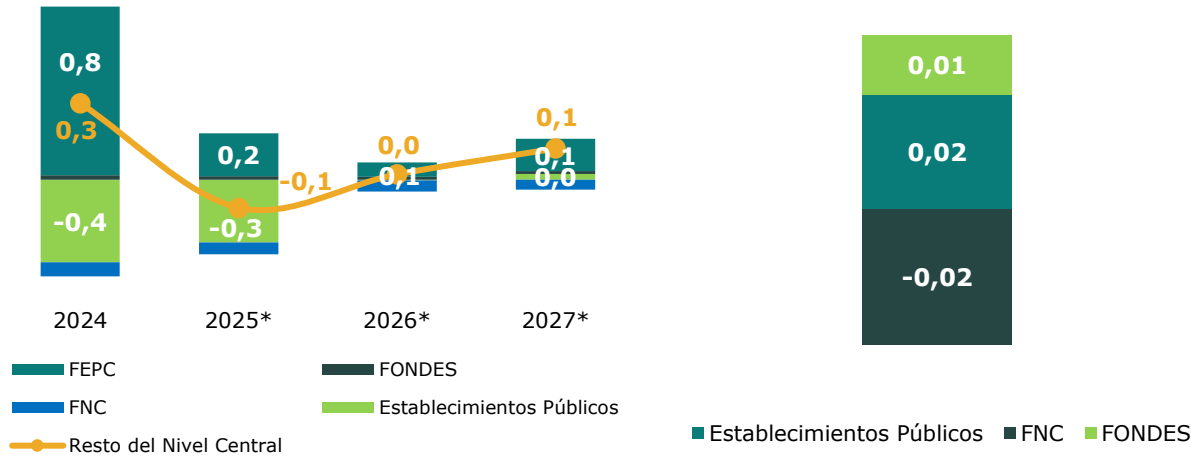
Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

[320] El Gobierno Central incluye el Gobierno Nacional Central (GNC) y Resto del Nivel Central, este último conformado por los establecimientos públicos del orden nacional, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC), el Fondo nacional para el Desarrollo de la Infraestructura (FONDES), y el Fondo Nacional del Café (FNC).

A.1.1.1. Resto del Gobierno Central

Para las entidades y fondos del GC diferentes a GNC, se prevé una disminución inicial del balance fiscal, pasando de un superávit en 2024 de 0,3% del PIB a un déficit de 0,1% del PIB en 2025. En todo caso, a partir de 2026, se proyecta una recuperación gradual, con un superávit de 0,1% del PIB en 2027, antes de estabilizarse en un balance fiscal neutro en el mediano plazo. Esto estaría relacionado con la dinámica esperada de los establecimientos públicos del orden nacional, que inicialmente mantendrán un déficit de 0,3% del PIB para 2025. Este resultado obedecería, por un lado, a la reducción de las transferencias del GNC a la Agencia Nacional de Infraestructura (ANI) y al Instituto Nacional de Vías (INVIAS), como consecuencia del aplazamiento presupuestal de ese año que, en todo caso, sigue en revisión para lograr eficiencias y que en el agregado resulta neutro para el Gobierno Central al tratarse de transferencias entre el GNC y el resto del nivel central (RNC); y por otro, a la disminución de los ingresos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH), en línea con la tendencia a la baja en los precios internacionales del crudo que afecta el monto de derechos económicos que recauda la entidad. Al mediano plazo estos efectos se normalizarían llevando a los establecimientos a un balance neutro. Por su parte, el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) reduciría su superávit fiscal como resultado de la reducción proyectada en el diferencial de compensación de ACPM y en las transferencias que recibiría el Fondo para saldar las obligaciones con los refinadores e importadores de combustibles líquidos.

Gráfico A.1.2 Balance del Resto del Nivel Central (% del PIB)
A. RNC 2024-2027* **B. Promedio RNC 2028-2036***



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

En el escenario fiscal proyectado, se estima que el FEPC reduzca gradualmente su superávit de caja, pasando de 0,2% del PIB en 2025 a 0,1% en 2026 y 2027, respectivamente. Este resultado obedecerá a la corrección proyectada del déficit del Fondo, derivada de la reducción en los diferenciales entre los precios internacionales y los precios locales del ACPM, lo que permitiría alcanzar un balance fiscal neutral a partir de 2027. Asimismo, se prevé el pago oportuno de las obligaciones con refinadores e

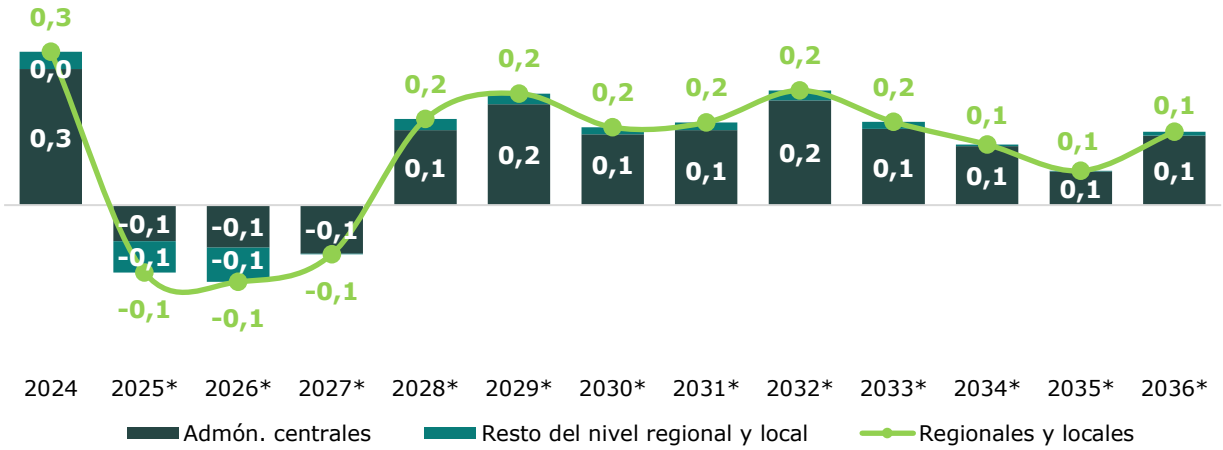
importadores de combustibles líquidos, con un rezago máximo de un año, lo que evidencia el compromiso y la responsabilidad asumidos por la actual administración en la gestión del FEPC. Adicionalmente, el Gobierno está comprometido con el diseño e implementación de estrategias y mecanismos diferenciales de estabilización, orientados por principios de eficiencia y progresividad tal como establece la normatividad vigente[321], con el fin de mitigar las presiones fiscales que este Fondo impone sobre las finanzas públicas.

A.1.2. Regionales y locales

Para la vigencia 2025, se contempla que el subsector de Regionales y Locales (R&L) presente un deterioro en su balance como porcentaje del PIB con respecto al 2024. Esto debido al déficit identificado tanto en Administraciones Centrales como en el Sistema General de Regalías (SGR). Específicamente, se espera una reducción de 0,4pp del PIB, donde Administraciones Centrales será el mayor determinante con una disminución de 0,3pp del PIB, aunado al balance de SGR 0,1pp menor frente a 2024.

Lo anterior, explicado principalmente por una mayor ejecución en Administraciones Centrales por ser el segundo año del gobierno subnacional, además de unos menores ingresos del SGR por menores precios y producción de *commodities*. En el caso de Administraciones Centrales, se evidencia un mayor déficit alineado con un aumento tanto en el gasto social como de capital. Esto, justificado en unas mayores transferencias e incrementos en las inversiones de capital, financiadas con deuda y vigencias futuras. Por su parte, el SGR tendría un balance menor ocasionado por un menor recaudo de la ANH y de la Agencia Nacional de Minería (ANM) dados los menores precios y producción de petróleo y carbón, parcialmente compensado por una menor ejecución por ser el primer año del bienio presupuestal del Sistema 2025-2026. Este déficit de 0,1% del PIB en 2025 se mantiene en el 2026.

Gráfico A.1.3 Balance Regionales y Locales (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

[321] Artículo 244 de la Ley 2294 de 2023 "Por el cual se expide el Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 *"Colombia Potencia Mundial de la Vida""*.

Las Administraciones Centrales en el mediano plazo mantendrían superávits constantes desde el 2028, debido a la dinámica de los gastos de inversión y el ciclo político, acompañado de un incremento estructural en los ingresos corrientes. El incremento en los ingresos se explicaría tanto por el Acto Legislativo 03 de 2024[322], que aumentará las transferencias del Sistema General de Participaciones (SGP), como por el fortalecimiento del sistema tributario territorial. Esto último, alineado con diferentes medidas como la actualización catastral bajo el enfoque multipropósito[323], el mayor uso de mecanismos como la contribución por valorización, participación en plusvalía, transferencia de derechos de construcción o aprovechamiento económico del espacio público. Sin embargo, esto llevaría a financiar un mayor nivel de gasto por lo que este efecto estaría parcialmente compensado, ubicando el balance en un promedio de 0,1% del PIB desde el 2027 al 2036.

En efecto, si bien el Acto Legislativo 03 de 2024 incrementará los ingresos por transferencias desde el 2027, este efecto se ve parcialmente compensado por la respectiva Ley de Competencias[324]. El aumento gradual de la participación de las Entidades Territoriales (ET) dentro de los Ingresos Corrientes de la Nación (ICN) hasta 39,5% en 2038 implicaría unas transferencias adicionales del SGP que presionarían al alza el balance del subsector, pues los ingresos totales por transferencias pasarían de un promedio de 3,7% del PIB entre 2015-2026 a 5,4% del PIB entre 2027 y 2036. Aun así, este acto legislativo va acompañado de una Ley de Competencias que entregaría mayores competencias a las regiones, financiadas con el nuevo monto. De esta manera, se vería reflejado un gasto de inversión social superior, costeado también con otros ingresos, pasando de un 5,7% del PIB promedio (2015-2026) a 6,8% del PIB para el mediano plazo (2027-2036).

En las próximas vigencias también se esperan mayores gastos de capital, siguiendo la dinámica de los años anteriores hasta 2027, para después normalizarse desde el 2028. En los últimos años se han evidenciado unos mayores gastos de inversión, pues el promedio del periodo gubernamental 2020-2023 tuvo un crecimiento real de 13,4% frente al periodo 2016-2019 y de 19,0% frente al 2014-2015[325]. Esto se ha financiado tanto con deuda como con vigencias futuras. En particular el uso de deuda ha venido en aumento desde el 2018 al pasar de 1,5% del PIB hasta 1,9% del PIB en 2023, año en el que el 64% de las ET reportaron algún nivel de endeudamiento[326]. Asimismo, la cantidad de actos administrativos que viabilizan las vigencias futuras ha incrementado, al pasar de 6 en 2016 (solicitados por 6 ET) a 130 en 2023 (solicitados por 109 ET)[327]. Se proyecta que este gasto aumentará hasta 0,5% del PIB en 2027, para normalizarse en 2028, lo cual explica el ajuste en el balance en este año. Esto se ve reflejado también en el aumento de la deuda del Gobierno General estas vigencias hasta 2027, para comenzar una senda decreciente en los siguientes periodos. De ahí en adelante se estima que este rubro se mantenga relativamente estable, en un nivel similar al histórico, teniendo en cuenta que los proyectos grandes de inversión de acuerdo con los planes de desarrollo ya se habrán realizado. Alineado con lo anterior, la mayor ciclicidad en ejecución se dará en el gasto de funcionamiento y de inversión social.

---

[322] Por el cual se fortalece la autonomía de los Departamentos, Distritos y Municipios, se modifica el artículo 356 y 357 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones.
[323] Sección V de la Ley 2294 de 2023 – Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026 "*Colombia Potencial Mundial de la Vida*".
[324] Artículo 1 del Acto Legislativo 03 de 2024
[325] Dirección General de Apoyo Fiscal (2024). Informe de Viabilidad Fiscal Territorial 2023.
[326] Dirección General de Apoyo Fiscal (2024). Informe de Deuda Pública Entidades Territoriales 2023.
[327] Dirección General de Apoyo Fiscal (2024). Informe de Vigencias Futuras de las Entidades Territoriales 2023.

Respecto al resto del nivel regional y local, su dinámica estará determinada por el comportamiento del Sistema General de Regalías (SGR), estimando déficits durante los primeros años de proyección para luego estabilizarse en un equilibrio fiscal a mediano plazo. En primera instancia, se anticipa un descenso relevante en los ingresos corrientes del Sistema derivados de la explotación de recursos naturales no renovables, principalmente por concepto de petróleo y carbón durante el 2025 y 2026. A partir de 2027, se proyecta una recuperación nominal gradual en el mediano plazo, impulsado por un incremento en la TRM y el precio internacional del petróleo, sin embargo, para el 2036 los ingresos no retornarían a los niveles observados. En promedio, los ingresos representan el 0,4% del PIB entre 2027 y 2036 en contraste del 0,5% del PIB promedio estimado entre el 2025 y 2026. Por su parte, el comportamiento de los gastos del SGR se mantendrían en niveles elevados durante el periodo 2025 a 2027 con un promedio estimado de 0,5% del PIB mientras que, en el mediano plazo, entre 2028 y 2036, se proyecta una reducción gradual llegando a un promedio de 0,4% del PIB. Esta trayectoria se justifica en la ejecución de proyectos de inversión sujetos a la evolución del recaudo de regalías, los cuales también dependen de los recursos adicionales estimados en el marco del Acto Legislativo 03 de 2024, así como el fortalecimiento del gasto de capital por parte de los entes territoriales.

A.1.3. Seguridad Social

Al cierre de 2025, el balance del sector de Seguridad Social se ubicaría en torno al 0,9% del PIB, lo que reflejaría un aumento de 0,7pp frente al superávit registrado el año anterior. En particular, se prevé que los ingresos tributarios del subsector de pensiones aumenten en 1,1pp del PIB, asociado a las entidades de Colpensiones y el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) derivados de la implementación de la Reforma Pensional (Ley 2381 de 2024). Este resultado superaría la reducción en los ingresos financieros del subsector[328], debido a las expectativas de disminución en las tasas de interés del mercado. Por el lado del gasto se registraría un aumento de 1pp, en respuesta al impacto del ajuste del salario mínimo sobre las mesadas pensionales y al crecimiento de la población pensionada. Paralelamente, las transferencias de la Nación aumentarían en 0,5pp del PIB, con el propósito de cubrir las mayores necesidades de financiación del sistema.

Por su parte, la reforma pensional, detallada en la sección <u>Reforma Pensional</u> del Capítulo 1, cambiaría radicalmente el comportamiento de los ingresos de Colpensiones. La Ley 2381 de 2024 establece un sistema de pilares que concentra, desde el 1 de julio de 2025, las cotizaciones de todos los afiliados al Sistema General de Pensiones (Ley 100 de 1993) hasta 2,3 SMLMV en el Componente de Prima Media, administrado por Colpensiones. Dado que el 93,7% de los afiliados al Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) cotiza por debajo de ese umbral, la Ley creó el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC), con el objetivo de preservar estos recursos y evitar efectos negativos sobre el flujo de ahorro de la economía. Este Fondo recibirá los recursos provenientes de los cuatro tipos de traslados definidos en el artículo 24 de la Ley 2381, así como la diferencia entre los ingresos por cotizaciones de Colpensiones y el parámetro definido por la Ley[329].

[328] Especialmente en el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales y el Fondo de Garantía de Pensión Mínima.
[329] Además de recibir la cotización de solidaridad establecido en el numeral 2 del artículo 24.

A diferencia de la actualización del Plan Financiero presentada en febrero, las proyecciones incluidas en este MFMP incorporan al FAPC dentro de la muestra de seguimiento fiscal[330], por lo que sus recursos se contabilizan ahora como parte del subsector de pensiones. Para 2025, los dos tipos de ingresos del FAPC, cotizaciones y traslados, representarían aproximadamente el 0,8% del PIB, como se muestra en el Gráfico 1.8. De este modo, los traslados que en el Plan Financiero no se incluían en el seguimiento fiscal, al dejar de ser percibidos por Colpensiones, se integran ahora en el balance del subsector de pensiones, representando una proporción significativa de los recursos generados por la Reforma Pensional dentro del sector de Seguridad Social. De esta forma, al sumarse a los ingresos en Colpensiones, los recursos del nuevo sistema de pensiones —sin considerar los regímenes especiales— pasarían de representar el 3,4% al 4,9% del PIB (Gráfico 1.8).

En cuanto a los gastos del subsector, el incremento se debe principalmente al aumento en el gasto de Colpensiones (+0,7pp), el FOMAG (+0,1pp) y la Fuerza Pública (+0,02pp). Estos crecimientos responden, por un lado, al ajuste del salario mínimo en el régimen ordinario, a la indexación establecida para los regímenes especiales y al incremento en el número de pensiones. En el caso de Colpensiones, este último se explica por dos factores: i) el ingreso de nuevos beneficiarios bajo el régimen de la Ley 100 de 1993, es decir, afiliados del régimen de transición que aprovecharon la oportunidad de traslado del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) al Régimen de Prima Media (RPM); y ii) el reconocimiento de las nuevas prestaciones contempladas en la Ley 2381 de 2024, que incluyen la prestación anticipada y las rentas vitalicias del Pilar Semicontributivo. En contraparte, el Fondo de Pensiones Públicas (FOPEP) (-0,01pp), Ecopetrol (-0,1pp) y el Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (FONPET) (-0,01pp) presentarían reducciones en sus transferencias, que obedecen al marchitamiento del gasto en pensiones. En el caso del FONPET, la dinámica responde a la actualización del cálculo actuarial del pasivo pensional territorial.

Por su parte, el crecimiento en los gastos del subsector salud para 2025, estimado en un 6,6% nominal, responde principalmente a las presiones derivadas del aseguramiento en salud. Esto se fundamenta en el aumento del valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) en 5,36%[331], decretado por el Ministerio de Salud y Protección Social, y el reconocimiento de presupuestos máximos. En cuanto al FOMAG, se espera una reducción en el gasto asociada a un mayor tiempo de implementación del nuevo modelo de salud, dado que, en comparación con el 2024, se esperaría una disminución en la cantidad de contratos y pagos por evento, además de la implementación de acuerdos tarifarios que contribuirán a reducir el gasto registrado en 2024. Ahora, en relación con las fuentes de ingreso, el subsector reflejará un incremento de 0,15pp del PIB (9,2% nominal). Este leve crecimiento se explica principalmente por un aumento nominal del 7,3% en los aportes de la Nación para el aseguramiento y del 6,7% en los ingresos tributarios.

[330] En línea con la decisión del CONFIS del 9 de junio de 2025.
[331] Resolución 2717 de 2024.

Adicionalmente, las proyecciones de la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES) estarán sujetas a cambios en el valor de la UPC, en cumplimiento del fallo de la Corte Constitucional[332]. Dicho fallo ordenó realizar un ajuste, modificar la metodología de cálculo y crear un mecanismo de seguimiento que permita efectuar ajustes y desembolsos periódicos durante la vigencia actual. El ajuste será determinado por el Gobierno nacional, el cual deberá tomar en cuenta la sostenibilidad financiera del sistema de salud.

Finalmente, en el mediano plazo, el subsector de pensiones mantendría un superávit en todo el horizonte de proyección, alcanzando un nivel de hasta 1,8% del PIB en 2036 (Gráfico A.1.4). Este resultado se explica principalmente por el comportamiento del FAPC y del FONPET. En particular, se proyecta que el FAPC[333] alcanzará en 2036 ingresos tributarios cercanos a 1,8% del PIB, impulsados por el crecimiento continuo de las cotizaciones realizadas al sistema de pilares[334]. A esto se suma el incremento progresivo de los traslados hacia el FAPC a lo largo del mediano plazo, explicado por dos factores: i) el retiro de las personas que se acogieron a la oportunidad de traslado, quienes, al tener como máximo nueve años para alcanzar la edad de pensión, irán solicitando su jubilación de forma gradual, lo que conllevará a la transferencia de sus recursos al FAPC; y ii) los traslados de los afiliados del régimen de transición que, al acercarse de forma gradual al límite de edad para trasladarse (diez años o menos respecto a la edad de pensión), opten por hacer el cambio; en dichos casos, sus recursos serán transferidos al FAPC en el momento en que se oficialice el traslado al RPM. Adicionalmente, los ingresos por rendimientos financieros del FAPC se estiman en un promedio de 0,4% del PIB en el largo plazo, como resultado del crecimiento del stock ahorrado en el Fondo[335].

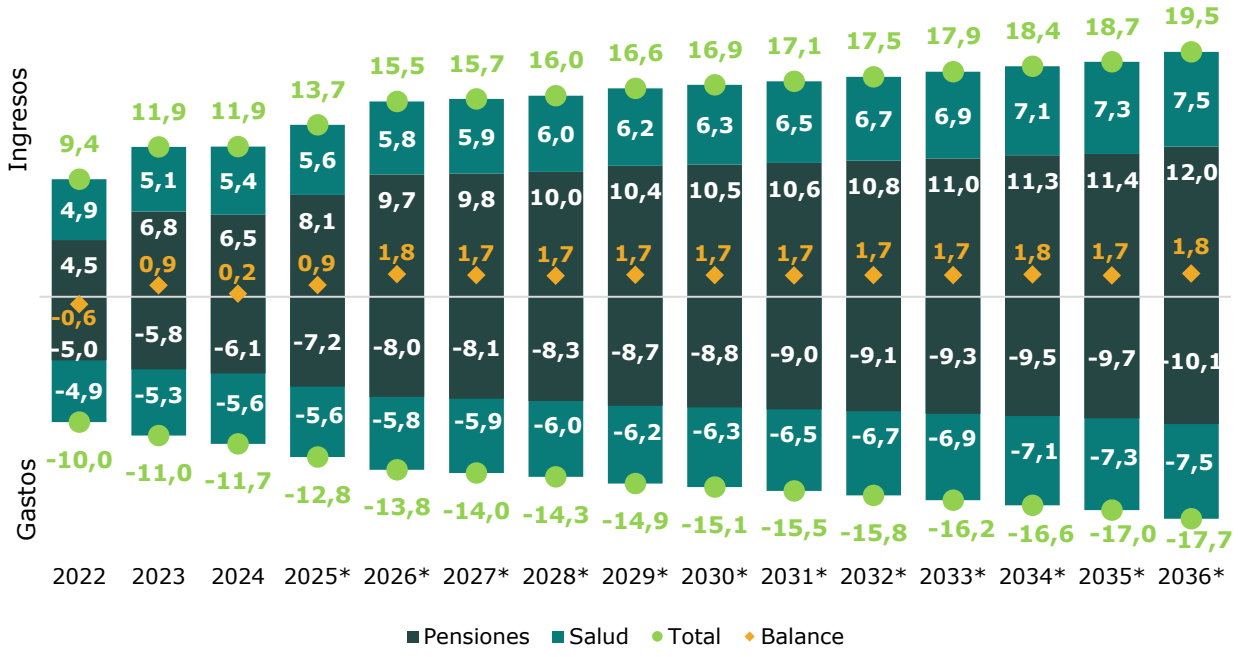
Es importante señalar que el FGPM comenzaría a presentar déficits a partir de 2032. En la actualidad, cuando los afiliados al RAIS se trasladan al RPM, sus cotizaciones acumuladas en el FGPM son transferidas a Colpensiones[336]. Sin embargo, la Ley 2381 de 2024, a través del Artículo 2.2.3.3.1 del Decreto 0154 de 2025, establece que las cotizaciones realizadas por los beneficiarios del Pilar Contributivo y el Semicontributivo deberán ser transferidas a Colpensiones con el propósito de financiar la pensión o la renta vitalicia cuando corresponda. Este nuevo esquema implica una mayor desacumulación del Fondo en comparación con un escenario sin reforma ya que, además del incremento en los egresos, las cotizaciones que dicho fondo percibe se reducen de forma significativa[337]. Como resultado, a partir de 2032, los ingresos por cotizaciones, junto con los rendimientos financieros, no serían suficientes para cubrir los egresos proyectados. No obstante, los primeros años esta necesidad de recursos será cubierta con el stock acumulado del Fondo y no con recursos de la Nación, que solo deberá asumir dicha obligación cuando se agote completamente el FGPM.

---

[332] Auto 007 de 23 de enero de 2025.
[333] Es relevante resaltar que las estimaciones de ingresos y gastos del FAPC están sujetas al marco regulatorio que establecerá el diseño de las subcuentas generacionales y el mecanismo de acumulación y desacumulación del FAPC.
[334] Este aumento en las cotizaciones obedece a dos factores: i) el crecimiento de la economía, y ii) la reducción gradual del parámetro de Ley establecido en el artículo 24 de la Ley 2381 de 2024, el cual se fija en 1,8% entre 2025 y 2028, disminuye a 1,6% entre 2029 y 2035, y alcanza un nivel de 1,4% en 2036.
[335] Que se estima en un valor mayor al 8% del PIB para 2036.
[336] Este mecanismo continuará vigente para los beneficiarios del régimen de transición que se trasladen del RAIS al RPM.
[337] A partir del 30 de junio de 2025, el FGPM solo continuará recibiendo cotizaciones de los beneficiarios del régimen de transición que decidan permanecer en el RAIS.

En el caso del FONPET, se proyecta un superávit a largo plazo, explicado por un leve decrecimiento del gasto y un aumento significativo de los ingresos[338]. Este incremento en los ingresos se debe principalmente a los rendimientos financieros del Fondo, que en el mediano plazo alcanzan en promedio el 0,3% del PIB anualmente. Asimismo, contribuyen los recursos provenientes del SGP, que presentarían una reducción alcanzando un promedio estimado del 0,2% del PIB hacia 2036, y, por su parte la tendencia del gasto sería ligeramente negativa conforme la actualización del cálculo actuarial del pasivo pensional territorial, así como otros cambios normativos que impacten los retiros que hacen las ET de dicho Fondo.

Gráfico A.1.4 Balance de Seguridad Social (% del PIB)

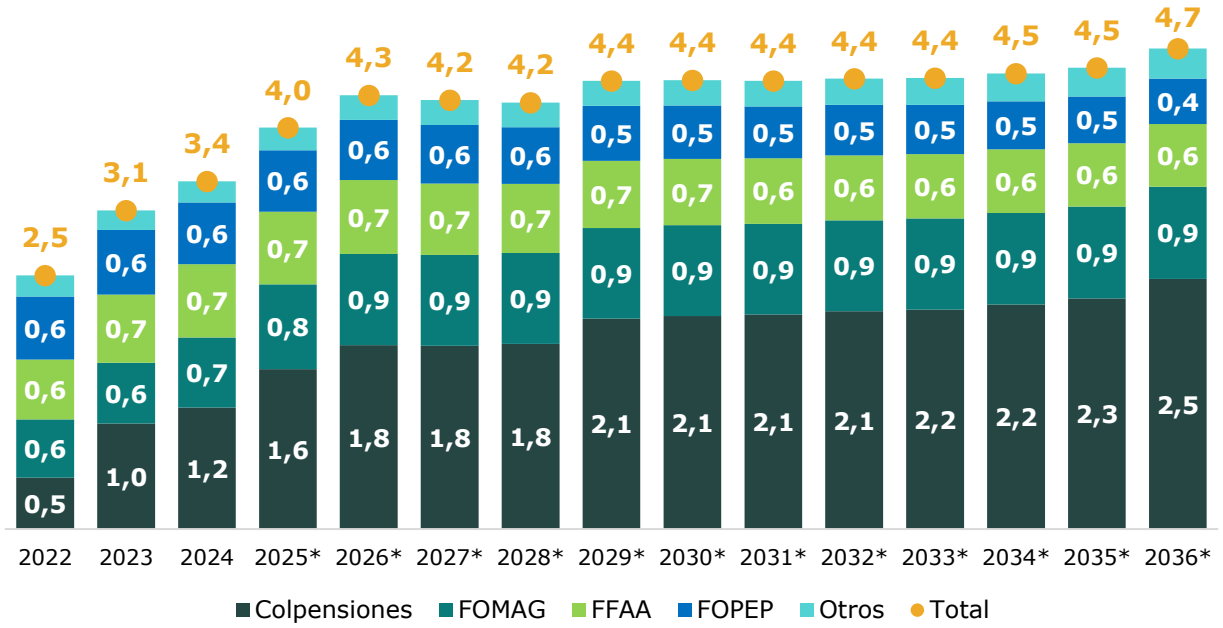


Fuente: Cálculos DGPM – MHCP. Los cálculos del FONPET fueron remitidos por la DGRESS.
Nota: *Cifras proyectadas.

Por su parte, el resto de las entidades del subsector presentarían balances cercanos a cero. Este comportamiento se explicaría por el aumento de las presiones de gasto destinadas a cubrir las mesadas pensionales de las entidades del sistema, las cuales deberán ser financiadas principalmente mediante transferencias del GNC (Gráfico A.1.5), dado el papel de la Nación como garante de la sostenibilidad financiera del sistema pensional. Dichas necesidades de financiamiento se concentran en Colpensiones, el Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio (FOMAG), el FOPEP y los regímenes de las Fuerzas Militares y la Policía, que en conjunto representan cerca del 94% del gasto. La creciente dinámica del gasto en estas entidades responde, fundamentalmente, al envejecimiento de la población, que se traduce en un mayor número de pensionados en cada régimen, así como al riesgo de deslizamiento del salario mínimo y la indexación de las mesadas a índices superiores a la inflación, factores que incrementan el costo de las pensiones.

[338] La proyección a mediano plazo de esta entidad fue elaborada por Dirección General de Regulación Económica de la Seguridad Social (DGRESS).

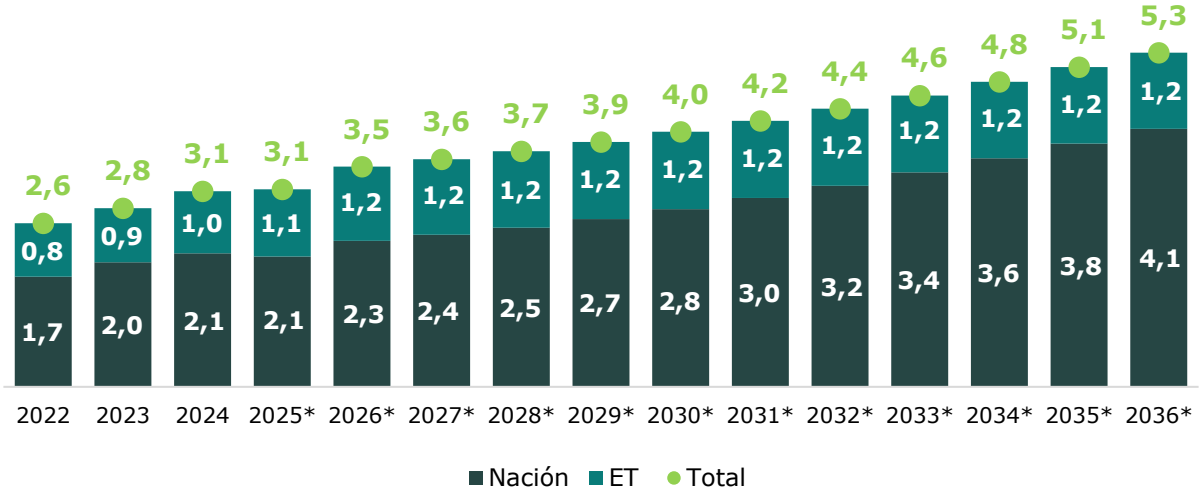
Gráfico A.1.5 Aportes de la Nación y Entidades Territoriales a pensiones (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM – MHCP. Los cálculos del FONPET fueron remitidos por la DGRESS.
Nota: Nota: Otros incluye FGPM, Ferrocarriles, FONPET y Fonprecon.
* Cifras proyectadas.

El subsector salud presentaría un balance neutro entre 2026 y 2036, caracterizado por un comportamiento creciente y estable tanto en sus ingresos como en sus gastos. La ADRES, principal entidad del sistema enfrentaría una creciente necesidad de recursos para financiar el aseguramiento en salud, debido al aumento de la población, la inclusión de nuevos servicios al Plan de Beneficios de Salud (PBS) financiados con cargo a la UPC, y el incremento en los costos de las tecnologías, además del reconocimiento de los Presupuestos Máximos. Aunque las fuentes de recursos del subsector también seguirían una tendencia positiva, el cierre financiero del sistema se cubriría con las transferencias del GNC y las ET, que se incrementarían anualmente en un promedio de 0,2pp alcanzando un máximo de 5,3% del PIB en 2036 (Gráfico A.1.6). Por otro lado, en lo que respecta al FOMAG, después de una estabilización en el gasto debido a la adaptación al nuevo modelo de salud, se proyecta un crecimiento de las transferencias consistente con el envejecimiento de la población del régimen especial y el aumento del costo de los servicios de salud.

Gráfico A.1.6 Aportes de la Nación y Entidades Territoriales a salud (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

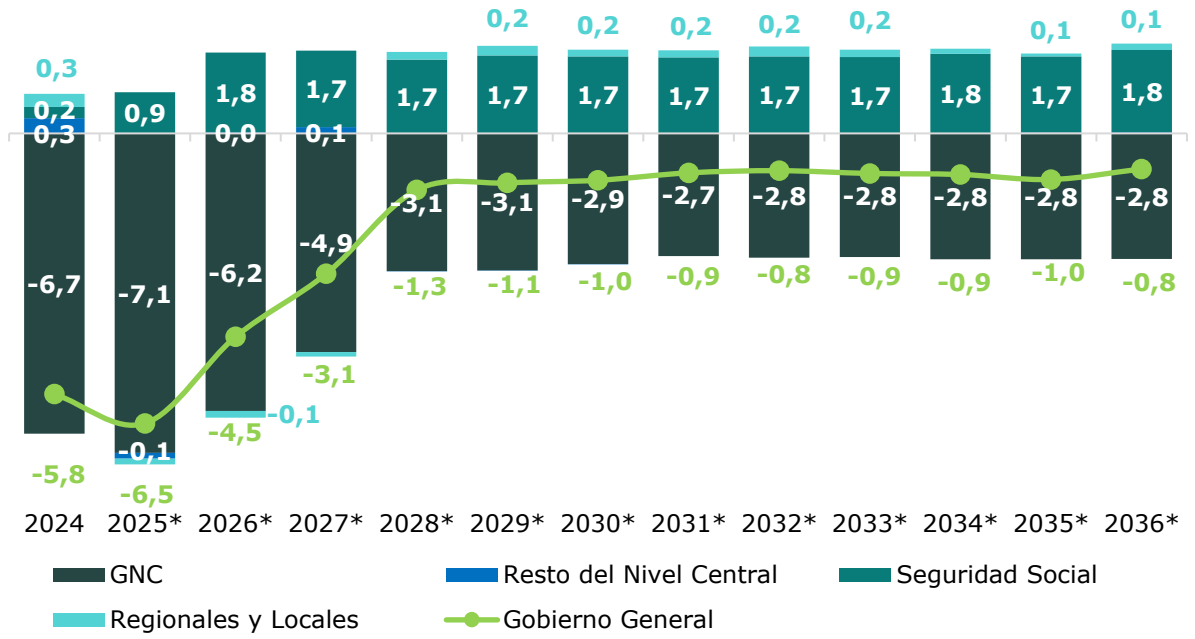
A.1.4 Gobierno General

El Gobierno General (GG) tendría una mejora en su balance fiscal en el mediano plazo, explicado principalmente por los resultados de GNC. Entre 2027 y 2036, el balance total de GG se ubicaría en un déficit promedio de 1,2% del PIB, 4,4pp por encima del promedio entre 2024 y 2026 (-5,6% del PIB). Esto se alinea con que, en el mediano plazo, el déficit promedio de 3,1% del PIB en GNC se ve parcialmente compensado por un superávit de 0,1% del PIB en Regionales y Locales y 1,7% del PIB en Seguridad Social. Específicamente, esto se da por los subsectores de Administraciones Centrales y Pensiones, pues el SGR y el subsector de Salud se mantienen neutrales como proporción del PIB entre 2027 y 2036.

El balance primario del GG se corregiría para ubicarse en superávits en el mediano plazo, comparado al déficit entre 2024-2026, contribuyendo a la mejora de sus métricas de deuda. El balance primario pasaría de un resultado deficitario promedio de -0,6% del PIB entre 2024 y 2026, para pasar a un superávit promedio de 3,3% del PIB entre 2027 a 2036. Esto, al pasar de un 2,0% del PIB en 2027 a 3,5% en 2036, con un máximo en 2031 y 2032 de 3,6% del PIB.

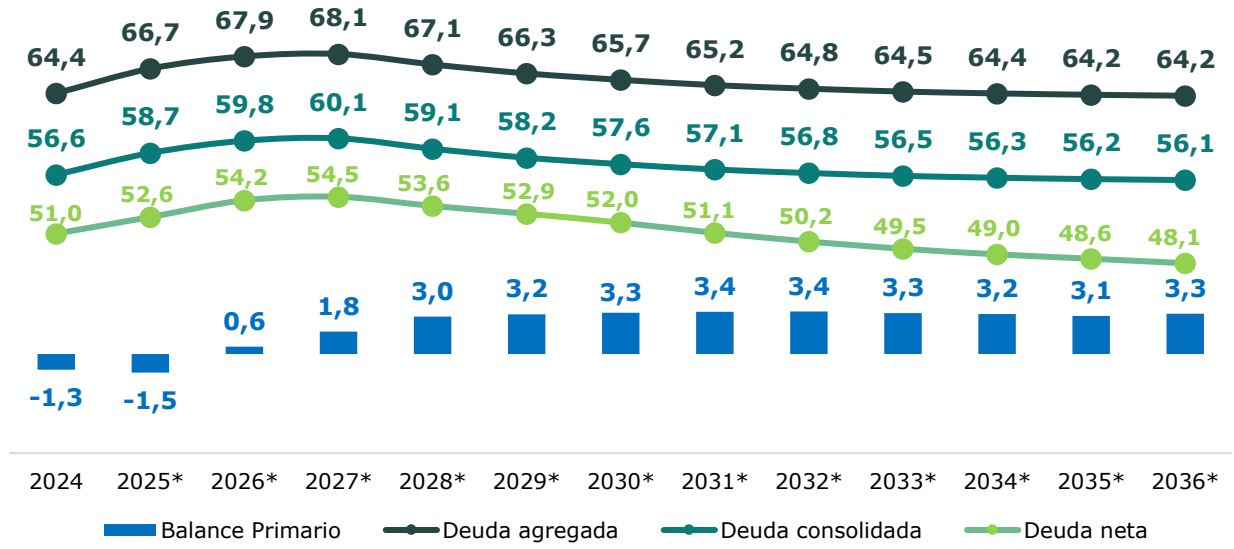
En línea con el comportamiento del balance primario del GG y de la deuda de GNC, se proyecta un aumento de la deuda para los primeros años de análisis, seguida de una reducción constante a mediano plazo para los siguientes años. El punto máximo de la deuda agregada del Gobierno General se alcanzaría en 2027, con un nivel de 68,1% del PIB, y comenzaría a reducirse gradualmente hasta ubicarse en 64,2% del PIB en 2036. Por su parte, la deuda consolidada y la deuda neta seguirían trayectorias similares, disminuyendo hasta niveles de 56,1% y 48,1% del PIB, respectivamente, al final del período. La caída sería más pronunciada en la deuda neta, como resultado del aumento sostenido en la acumulación de activos financieros, explicado principalmente por el comportamiento positivo y creciente del balance primario de las entidades territoriales.

Gráfico A.1.7 Balance Fiscal Gobierno General 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

Gráfico A.1.8 Deuda y balance primario del Gobierno General 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

A.1.5. Empresas Públicas[339]

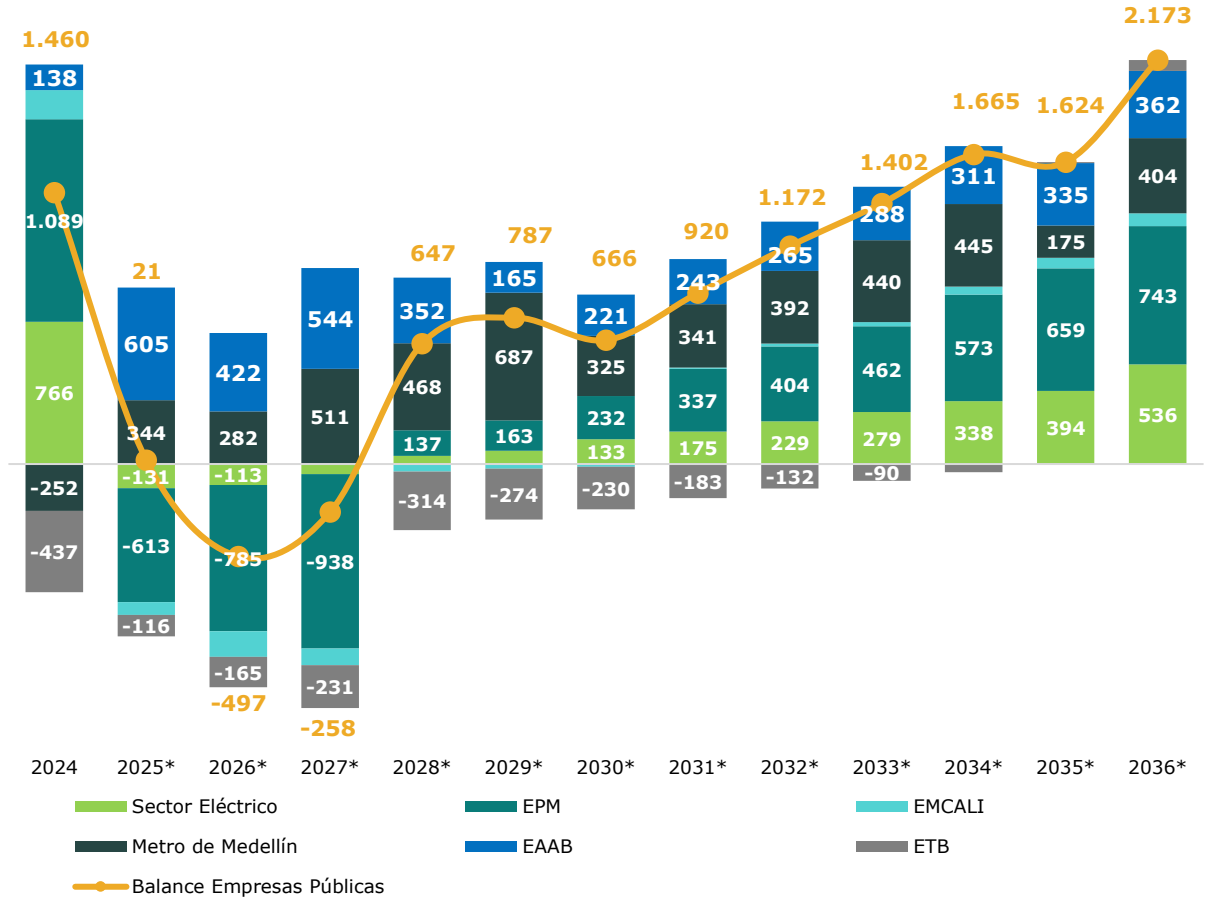
Las empresas públicas mejorarían sus métricas fiscales en el mediano plazo, alcanzando un superávit de 0,1% del PIB en 2034. Si bien en 2024 hay un superávit de 0,1% del PIB, se espera que el balance se mantenga neutral como porcentaje del PIB excepto en 2034 y 2036 donde se tendrían superávits de 0,1% del PIB. En términos nominales, se proyectan resultados deficitarios hasta 2027, dadas las mayores inversiones realizadas, mientras que los ingresos se normalizarían frente al fenómeno climático de El Niño del 2023 y 2024. Desde 2028, se estiman superávits nominales por las utilidades adicionales que generarían las inversiones de las empresas nacionales y locales.

Las empresas del sector eléctrico presentarían un balance neutral como porcentaje del PIB a lo largo de todo el periodo. Sin embargo, nominalmente se espera que mantengan resultados deficitarios desde 2025 hasta 2027, para luego pasar a un superávit gradualmente creciente en el mediano plazo. El comportamiento de los primeros años se explica por la normalización de la alta demanda que ocasionó el fenómeno de El Niño en 2023 y 2024, lo que se traduce en una reducción en los ingresos. Relacionado a esto, los costos de operación de las termoeléctricas se mantienen altos ya que la salida de diferentes empresas y problemas con la empresa Air-e llevaría a las generadoras de energía, como Urrá y Gecelca, a suplir tal oferta, e incluso vender a las empresas distribuidoras a menores precios. Asimismo, para reducir la brecha creciente entre la oferta y la demanda, se resaltan inversiones relacionadas con generación solar y otro tipo de energía renovable, lo que impacta los gastos de capital. Por su parte, para los años siguientes los aspectos operacionales se verían reducidos, compensados también por un aumento en la demanda y las utilidades adicionales que traen las inversiones hechas anteriormente. Esto se ve reflejado en mejoras del balance, aunque parcialmente compensado por la reducción de generadoras termoeléctricas dadas las políticas ambientales.

Para las empresas a nivel local, estas mantienen un balance neutro como porcentaje del PIB en todo el mediano plazo. Nominalmente, se presentan valores deficitarios en 2026 y 2027, principalmente explicado por Empresas Públicas de Medellín (EPM) que terminaría de hacer las inversiones de las turbinas faltantes del proyecto de la Central Hidrituango hasta estos años. Desde 2028 en adelante, las métricas fiscales son superavitarias, donde EPM vería mayores ingresos por las utilidades de esta central, así como mayor demanda eléctrica gracias a la transición energética. Por otra parte, las otras empresas también tendrán mayores inversiones de capital en proyectos como el Metro de la Avenida 80 y la ampliación de capacidad en el Metro de Medellín, las granjas solares del MIO y la reestructuración operativa de EMCALI, la Planta de Tratamiento de Aguas Residuales Canoas en la Empresa de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB), y el paso de ETB a ser una empresa de tecnología digital. Estas empezarían a traer un aumento en el resultado fiscal en el mediano plazo para este subsector, permitiendo llegar a superávits nominales.

[339] En esta sección se presenta el sector de empresas que proveen bienes y servicios de los niveles nacional y local, compuesto por una muestra de empresas controladas por los gobiernos. Las empresas del nivel nacional y local de seguimiento fiscal actualmente incluyen: Urrá, Gecelca, Gecelca 3, Electrohuila, EMSA, Cedelca, Cedenar, Electrocaquetá, Chec-Caldas, Edeq-Quindío, Empresas Públicas de Medellín (EPM), Empresas Municipales de Cali (Emcali), Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB), Empresas de Acueducto y Alcantarillado de Bogotá (EAAB) y Metro de Medellín. Estas proyecciones son realizadas desde el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y no son vinculantes para las respectivas empresas.

Gráfico A.1.9 Balance Empresas Públicas 2024-2036 ($MM)



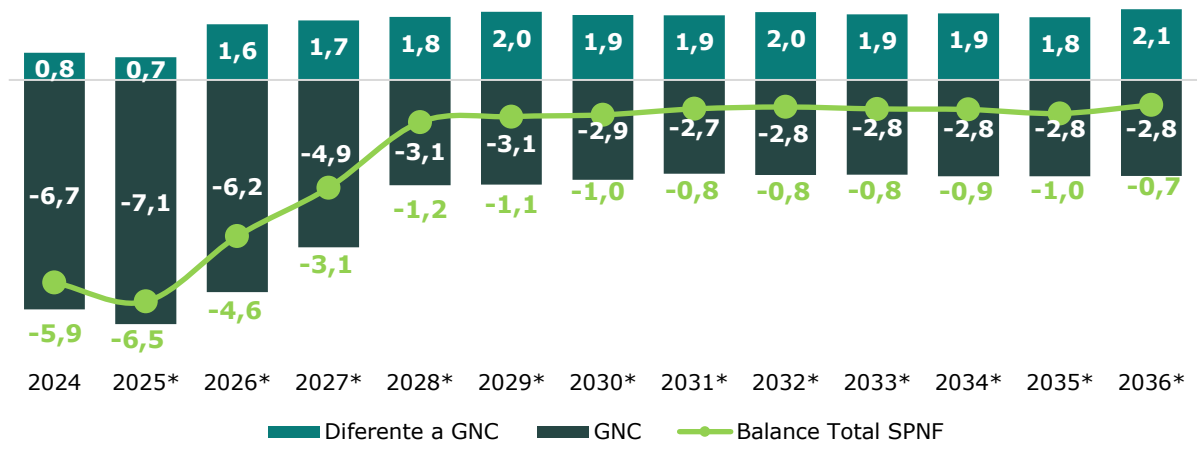
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

A.1.6. Sector Público No Financiero

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1° y 2° de la Ley 819 de 2003, se presentan las metas del balance primario del Sector Público No Financiero (Gráfico A.1.10 y Gráfico A.1.11), consistentes con el programa macroeconómico para las próximas diez (10) vigencias fiscales. Igualmente, se muestran los niveles de deuda consistentes con estas estimaciones del balance primario.

El Sector Público No Financiero (SPNF) evidencia ajustes graduales en su balance total, ubicándose en un déficit promedio de 1,2% del PIB en el mediano plazo, 4,5pp mejor que el -5,7% del PIB promedio entre 2024 y 2026. Esto se explica por las dinámicas del GG y las Empresas Públicas que, como explicado anteriormente, tendrán unos resultados positivos en las próximas vigencias. Particularmente, el GNC aporta un crecimiento de 3,6pp entre el promedio de ambos periodos, mientras que los demás sectores (Resto de Nivel Central, Regionales y Locales, Seguridad Social, Empresas Públicas) presentan una corrección conjunta de 0,9pp al pasar de 0,9% del PIB en 2024-2026 a 1,9% del PIB en el mediano plazo.

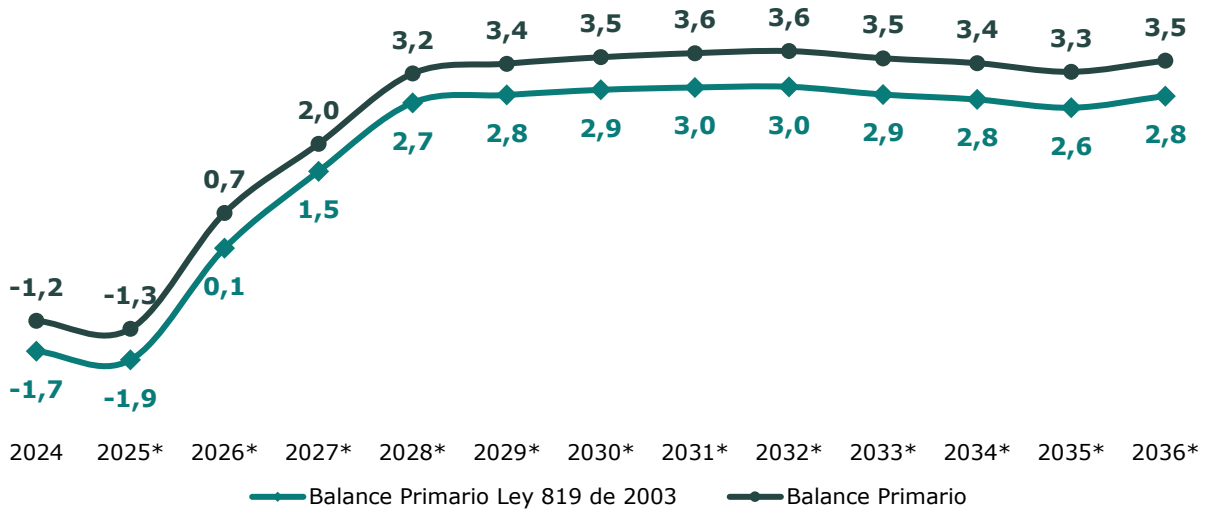
Gráfico A.1.10. Balance Sector Público No Financiero 2024-2036 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas.

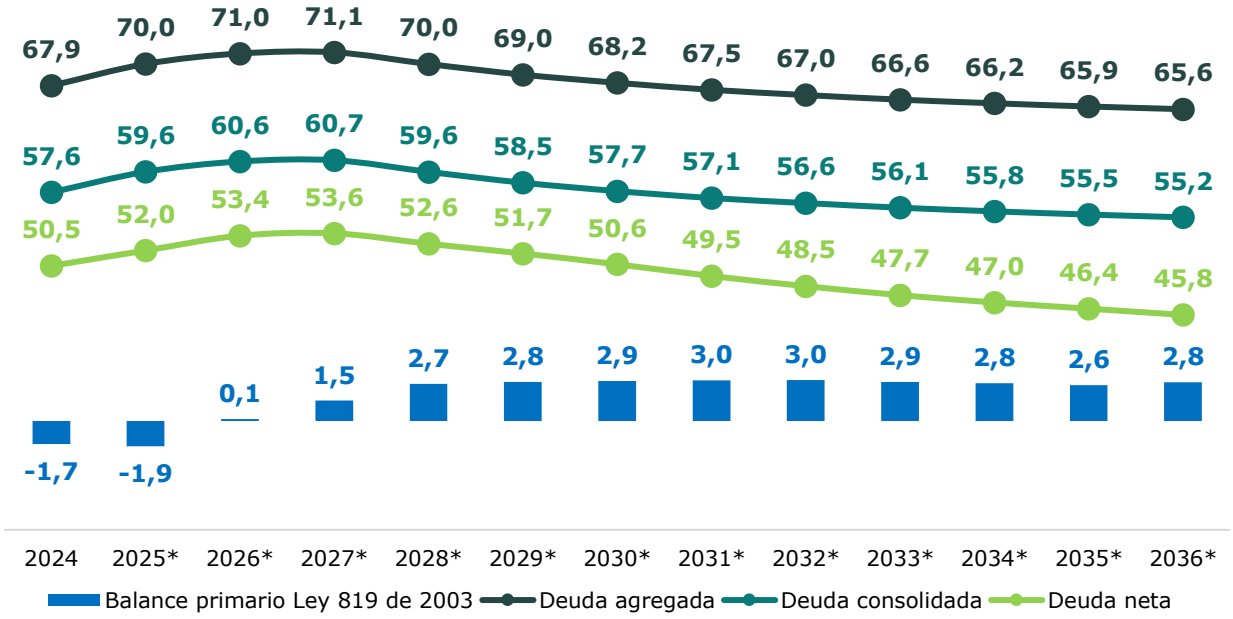
En términos del balance primario del SPNF, su comportamiento está alineado con el balance total, registrando gradualmente superávits en el mediano plazo hasta un 3,3% del PIB en promedio. Lo anterior significa una mejora de 3,9pp frente al resultado deficitario promedio de 0,6% del PIB registrado entre 2024 y 2026, justificado por los balances primarios superavitarios del GNC, consistente con la implementación de la estrategia fiscal contemplada en este documento. Esto se refuerza con los resultados primarios positivos de los demás sectores del SPNF, donde se resaltan los ajustes de 0,2pp en Regionales y Locales y 0,7pp en Seguridad Social.

Gráfico A.1.11 Balance Primario Sector Público No Financiero (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas. El balance primario conforme a lo definido por la Ley 819 de 2003 excluye recursos por optimización de activos (privatizaciones-enajenaciones) y utilidades del Banco de la República transferidas al GNC y registradas como ingreso fiscal.

Gráfico A.1.12 Deuda del Sector Público No Financiero (% del PIB)



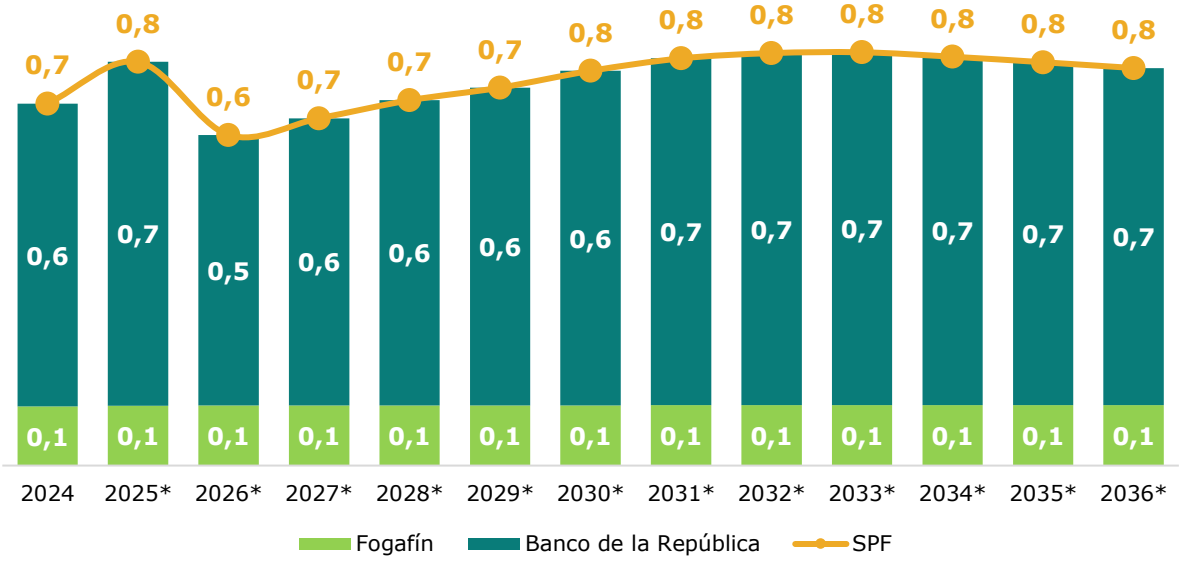
Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.
Nota: *Cifras proyectadas. El balance primario conforme a lo definido por la Ley 819 de 2003 excluye recursos por optimización de activos (privatizaciones-enajenaciones) y utilidades del Banco de la República transferidas al GNC y registradas como ingreso fiscal.

Las métricas de deuda SPNF mostrarían una trayectoria creciente hasta 2027 para luego empezar a disminuir gradualmente, en línea con el comportamiento del endeudamiento del GG y de las Empresas Públicas, hasta alcanzar una estabilización en el mediano plazo. En particular, se estima que la deuda agregada se reduzca hasta el 65,6% del PIB en 2036, mientras que los niveles de deuda consolidada y neta se ubiquen en 55,2% y 45,8% del PIB, respectivamente. Esta evolución responde, principalmente, a la disminución sostenida de la deuda del GNC, que en promedio representa cerca del 92% de la deuda agregada del SPNF.

A.1.7. Sector Público Financiero

El Sector Público Financiero (SPF) tendría un balance superavitario de 0,8% del PIB en 2025, 0,1pp mayor al de 2024, mientras que se espera que en el mediano plazo se mantenga en 0,8% del PIB. En 2024, el SPF registró un superávit de 0,7% del PIB, dadas las altas utilidades del Banco de la República (0,6%), lo que también determinará la dinámica del mediano plazo. Específicamente, se proyecta que estas utilidades pasen de 0,5% en 2026 a 0,6% entre 2027 a 2030 y luego estabilizarse en 0,7% del PIB. Lo anterior, alineado con los rendimientos de las reservas internacionales, los ingresos por operaciones REPO de expansión monetaria, y el rendimiento del portafolio de TES en poder del banco central. Por su parte, Fogafín presenta resultados superavitarios de 0,1% del PIB a lo largo de 2024 a 2036, dado el aumento en el recaudo de seguros de depósito.

Gráfico A.1.13 Balance Sector Público Financiero 2024-2026 (% del PIB)



Fuente: Cálculos DGPM - MHCP con base en Banco de la República y Fogafín.
Nota: *Cifras proyectadas.

Apéndice 2. Gasto tributario

A.2.1 El costo fiscal del gasto tributario: definición, identificación y medición

El costo fiscal del gasto tributario (GT) se define como la pérdida de ingresos fiscales ocasionada por deducciones, exenciones, tarifas reducidas y diversos tratamientos especiales incluidos en la legislación. Esta medición resulta relevante para garantizar la transparencia de los costos asumidos conforme a la normatividad vigente, además de servir como insumo para evaluar las decisiones de política tributaria y posibles ajustes, facilitando una mejor comprensión de las características, funcionamiento e incidencia de este instrumento.

La identificación de los gastos tributarios parte del establecimiento de un marco de referencia, respecto del cual aquellas disposiciones que se desvíen de éste se consideran gastos tributarios. Para la cuantificación que se presenta en este apéndice, se cuenta con el sistema tributario de referencia o *benchmark* que se elaboró en el marco del trabajo realizado en conjunto con la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) y el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) entre 2021 y 2022 para los impuestos sobre la renta e IVA. Con base en ese desarrollo se produjeron las cifras de los años gravables 2021 y 2022 de este mismo apéndice en el MFMP 2024, y las cifras del año gravable 2020 contenidas en el documento divulgado por la OCDE en el año 2022[340].

La Ley 2277 de 2022 introdujo varios cambios normativos en materia de gastos tributarios, que incluyeron tanto la modificación o eliminación de beneficios existentes como la creación de algunos nuevos, especialmente en el impuesto sobre la renta. Entre los principales ajustes se destacan la derogación de algunos beneficios, así como cambios en las tarifas, límites y el tratamiento aplicado a diferentes tipos de gastos tributarios. Adicionalmente, la Ley mantuvo prerrogativas previamente otorgadas a los contribuyentes que hubieran cumplido con los requisitos exigidos, permitiéndoles conservar dichos beneficios durante el período originalmente previsto, incluso tras la entrada en vigor de la nueva normatividad.

Es así como la cuantificación del costo fiscal del gasto tributario para el año gravable 2023 incluye aquellos con incidencia en dicho periodo, considerando las circunstancias antes descritas[341] y con base en las fuentes de información disponibles[342]. Para lo anterior, se emplea la información contenida en las Cuentas Nacionales, en las declaraciones del impuesto sobre la renta presentadas por los declarantes de este tributo y en la información exógena informada por los obligados a su

[340]Este documento, denominado *OECD Tax Policy Reviews: Colombia 2022*, puede consultarse en el siguiente vínculo: https://doi.org/10.1787/054722db-en.
[341]También se incorporaron otros cambios normativos señalados en leyes anteriores, como la finalización de la exención transitoria del Impuesto sobre las Ventas para servicios de hotelería y turismo, vigente hasta el 31 de diciembre de 2022, según lo dispuesto en la Ley 2155 de 2021. Caso similar es el de la tarifa reducida del IVA de 5% sobre los tiquetes aéreos, que perdió vigencia a finales de 2022.
[342]Reconociendo las limitaciones de la información utilizada, un mayor detalle se reportará en el documento independiente de gasto tributario, que surge de la recomendación de la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios (CEBT) del año 2021 sobre su elaboración y del trabajo conjunto efectuado en el año 2022.

reporte ante la administración tributaria, conforme la resolución[343] emitida por la DIAN para el cumplimiento de esta obligación.

A.2.2 Costo fiscal del gasto tributario en el impuesto sobre la renta e IVA 2022 y 2023

El costo fiscal de los gastos tributarios en los impuestos de renta e IVA ascendió a 8,5% del PIB ($135,4bn) en el año gravable 2023, lo que representa una reducción de 0,2pp frente al 2022 (8,8% del PIB, equivalente a $129,1bn). Esta disminución se explica principalmente por la reducción en el costo fiscal del impuesto sobre la renta en 0,6pp, que pasó de representar el 3,5% del PIB en 2022 al 3,0% en 2023. Este comportamiento se explica, en particular, por la menor incidencia del gasto tributario asociado a personas jurídicas. En contraste, el gasto tributario en el IVA registró un aumento de 0,3pp del PIB, al pasar de 5,3% del PIB ($77,3 billones) en 2022 a 5,6% del PIB ($88,5 billones) en 2023.

Las medidas adoptadas en la Ley 2277 de 2022 en el impuesto sobre la renta compensó al aumento en el costo fiscal del IVA para el año gravable 2023 con respecto a 2022. Esta reforma introdujo ajustes significativos a diversos gastos tributarios, entre ellos la eliminación de algunos beneficios como el descuento del impuesto de industria y comercio (ICA), avisos y tableros, y las rentas exentas para servicios hoteleros, así como el incremento de tarifas reducidas aplicables a determinadas actividades, que pasaron del 9% al 15%, acortando la brecha frente a la tarifa general del 35%. Adicionalmente, se crearon nuevas sobretasas al impuesto y se incrementaron las vigentes, como la aplicada al sector financiero. En el caso de las personas naturales, se redujo el límite de la renta exenta por pagos laborales, de 2.880 Unidades de Valor Tributario (UVT) anuales (240 UVT mensuales) a 790 UVT anuales, y el límite del 40% para rentas exentas y deducciones pasó de 5.040 UVT anuales a 1.340 UVT anuales.

En particular, el costo fiscal de los beneficios en el impuesto de renta de las personas jurídicas se redujo 0,6pp, pasando de 1,9% del PIB en 2022 a 1,3% en 2023. Este comportamiento a la baja se presenta en casi la totalidad de los tipos de gastos tributarios de este conjunto de declarantes, a excepción de las deducciones. Los principales rubros que aportaron a esta disminución son los descuentos tributarios (-0,4pp) y las tarifas superiores a la tarifa general (-0,2pp). En estas últimas se incluyen las sobretasas a la extracción de hulla y de carbón lignito, al petróleo crudo, a la generación de energía eléctrica a través de recursos hídricos, y a las entidades relacionadas con el sector financiero[344]. Asimismo, también se destaca el menor costo fiscal frente al año 2022 proveniente de los ingresos no constitutivos de renta, las rentas exentas y las tarifas inferiores a la tarifa general.

[343] Resolución: 000162 de 2023 de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) modificada por la Resolución 000188 de 2024 de la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN).
[344] Para más información revisar el parágrafo 2, 3 y 4 del artículo 240 del Estatuto Tributario.

Tabla A.2.1 Costo fiscal de los gastos tributarios en el impuesto sobre la renta e IVA 2022-2023 ($mm y % del PIB)

Impuesto / tipo de gasto tributario	Costo fiscal ($MM*)		%PIB*		Dif. (pp)
	2022	2023	2022	2023	
Impuesto sobre la Renta – Personas jurídicas	**28.487**	**21.383**	**1,9**	**1,3**	**-0,6**
Rentas exentas	4.160	3.321	0,3	0,2	-0,1
Ingresos no gravables[1,4]	3.106	2.043	0,2	0,1	-0,1
Deducciones[4]	9.397	12.985	0,6	0,8	0,2
Descuentos tributarios	8.989	4.130	0,6	0,3	-0,4
Tarifas inferiores a la tarifa general[2]	3.370	3.093	0,2	0,2	0,0
Tarifas superiores a la tarifa general (por efecto de sobretasas)[3]	-534	-4.189	0,0	-0,3	-0,2
Impuesto sobre la Renta – Personas naturales	**23.263**	**25.573**	**1,6**	**1,6**	**0,0**
Rentas exentas	16.518	17.413	1,1	1,1	0,0
Ingresos no gravables[1]	3.904	4.239	0,3	0,3	0,0
Deducciones	2.715	3.138	0,2	0,2	0,0
Descuentos tributarios	125	783	0,0	0,0	0,0
IVA	**77.318**	**88.459**	**5,3**	**5,6**	**0,3**
Bienes y servicios excluidos	60.237	68.237	4,1	4,3	0,2
Bienes y servicios exentos	19.622	19.978	1,3	1,3	-0,1
Tarifa reducida del 5%	6.929	6.557	0,5	0,4	-0,1
No deducibilidad IVA bienes de inversión[3]	-9.470	-6.314	-0,6	-0,4	0,2
TOTAL	**129.068**	**135.415**	**8,8**	**8,5**	**-0,2**

Fuente: Subdirección de Estudios Económicos, DIAN. Cálculos con base en la información exógena, Cuentas Nacionales del DANE y los formularios 110 y 210 de declaración de renta para personas jurídicas y naturales, respectivamente.
Notas:
*Los valores reportados son una cota inferior para el costo fiscal del GT, pues no todo el GT identificado a partir del marco de referencia para ambos impuestos se puede cuantificar con la información disponible.
[1] Los ingresos no gravables corresponden a los Ingresos No Constitutivos de Renta ni Ganancia Ocasional (INCRGO) en la legislación colombiana.
[2] Esta estimación incorpora el costo fiscal proveniente de: i) los menores puntos de tarifa respecto de la tarifa general, a los que se enfrentan los contribuyentes de los regímenes de tarifa reducida; ii) la presencia de gastos tributarios que reducen la base gravable de estos contribuyentes y cuyo costo fiscal se cuantifica respecto de la diferencia entre la tarifa reducida y la tarifa general.
[3] Tanto las sobretasas en el impuesto de renta como la no deducibilidad de IVA por bienes de inversión se consideran GT negativo: provisiones que están por fuera del marco de referencia y que aumentan los ingresos fiscales.
[4] El costo fiscal se calcula a la tarifa a la que se enfrenta la respectiva persona jurídica.

Por su parte, el costo fiscal en los beneficios tributarios del impuesto de renta de las personas naturales se mantuvo estable frente al año 2022, en un nivel cercano a 1,6% del PIB. Todos los tipos de gasto tributario en esta categoría, si bien crecieron en términos nominales, mantuvieron su participación cómo porcentaje del PIB, siendo las rentas exentas las de mayor participación en los ingresos dejados de percibir (1,1pp), seguido de los ingresos no gravables (0,3pp).

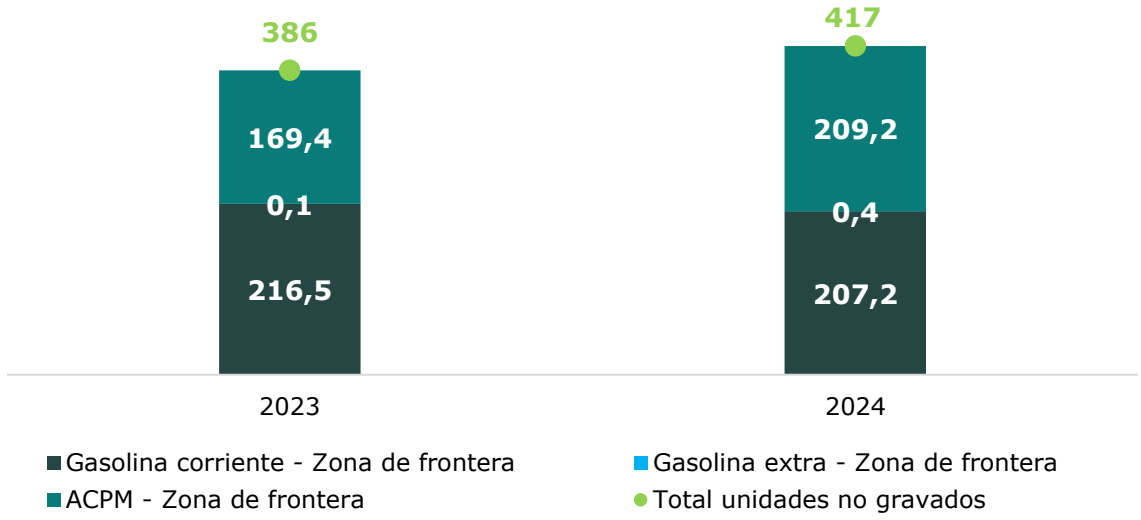
Finalmente, el costo fiscal de los gastos tributarios en el IVA para el año 2023 ascendió a 5,6% del PIB, lo que representa un incremento de 0,3pp frente a 2022. Este aumento se explica principalmente por el mayor costo fiscal asociado a los bienes y servicios excluidos del impuesto, seguido por el comportamiento del gasto tributario negativo derivado de la no deducibilidad del IVA en bienes de inversión. En el

primer caso, el costo fiscal por no gravar con la tarifa general del 19% a los bienes y servicios excluidos alcanzó el 4,3% del PIB en 2023, lo que representa un aumento de 0,2pp frente al año anterior. En cuanto a la no deducibilidad del IVA en bienes de inversión, una figura que genera ingresos fiscales al impedir la recuperación del impuesto pagado, su contribución negativa al costo fiscal total se redujo de -0,6% del PIB en 2022 a -0,4% en 2023, como resultado de la caída en la formación bruta de capital de la economía entre 2022 y 2023 (-6,4%) y de una menor participación de las sociedades no financieras, sobre las cuales recae principalmente el cálculo de este componente.

A.2.3. Costo fiscal de los Galones exentos del Impuesto Nacional a la Gasolina y el ACPM, y de los metros cúbicos o galones no gravados en el Impuesto Nacional al Carbono

El costo fiscal del gasto tributario del Impuesto Nacional a la Gasolina y ACPM[345] fue de $417mm en 2024, manteniéndose estable en términos del PIB entre 2023 y 2024 (0,02%). El gasto tributario de este impuesto registró un crecimiento nominal de 7,9% frente al año gravable 2023. La dinámica observada se sustentó en un incremento de la venta o retiro del ACPM no gravado en zonas de frontera. En cuanto a la gasolina corriente, el GT disminuyó 4,3% y contribuyó en -2,4pp a la variación total anual, mientras que para el ACPM se presentó una variación positiva de 23,4%, que se tradujo en una contribución a la variación total del GT de 10,3pp. Finalmente, el GT asociado a la venta y retiro de gasolina extra en zona de frontera aumentó 287,2% entre 2023 y 2024.

Gráfico A.2.1. Costo fiscal del gasto tributario en el impuesto nacional a la gasolina y al ACPM, por concepto ($mm)



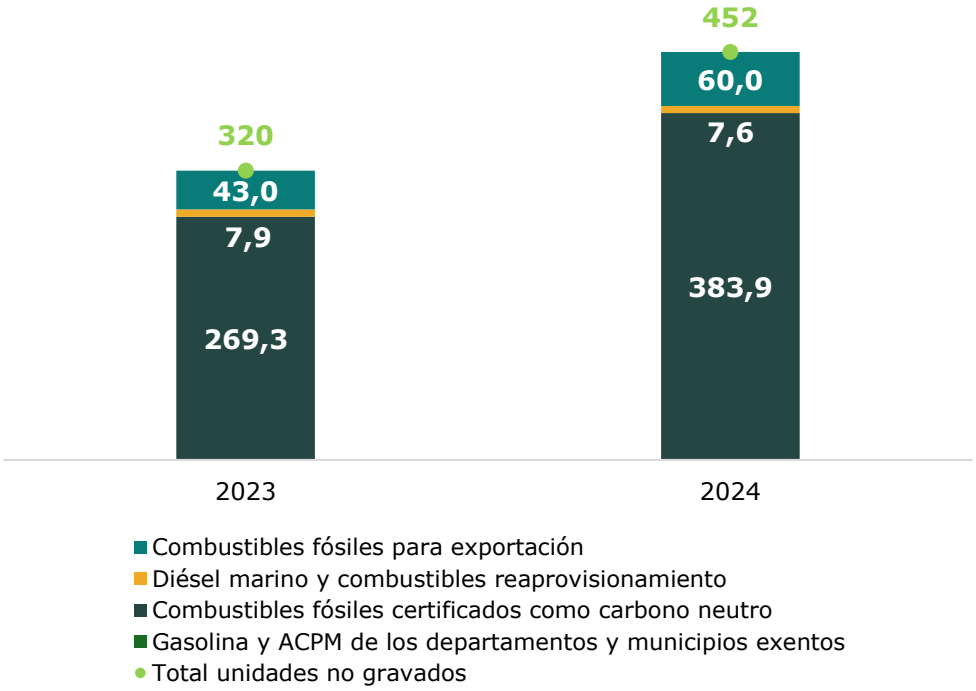
Fuente: DIAN.

[345] El impuesto nacional a la gasolina y al ACPM fue creado por la Ley 1607 de 2012, y surgió por la necesidad de unificar en un solo impuesto los gravámenes que anteriormente recaían sobre los combustibles, la gasolina y ACPM. A partir de 2017, con la Ley 1819 de 2016, se volvió a introducir el IVA a la tarifa general sobre estos combustibles y se redujeron las tarifas establecidas en el impuesto a la gasolina y al ACPM.

Por su parte, el costo fiscal del gasto tributario del impuesto nacional al carbono evidenció un aumento de $132mm frente al año 2023, situándose en $452mm en el año gravable 2024 (0,03% del PIB). El 85,0% del costo fiscal del gasto tributario en este impuesto se relaciona con los ingresos dejados de percibir por el país atribuidos a los combustibles fósiles certificados como carbono neutro, seguido del costo fiscal proveniente de los combustibles fósiles para exportación (13,3% del total).

De los cuatro conceptos de gasto tributario considerados, sólo uno de estos exhibió una reducción del costo fiscal frente al año anterior. Este corresponde al concepto de diésel marino y combustibles para reaprovisionamiento, el cual disminuyó 3,4% al pasar de $7,9 mm a $7,6 mm entre 2023 y 2024. Por el contrario, la pérdida recaudatoria asociada a los combustibles fósiles certificados como carbono neutro aumentó 42,6% entre 2023 y 2024, al pasar de $269mm a $384mm, contribuyendo positivamente en 35,8pp a la variación anual total. Respecto de los combustibles fósiles para exportación, el costo fiscal creció 39,5%, al pasar de $43mm en 2023 a $60mm en 2024. Finalmente, el costo fiscal del gasto tributario por la gasolina y el ACPM de los departamentos y municipios exentos aumentó en conjunto 152,2%, pasando de representar $0,1mm en 2023 a $0,4mm en 2024.

Gráfico A.2.2. Costo fiscal del gasto tributario en el impuesto nacional al carbono, por concepto, $mm



Fuente: DIAN.

Apéndice 3. Compromisos de mediano y largo plazo con vigencias futuras

Este apéndice presenta un análisis de las autorizaciones de gasto respaldadas en vigencias futuras (VF)[346], las cuales afectan los presupuestos de mediano y largo plazo, y que han sido autorizadas con corte al 31 de mayo de 2025. Este apéndice se divide en las siguientes cuatro secciones: i) el detalle del cupo total de autorizaciones, desagregando por tipo de VF[347] y cuatrienio (periodos de gobierno); ii) la clasificación sectorial de los proyectos de inversión autorizados a través de este mecanismo; iii) las modificaciones a los cupos de inversiones realizadas por medio de APP en el último periodo; y iv) los datos históricos sobre evolución de las VF en el Presupuesto General de la Nación (PGN).

A.3.1. Cupo total autorizado de vigencias futuras

De acuerdo con los registros realizados en el Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF Nación[348]), las VF autorizadas con corte al 31 de mayo de 2025 ascienden a $176 billones[349] y cubren el periodo 2026-2053[350]. Las autorizaciones se concentran en gastos de inversión con un total de $168 billones (95,4%), mientras que los $8 billones restantes (4,6%) se autorizaron para gastos de funcionamiento. Del total de VF, el 76,3% ($134,3bn) se autorizaron para el periodo 2026-2036.

Las VF autorizadas se concentran en los siguientes cuatro periodos de gobierno (82,6%), mientras que el 17,4% restante en los cuatro periodos subsiguientes (Tabla A.3.1). Asimismo, del total de autorizaciones, el 45,6% corresponde a VF excepcionales[351], el 40,8% amparan proyectos a ejecutar mediante VF APP[352], y el 13,6% a VF ordinarias[353]. Las VF ordinarias se concentran principalmente en la siguiente vigencia, teniendo en cuenta que amparan gastos recurrentes. Por su parte, las VF para APP y las VF excepcionales presentan una distribución más uniforme a lo largo del periodo analizado, en la medida en que financian principalmente proyectos de infraestructura.

Las inflexibilidades que actualmente enfrenta el Gobierno nacional, asociadas a la autorización de vigencias futuras, han sido en su mayoría compromisos autorizados por gobiernos anteriores. El 47,4% de las VF fue autorizado entre 2018 – 2022 ($83,3bn), el 39,7% durante el periodo 2010 - 2018 ($69,8bn) y el 12,9% corresponde a cupos aprobados durante la presente administración ($22,8bn).

---

[346] La Ley de transparencia y responsabilidad fiscal (Ley 819 de 2003) dispuso la presentación obligatoria de informes trimestrales sobre las autorizaciones de VF que otorga el CONFIS.
[347] Las características y definiciones básicas de las VF se pueden encontrar en la Tabla A.3.3.
[348] Una vez autorizada la vigencia futura por el CONFIS o quien este delegue, se finaliza su registro en el SIIF Nación y la entidad procede, de acuerdo con la dinámica de contratación, a realizar el registro de los compromisos.
[349] Precios constantes de 2025.
[350] Información de autorizaciones registrada en el Sistema Integrado de Información Financiera - SIIF Nación con corte al 31 de mayo de 2025. Una vez la VF es autorizada por el CONFIS o quien este delegue, la entidad realiza el registro de los compromisos en el SIIF Nación, de acuerdo con la dinámica de contratación.
[351] Destinadas a infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa, seguridad y garantía de concesiones, y no requieren apropiación en el año en que se autorizan (ver Anexo A.3.1.).
[352]Asociaciones Público-Privadas (APP). Amparan proyectos que vinculan capital privado, superiores a 6.000 SMLMV, con un plazo máximo de 30 años (ver Anexo A.3.1.).
[353] Corresponden principalmente a gastos recurrentes de funcionamiento a un año que no inician con la vigencia fiscal, por ejemplo, los pagos de pólizas de seguros (ver Anexo A.3.1.).

Tabla A.3.1. Vigencias futuras por tipo y cuatrienio ($MM constantes de 2025)**

Tipo	2026	2027-2030	2031-2034	2035-2038	2039-2042	2043-2046	2047-2050	2051-2054	Total
Excepcional	6.101	22.618	15.525	11.301	7.828	7.828	5.991	3.116	80.307
APP	5.519	24.283	23.716	12.342	4.114	966	810	0	71.749
Ordinaria	15.677	8.146	119	0	0	0	0	0	23.943
Total general	**27.296**	**55.047**	**39.360**	**23.643**	**11.942**	**8.793**	**6.801**	**3.116**	**175.999**
Participación %	**15,5**	**31,3**	**22,4**	**13,4**	**6,8**	**5,0**	**3,9**	**1,8**	**100**

Fuente: SIIF Nación, DGPPN – MHCP.
Nota: *Las autorizaciones de VF se han otorgado hasta el año 2053. **Autorizaciones con corte 31 de mayo de 2025.

A.3.2. Principales programas de inversión con VF autorizadas

Las VF para proyectos de inversión se concentran en sectores con énfasis en la provisión de infraestructura. El 88,1% se concentra en el sector Transporte (2026-2053); el 4,2% al sector Defensa y Policía, el 2,5% en Vivienda, Ciudad y Territorio; el 1,3% en Tecnologías de la Información y las Comunicaciones y el 3,8% en otros sectores (Tabla A.3.2).

Tabla A.3.2. VF autorizadas para inversión según sector ($MM constantes de 2025*)

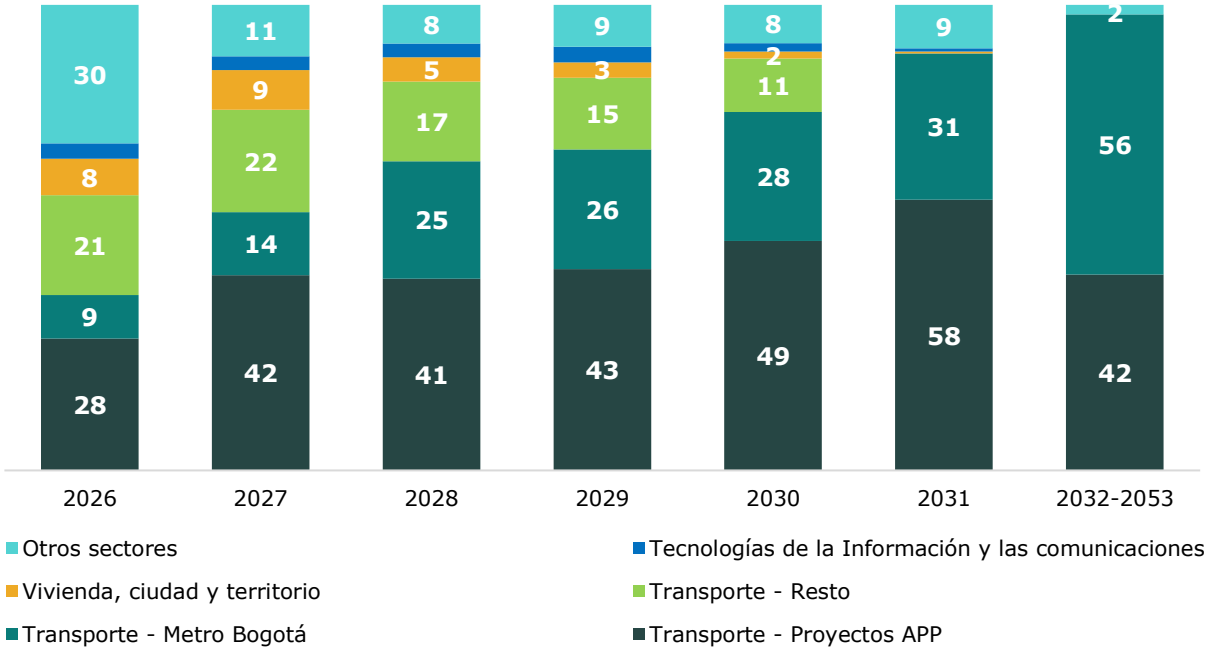
Sector	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032-2053	Total	%
TRANSPORTE	11.400	11.015	12.306	11.402	11.124	9.923	80.873	148.043	88,1
DEFENSA Y POLICÍA	1.250	981	981	981	981	981	981	7.137	4,2
VIVIENDA, CIUDAD Y TERRITORIO	1.506	1.221	771	446	192	45	0	4.181	2,5
TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y LAS COMUNICACIONES	643	415	434	453	225	75	0	2.244	1,3
HACIENDA	1.403	197	190	182	0	0	0	1.972	1,2
IGUALDAD Y EQUIDAD	1.293	0	0	0	0	0	0	1.293	0,8
FISCALÍA	74	52	52	52	52	52	726	1.060	0,6
EDUCACIÓN	377	54	0	0	0	0	0	431	0,3
Otros	1.337	288	0	0	0	0	0	1.625	1,0
Total general	**19.284**	**14.223**	**14.734**	**13.516**	**12.575**	**11.075**	**82.581**	**167.987**	**100**
Participación relativa	**11,5**	**8,5**	**8,8**	**8,0**	**7,5**	**6,6**	**49,2**	**100**	
% PIB 2025	**1,1**	**0,8**	**0,8**	**0,7**	**0,7**	**0,6**	**4,6**	**9,3**	

Fuente: SIIF Nación DGPPN.
*Autorizaciones a mayo 31 de 2025.

En el sector transporte, la ejecución de proyectos de corredores viales y sistemas de transporte masivo financiados mediante VF busca contribuir al incremento de la productividad de la economía colombiana. Este objetivo se logrará por dos vías: por un lado, mejorando la movilidad en las ciudades capitales y promoviendo

la integración regional, y; por otro, fortaleciendo la competitividad del país mediante una mayor accesibilidad entre los centros de producción y de comercialización. En términos generales, los proyectos de este sector permitirán aumentar la velocidad promedio de circulación, acercar poblaciones, reducir los costos de transacción y generar impactos ambientales positivos.

Gráfico A.3.1 Distribución % por Sectores Autorizaciones VF - Inversión (2026 – 2053)



Fuente: SIIF Nación – DGPPN.

Los programas de subsidios de vivienda y coberturas de tasas de interés, financiados mediante VF, facilitan el acceso a vivienda nueva al mejorar la capacidad financiera de los hogares. Además, estos programas generan impulsos al sector de la construcción de vivienda, una actividad estratégica por su alto potencial para crear empleo y por sus amplios encadenamientos con otros sectores de la economía. En consecuencia, se espera que estas inversiones logren impulsar el desarrollo económico del país.

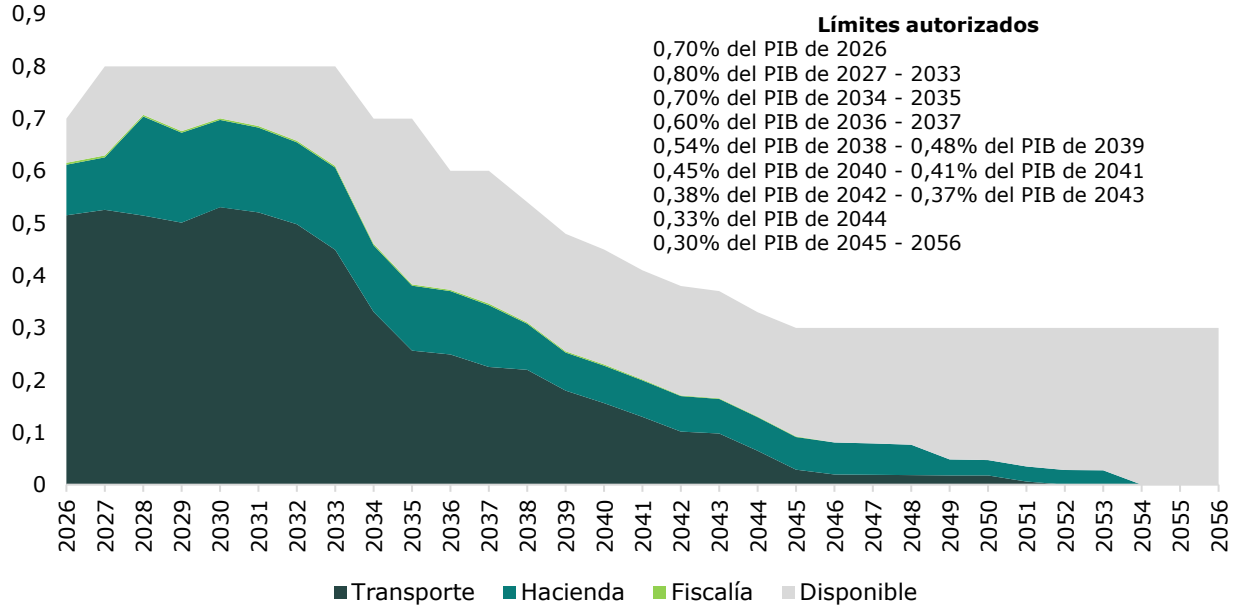
Por su parte, las inversiones en tecnologías de la información contribuyen al cierre de la brecha digital y promueven el uso y apropiación de las tecnologías de la información por parte de la ciudadanía. Estos proyectos, tienen un impacto positivo en el desarrollo económico, social y político de la Nación y elevan el bienestar de los colombianos. En general, el uso de vigencias futuras permite garantizar la formulación y ejecución de obras de alto impacto, contribuyendo a la continuidad de las políticas de Estado más allá de los ciclos de gobierno[354].

[354] Los proyectos de inversión financiados con VF tienen las siguientes características: i) dada su naturaleza, no pueden realizarse en una sola vigencia fiscal; ii) son proyectos estratégicos en beneficio de la sociedad y la economía nacional; y iii) son determinantes para consolidar las condiciones materiales necesarias para apalancar el crecimiento esperado en los próximos años.

A.3.3. VF – Cupo APP[355]

En la sesión del CONFIS[356] realizado el 9 de junio de 2025, se amplió el periodo de autorizaciones para APP[357] hasta el año 2056[358], y se redefinieron los límites de cupos sectoriales. Bajo el nuevo escenario, se aprobaron los siguientes topes como porcentaje del PIB: 0,7% para el año 2026, 0,8% entre 2027 y 2033, 0,7% entre 2034 y 2035, 0,6% entre 2036 y 2037, 0,54% para 2038, 0,48% para 2039, 0,45% para 2040, 0,41 para 2041, 0,38% para 2042, 0,37% para 2043, 0,33% para 2044 y, por último, 0,3% entre 2045 y 2056.

Gráfico A.3.2. Cupos de Vigencias futuras para APP, % del PIB



Fuente: CONFIS de junio 9 de 2025

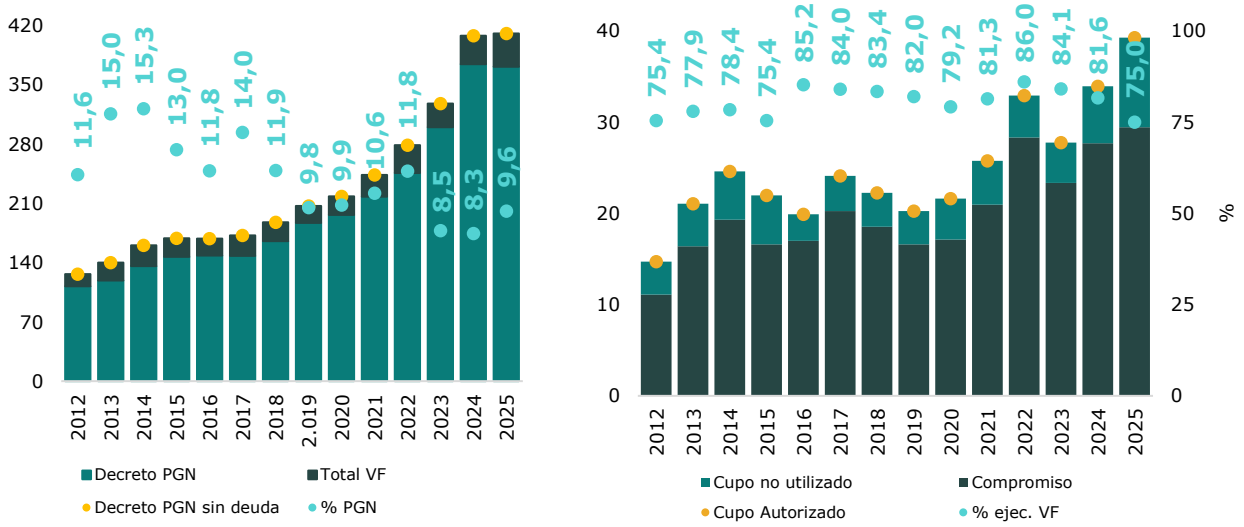
A.3.4. Vigencias Futuras en el Presupuesto General de la Nación

Al analizar el periodo 2012-2025, se observa que las VF autorizadas en el PGN (sin deuda), en promedio, representaron el 11,5% del total de apropiaciones (Gráfico A.3.3, Panel A). En términos de ejecución, entendida como el porcentaje comprometido sobre el monto autorizado, se observa una tendencia estable entre el 75% y el 86% a lo largo del periodo analizado. El nivel promedio de ejecución desde 2012 es del 80,6% (Gráfico A.3.3, Panel B).

---

[355] Compete al Consejo Nacional de Política Económica y Social – CONPES, previo concepto del CONFIS (Decreto 1610 de 2013), definir la cuantía máxima anual por la cual se podrán otorgar autorizaciones para comprometer VF para la ejecución de proyectos bajo el esquema de APP. La Ley 1508 de 2012 establece las Asociaciones Público-privadas. El Decreto 1467 de 2012 establece que "*previo a la apertura de la licitación pública, se deberá contar con la autorización de VF para amparar proyectos de APP*", y faculta al CONFIS para establecer los parámetros necesarios para otorgar la respectiva autorización.
[356] Consejo Superior de Política Fiscal.
[357] Asociaciones Público-Privadas.
[358] Los cupos anuales autorizados por el CONFIS para asumir compromisos de VF – APP, no utilizados a 31 de diciembre del año en que se concede la autorización, caducan en dicha fecha, con excepción de los casos específicos que expresamente determine el CONFIS.

Gráfico A.3.3. Vigencias Futuras autorizadas y ejecutadas 2012-2025



Fuente: SIIF Nación – DGPPN.

Anexo

Las Vigencias Futuras (VF)[359] son un instrumento de programación presupuestal plurianual, que permite al Gobierno nacional comprometer espacio de gasto público con anterioridad a la aprobación de la Ley anual de apropiaciones por parte del Congreso de la República. Su uso está contemplado en normas legales vigentes, que las reconoce como indispensables para el logro de propósitos estratégicos, relacionados con el desarrollo económico y social del país. Las decisiones que se toman con respecto a la autorización de gasto son consistentes con la programación macroeconómica y fiscal, en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) y el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP)[360].

Tabla A.3.3. Características generales de las vigencias futuras

Nombre	Definición y/o características
Vigencia Futura (VF)	Instrumento de planificación presupuestal y financiero que garantiza la incorporación, en los presupuestos de vigencias posteriores al de la asunción del compromiso, de los recursos necesarios para la ejecución de proyectos plurianuales y otros gastos especiales. Estos, por su naturaleza, requieren ejecutarse en más de una vigencia fiscal, dado que se consideran estratégicos y básicos para el cumplimiento de los objetivos y políticas de las entidades.
VF Ordinaria	Cuentan con mínimo el 15% de apropiación en la vigencia fiscal en el que se autorizan, y pueden exceder el periodo de gobierno en proyectos de inversión los cuales el CONPES declare de importancia estratégica, (previo aval fiscal del CONFIS). Se autorizan por CONFIS o Dirección General del Presupuesto Público Nacional – DGPPN por delegación.

[359] El soporte legal de las vigencias futuras se encuentra en las Leyes 819 de 2003, 1508 de 2012 y el Decreto 1068 de 2015.
[360] Creado mediante Decreto 4730 de 2005, reglamentario del Estatuto Orgánico de Presupuesto, EOP. La Ley 1473 de 2011 estableció el MGMP a nivel de norma orgánica.

VF Excepcional	Destinadas a infraestructura, energía, comunicaciones, aeronáutica, defensa, seguridad y garantía de concesiones; no requieren apropiación en el año en que se autorizan, pueden exceder el periodo de gobierno en proyectos de inversión que el CONPES declare de importancia estratégica, previo aval fiscal del CONFIS. Para el desarrollo de proyectos de infraestructura definidos como de importancia estratégica, cofinanciados por la Nación de conformidad con la Ley 310 de 1996, el Consejo Superior de Política Fiscal -CONFIS, podrá autorizar las vigencias futuras, en los términos y condiciones establecidos en el artículo 26 de la Ley 1508 de 2012.
VF - APP	Amparan la realización de proyectos que vinculan capital privado, superiores a 6.000 SMLMV, plazo máximo 30 años. Aprueba el CONFIS, previo concepto favorable del Ministerio del ramo y del registro en el Banco de Proyectos de Inversión Nacional. El CONPES, previo concepto del CONFIS, define el límite anual de autorizaciones para comprometer VF para APP.

Fuente: DGPPN.

Tabla A.3.4.1 Proyectos de inversión autorizados con VF, $mm constantes de 2025

Proyecto	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032-2053	Total
DISEÑO CONSTRUCCIÓN Y PUESTA EN OPERACIÓN DE LA LÍNEA 2 DEL METRO DE BOGOTÁ	0	0	1.662	1.662	1.662	1.662	26.590	33.238
METRO DE BOGOTA - MOVILIDAD INTEGRAL BOGOTA Y LA REGION	1.206	1.328	1.460	1.340	1.340	1.340	18.480	26.495
RESTAURACION DE LOS ECOSISTEMAS DEGRADADOS DEL CANAL DEL DIQUE NACIONAL	539	539	539	539	539	1.035	2.311	6.042
CORREDOR FÉRREO LA DORADA - CHIRIGUANÁ DEPARTAMENTOS CALDAS, ANTIOQUIA, SANTANDER, NORTE DE SANTANDER, CESAR.	209	608	750	483	869	612	1.577	5.108
CORREDOR: BUENAVENTURA - LOBOGUERRERO - BUGA EN EL DEPARTAMENTO DEL VALLE DEL CAUCA	203	203	203	203	203	203	3.849	5.064
CORREDOR VIAL PAMPLONA -CUCUTA, NORTE DE SANTANDER	259	336	259	259	259	259	3.122	4.755
CONSTRUCCIÓN DE LA TRONCAL DE LA CALLE 13	595	595	595	479	479	479	1.074	4.296
CONCESION AUTOPISTA AL MAR 1, DEPARTAMENTO DE ANTIOQUIA	344	344	344	344	344	344	2.203	4.269
CORREDOR RUMICHACA - PASTO, DEPARTAMENTO DE NARIÑO	282	282	282	282	282	282	2.395	4.086
MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO VÍA PUERTO SALGAR-BARRANCABERMEJA - CUND, BOYACÁ Y STDER	290	290	290	290	263	263	2.369	4.054
FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES DE FUEGOS AÉREOS PARA LA SEGURIDAD Y DEFENSA	342	464	427	438	653	595	713	3.631
CONCESION AUTOPISTA AL MAR 2, DEPARTAMENTO DE ANTIOQUIA	354	354	354	354	354	354	1.416	3.539
CORREDOR POPAYAN - SANTANDER DE QUILICHAO, CAUCA	201	201	201	201	201	201	1.709	2.915
CORREDOR SANTANA - MOCOA - NEIVA, HUILA, PUTUMAYO Y CAUCA	187	187	187	187	187	187	1.589	2.710
CONEXIÓN NORTE - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	185	185	185	185	185	185	1.296	2.408
PROGRAMA DE COBERTURA CONDICIONADA PARA CRÉDITOS DE VIVIENDA SEGUNDA GENERACIÓN	731	583	465	351	192	45	0	2.368
CORREDOR PERIMETRAL DE CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	168	168	168	168	168	168	1.343	2.351
CONEXION PACIFICO 1 - AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA	248	248	248	248	248	248	744	2.232
OBRAS CANAL NAVEGABLE DEL RIO MAGDALENA ENTRE BOCAS DE CENIZA Y BARRANCABERMEJA	121	142	182	223	223	223	1.117	2.231
CORREDOR VILLAVICENCIO - YOPAL, META Y CASANARE	239	239	239	239	239	239	716	2.147
IMPLEMENTACIÓN SOLUCIONES DE ACCESO COMUNITARIO A TECNOLOGÍAS DE INFORMACIÓN Y COMUNICACIONES	492	415	434	453	225	75	0	2.093
AUTOPISTA AL RÍO MAGDALENA 2, ANTIOQUIA Y SANTANDER, OCCIDENTE	232	232	232	232	232	232	696	2.087
CORREDOR BUCARAMANGA -PAMPLONA, NORTE DE SANTANDER	138	138	138	138	138	138	1.244	2.073
CONSTRUCCION METRO LIGERO DE LA 80 MEDELLÍN	497	497	497	497	0	0	0	1.988

CONEXIÓN PACÍFICO 3, AUTOPISTAS PARA LA PROSPERIDAD, ANTIOQUIA, OCCIDENTE	192	192	192	192	192	192	576	1.728
INFRAESTRUCTURA PARA CONECTAR TERRITORIOS, GOBIERNOS Y POBLACIONES	438	337	283	354	311	0	0	1.724
VIA MULALO - LOBOGUERRERO, DEPARTAMENTO DEL VALLE DEL CAUCA	238	238	238	238	238	238	238	1.668
MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO VÍA SABANA DE TORRES-CURUMANI - SANTANDER, CESAR	142	142	142	142	142	142	709	1.560
FORTALECIMIENTO DE LA CAPACIDAD OPERACIONAL DEL EJERCITO NACIONAL EN LA DEFENSA DE LAS FRONTERAS NACIONAL	94	164	208	282	204	339	218	1.510
Otros *	10.118	4.572	3.330	2.514	2.002	796	4.287	27.618
Total general	**19.284**	**14.223**	**14.734**	**13.516**	**12.575**	**11.075**	**82.581**	**167.987**

Fuente: SIIF Nación DGPPN MHCP – Autorizaciones con corte mayo 31 de 2025.
* Valores inferiores a $1,5bn.

Tabla A.3.4.2 Reporte desagregado de Proyectos de inversión autorizados con VF, $mm constantes de 2025 – ITEM Otros

Tipo	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032-2053	Total
COBERTURAS DE TASA DE INTERÉS PARA FINANCIACIÓN DE VIVIENDA NUEVA, NACIONAL	543	502	306	95	0	0	0	1.445
CORREDOR BUCARAMANGA - BARRANCABERMEJA - YONDO, ANTIOQUIA Y SANTANDER	179	179	179	179	179	179	358	1.432
CORREDOR TRANSVERSAL DEL SISGA, BOYACA, CUNDINAMARCA Y CASANARE	95	95	95	95	95	95	854	1.423
CONCESIÓN AUTOPISTA CONEXIÓN PACÍFICO 2, ANTIOQUIA, OCCIDENTE	109	109	109	109	109	109	766	1.423
FORTALECIMIENTO DE LOS MEDIOS NAVALES PARA LA PROTECCIÓN DE LA SOBERANIA NACIONAL	196	332	326	241	105	29	32	1.263
CORREDOR HONDA - PUERTO SALGAR - GIRARDOT, CUNDINAMARCA, CENTRO ORIENTE	97	97	97	97	97	97	678	1.258
CORREDOR CARTAGENA - BARRANQUILLA Y CIRCUNVALAR DE LA PROSPERIDAD	155	155	155	155	155	155	311	1.243
FORTALECIMIENTO CAPACIDADES QUE PROMUEVAN DESARROLLO INTEGRAL DE NIÑAS, NIÑOS, ADOLESCENTES, FAMILIAS Y COMUNIDADES	1.193	0	0	0	0	0	0	1.193
TRONCAL VILLAGARZON-SARAVENA. PUTUMAYO-CAQUETA-META-CASANARE.	180	194	218	245	341	0	0	1.179
REGIOTRAM DE OCCIDENTE ENTRE BOGOTA Y FACATATIVA	350	350	350	0	0	0	0	1.050
CONSTRUCCIÓN Y MANTENIMIENTO SEDE ÚNICA FISCALÍA GENERAL DE LA NACIÓN EN SANTIAGO DE CALI	52	52	52	52	52	52	726	1.037
CORREDOR PUERTA DEL HIERRO – PALMAR DE VARELA Y CARRETO – CRUZ DEL VIZO	60	60	60	60	60	60	544	907
APOYO AL FONDO DIAN PARA COLOMBIA NACIONAL	204	197	190	182	0	0	0	772
TRANSVERSAL TUMACO-MOCOA EN DPTOS DE NARIÑO, PUTUMAYO	166	152	145	106	181	0	0	751
CARRETERA TURBO-CARTAGENA-BARRANQUILLA-SANTA MARTA-RIOHACHA-PARAGUACHÓN. TRANSV. DEL CARIBE	384	282	55	0	0	0	0	721
APOYO PLAN TODOS SOMOS PAZCÍFICO EN EL LITORAL PACIFICO	622	0	0	0	0	0	0	622
TRANSVERSAL BUENAVENTURA-VILLAVICENCIO-PUERTO CARREÑO. VALLE DEL CAUCA, QUINDIO, TOLIMA, C/MARCA, META, VICHADA	199	85	88	111	109	0	0	592
APOYO PARA FOMENTAR EL ACCESO CON CALIDAD A LA EDUCACIÓN SUPERIOR	376	54	0	0	0	0	0	430
PROMOCIÓN Y PREVENCIÓN EN EL COMPONENTE DE ALIMENTACIÓN Y NUTRICIÓN PARA LA POBLACIÓN COLOMBIANA	205	208	0	0	0	0	0	413
DINÁMICAS HÍDRICAS NATURALES DE LA MOJANA EN EL CAMBIO CLIMÁTICO BOLÍVAR, SUCRE, CÓRDOBA, ANTIOQUIA	392	0	0	0	0	0	0	392
TRIBUGA-MEDELLIN-PUERTO BERRIO-CRUCE RUTA 45-BARRANCABERMEJA-BUCARAMANGA-PAMPLONA-ARAUCA	157	75	64	58	17	0	0	372
SUBSIDIO FAMILIAR DE VIVIENDA NACIONAL	232	135	0	0	0	0	0	368
CARRETERA POPAYÁN (CRUCERO) - TOTORO - GUADUALEJO - PUERTO VALENCIA - LA PLATA - LABERINTO Y ALTERNAS	67	67	90	79	45	0	0	348
CONSTRUCCIÓN DE LA NUEVA SEDE PARA EL SECTOR SEGURIDAD Y DEFENSA	330	0	0	0	0	0	0	330
FASES II Y III DE LA EXTENSIÓN DE LA TRONCAL NORTE QUITO SUR DEL SISTEMA TRANSMILENIO SOACHA	153	153	0	0	0	0	0	306
CARRETERA SANTA FE DE BOGOTÁ - CHIQUINQUIRÁ- BUCARAMANGA- SAN ALBERTO DE LA TRONCAL CENTRAL	58	66	73	75	26	0	0	298
FORTALECIMIENTO DEL SERVICIO DE FORMACIÓN PROFESIONAL DEL SENA NACIONAL	290	0	0	0	0	0	0	290
CARRETERA PLATO - SALAMINA - PALERMO. PARALELA RÍO MAGDALENA. MAGDALENA	34	50	56	56	56	0	0	252
CONSTRUCCION DE OBRAS DE EMERGENCIA EN LA INFRAESTRUCTURA DE LA RED VIAL PRIMARIA. NACIONAL	34	45	56	67	39	0	0	241
TRANSVERSAL LAS ANIMAS-BOGOTA. CHOCO-RISARALDA-CALDAS - TOLIMA-CUNDINAMARCA.	113	25	52	19	32	0	0	241

IMPLEMENTACION SISTEMA ESTRATEGICO DE TRANSPORTE PÚBLICO - SETP IBAGUÉ	60	60	60	60	0	0	0	239
TRANSVERSAL ROSAS - CONDAGUA. CAUCA, PUTUMAYO	44	47	46	49	47	0	0	233
CONSTRUCCIÓN LADO AIRE AEROPUERTO DEL CAFÉ - ETAPA I PALESTINA.	0	169	54	0	0	0	0	223
CARRETERA PUERTO BOYACÁ - CHIQUINQUIRÁ - VILLA DE LEYVA - TUNJA - RAMIRIQUI - MIRAFLORES - MONTERREY	68	61	46	35	0	0	0	209
POPAYÁN - PATICO - PALETARÁ - ISNOS - PITALITO - SAN AGUSTÍN CIRCUITOS ECOTURÍSTICOS HUILA, CAUCA	39	28	41	44	52	0	0	204
CONSERVACIÓN DE VÍAS A TRAVÉS DE MANTENIMIENTO RUTINARIO Y ADMINISTRACIÓN VIAL. NACIONAL	194	0	0	0	0	0	0	194
CARRETERA CARTAGO-ALCALA-MONTENEGRO-ARMENIA, VALLE DEL CAUCA Y QUINDIO	28	39	45	45	34	0	0	191
MEJORAMIENTO, MANTENIMIENTO CARRETERA COLOMBIA - LA URIBE, CONEXION PACIFICO - ORINOQUIA. HUILA, META	25	25	38	50	37	0	0	175
CARRETERA LOS CUROS - MALAGA. SANTANDER	44	61	32	22	0	0	0	159
CARRETERA PUERTA DE HIERRO-MAGANGUE-LABODEGA-MOMPOX-BANCO-ARJONA-CUATROVIENTOS-CODAZZI	29	28	27	27	43	0	0	154
INTERVENCIONES PARA LA REDUCCIÓN DEL RIESGO DE INUNDACIÓN DE LA REGIÓN DE LA MOJANA. BOLÍVAR, SUCRE, CÓRDOBA	153	0	0	0	0	0	0	153
ACTUALIZACION CAPACIDADES OFENSIVAS DE VIGILANCIA Y SISTEMAS ELECTRONICOS PARA LA ARMADA	26	21	20	20	19	18	18	141
VIA CALAMAR - SAN JOSE DEL GUAVIARE, ACCESOS A MITU, EN EL DEPARTAMENTO DEL GUAVIARE	19	24	9	30	52	0	0	135
FORTALECIMIENTO DE LA INDUSTRIA DE TI NACIONAL	135	0	0	0	0	0	0	135
VIA BELEN SOCHA SACAMA LA CABUYA BOYACA CASANARE	36	34	34	30	0	0	0	134
FORTALECIMIENTO ENTIDADES TERRITORIALES A TRAVES DE FINANCIACION DE INFRAESTRUCTURA	99	33	0	0	0	0	0	132
CONSTRUCCIÓN AMPLIACIÓN INFRAESTRUCTURA PARA GENERACIÓN DE CUPOS EN LOS ESTABLEC. DE RECLUSIÓN	124	0	0	0	0	0	0	124
MEJORAMIENTO, MANTENIMIENTO Y CONSERVACION DEL SISTEMA DE TRANSPORTE FERREO EN LA RED VIAL	36	36	36	0	0	0	0	108
FORTALECIMIENTO DEL SISTEMA DE NAVEGACIÓN AÉREA NACIONAL	105	0	0	0	0	0	0	105
FORTALECIMIENTO DE LOS SISTEMAS INTEGRADOS DE EMERGENCIA Y SEGURIDAD SIES NACIONAL	49	48	0	0	0	0	0	96
FORTALECIMIENTO DE LOS SERVICIOS DIGITALES Y DE TECNOLOGÍA PARA LA TRANSFORMACIÓN DIGITAL DE LA RAMA JUDICIAL	93	0	0	0	0	0	0	93
RESTAURACIÓN INTEGRAL DEL COMPLEJO HOSPITALARIO SAN JUAN DE DIOS BOGOTÁ	92	0	0	0	0	0	0	92
APOYO PARA LA GESTIÓN DE LA ANI A TRAVÉS DE ASESORÍAS Y CONSULTORÍAS	87	0	0	0	0	0	0	87
OBRAS COMPLEMENTARIAS Y COMPRA DE PREDIOS. CONTRATOS DE CONCESION.	41	41	0	0	0	0	0	81
FORTALECIMIENTO DE LA INFRAESTRUCTURA FISICA DEL SENA A NIVEL NACIONAL	78	0	0	0	0	0	0	78
AMPLIACION DE LA COBERTURA DEL SERVICIO DE ENERGIA ELECTRICA EN LAS ZONAS NO INTERCONECTADAS ZNI	74	0	0	0	0	0	0	74
FORTALECIMIENTO CAPACIDADES PARA ATENDER EL RIESGO Y/O VULNERACIÓN DE DERECHOS DE NIÑAS, NIÑOS ADOLESCENTES Y JÓVENES	62	0	0	0	0	0	0	62
CONSTRUCCIÓN, MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO DE LA CARRETERA TAME - COROCORO - ARAUCA	11	11	11	11	11	0	0	56
RENOVACIÓN Y MODERNIZACIÓN DEL EQUIPO AERONÁUTICO DE LA FAC A NIVEL NACIONAL	54	0	0	0	0	0	0	54
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO SAN LUIS DE IPIALES	47	0	0	0	0	0	0	47
FORTALECIMIENTO CAPACIDAD DE MANTENIMIENTO AERONÁUTICO PARA AERONAVES DE LA FAC	47	0	0	0	0	0	0	47
CONSTRUCCIÓN, MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO DE LA CARRETERA SAN GIL - ONZAGA - SANTA ROSITA	22	25	0	0	0	0	0	47
SISTEMA NACIONAL DE INFORMACIÓN Y BANCO DE DATOS DEL SECTOR SALUD Y PROTECCIÓN SOCIAL	46	0	0	0	0	0	0	46
CARRETERA NEIVA-PLATANILLAL-BALSILLAS-SAN VICENTE. HUILA-CAQUETA.	10	9	9	9	9	0	0	46
1. ORDENAMIENTO DEL TERRITORIO ALREDEDOR DEL AGUA Y JUSTICIA AMBIENTAL / B. ACTUALIZACIÓN CATASTRAL MULTIPROPÓSITO	45	0	0	0	0	0	0	45
CONSTRUCCION DE INFRAESTRUCTURA AEROPORTUARIA A NIVEL NACIONAL	0	44	0	0	0	0	0	44
FORTALECIMIENTO DE LAS TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y LAS COMUNICACIONES -TIC EN EL ICBF	40	0	0	0	0	0	0	40
FORTALECIMIENTO SISTEMAS DE ARMAS, AUTO PROTECCIÓN Y SUMINISTRO DE ARMAMENTO AÉREO PARA LA FAC	39	0	0	0	0	0	0	39
FORTALECIMIENTO DEL MATERIAL Y EQUIPO PARA LAS TROPAS DE PRIMERA LÍNEA DE COMBATE DEL EJÉRCITO NACIONAL	38	0	0	0	0	0	0	38
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN META	36	0	0	0	0	0	0	36
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN ATLÁNTICO	35	0	0	0	0	0	0	35
FORTALECIMIENTO DE LAS CAPACIDADES OPERACIONALES CONTRA LAS AMENAZAS TRANSNACIONALES	34	0	0	0	0	0	0	34
SAN ROQUE - LA PAZ - SAN JUAN DEL CESAR - BUENAVISTA Y VALLEDUPAR - LA PAZ. TRONCAL DEL CARBÓN	34	0	0	0	0	0	0	34

MEJORAMIENTO DEL SERVICIO DE ENERGIA ELECTRICA EN LAS ZONAS RURALES DEL TERRITORIO NACIONAL	32	0	0	0	0	0	0	32
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN CUNDINAMARCA	28	0	0	0	0	0	0	28
IMPLANTACIÓN PLAN ANUAL ANTIEVASION NACIONAL	28	0	0	0	0	0	0	28
FORTALECIMIENTO DE LA SEGURIDAD CIUDADANA EN LAS VIAS NACIONALES	26	0	0	0	0	0	0	26
MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO CIRCUNVALARES DE SAN ANDRES Y PROVIDENCIA	24	0	0	0	0	0	0	24
GENERACIÓN EFECTIVIDAD Y TRANSPARENCIA EN LAS PLATAFORMAS DE COMPRA PÚBLICA NACIONAL	24	0	0	0	0	0	0	24
FORTALECIMIENTO CAPACIDAD DE PROCESAMIENTO Y ANÁLISIS DE EMP Y EF EN LOS GRUPOS DE CRIMINALÍSTICA DE LA FISCALÍA	22	0	0	0	0	0	0	22
IMPLEMENTACIÓN SISTEMA INTEGRADO DE TRANSPORTE MASIVO DE CALI	20	0	0	0	0	0	0	20
CAPACITACIÓN DE RECURSOS HUMANOS PARA LA INVESTIGACIÓN NACIONAL	19	0	0	0	0	0	0	19
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN ANTIOQUIA	18	0	0	0	0	0	0	18
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO PALONEGRO DE BUCARAMANGA	18	0	0	0	0	0	0	18
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN VALLE DEL CAUCA	18	0	0	0	0	0	0	18
CONSTRUCCIÓN, MEJORAMIENTO Y MANTENIMIENTO DE LA CARRETERA TUQUERRES - SAMANIEGO. NARIÑO	6	6	6	0	0	0	0	17
CONSTRUCCIÓN DE VIVIENDAS FISCALES Y SUS ÁREAS COMUNES A NIVEL NACIONAL	16	0	0	0	0	0	0	16
CONSTRUCCIÓN Y DOTACIÓN DEL PALACIO DE JUSTICIA DE MEDELLÍN	14	0	0	0	0	0	0	14
INFRAESTRUCTURA ESTRATÉGICA ORIENTADA A CONSOLIDAR LA CONVIVENCIA Y SEGURIDAD CIUDADANA	14	0	0	0	0	0	0	14
FORTALECIMIENTO DE LA GESTION INTERNA PARA CREAR UNA COMPETITIVIDAD DE LA AERONAUTICA CIVIL	13	0	0	0	0	0	0	13
APOYO PARA USO DE LAS TIC EN BENEFICIO DE LA COMUNIDAD PARA PARTICIPAR EN ECONOMÍA DIGITAL	11	0	0	0	0	0	0	11
FORTALECIMIENTO DEL SERVICIO DE AUTORIDAD SOBRE LA AVIACIÓN CIVIL Y LA INDUSTRIA AERONÁUTICA	10	0	0	0	0	0	0	10
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO EL ALCARAVAN DE YOPAL	10	0	0	0	0	0	0	10
FORTALECIMIENTO DE LA CAPACIDAD EN LA GESTION DE INCIDENTES CIBERNETICOS DEL SECTOR DEFENSA Y SEGURIDAD BOGOTA	9	0	0	0	0	0	0	9
CONSOLIDACIÓN DEL AEROPUERTO EL DORADO CIUDAD REGIÓN BOGOTÁ, CUNDINAMARCA	7	0	0	0	0	0	0	7
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO ALFREDO VAZQUEZ COBO DE LETICIA	7	0	0	0	0	0	0	7
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DE LA REGIÓN NORTE DE SANTANDER	7	0	0	0	0	0	0	7
MEJORAMIENTO SERVICIOS DE LOS AEROPUERTOS DE SAN ANDRES Y PROVIDENCIA	7	0	0	0	0	0	0	7
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO INTERNAL EL EDÉN DE ARMENIA	7	0	0	0	0	0	0	7
IMPLANTACIÓN SISTEMA DE INVESTIGACION APLICADA, DESARROLLO TECNOLÓGICO, INNOVACIÓN Y COMPETITIVIDAD	6	0	0	0	0	0	0	6
FORTALECIMIENTO DE LOS SERVICIOS BRINDADOS A LOS USUARIOS DE COMERCIO EXTERIOR	5	0	0	0	0	0	0	5
FORTALECIMIENTO DEL CICLO DE LAS POLITICAS PUBLICAS SECTORIALES E INTERSECTORIALES PARA EL DESARROLLO NACIONAL	5	0	0	0	0	0	0	5
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO ANTONIO NARIÑO DE PASTO	5	0	0	0	0	0	0	5
FORTALECIMIENTO TECNOLOGICO HACIA LA TRANSFORMACION DIGITAL DE LA SNR	5	0	0	0	0	0	0	5
MODERNIZACIÓN INSTITUCIONAL PARA AUMENTAR LA EFICACIA DE LA GESTIÓN DEL MINISTERIO DE AMBIENTE	4	0	0	0	0	0	0	4
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO GUILLERMO LEON VALENCIA DE POPAYÁN	4	0	0	0	0	0	0	4
FORTALECIMIENTO DE ACCIONES PARA MEJORAR LA ENTREGA DE INFORMACIÓN A LOS GRUPOS DE VALOR. BOGOTÁ D.C.	3	0	0	0	0	0	0	3
FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN DE CREMIL CON EL APOYO DE LAS TIC BOGOTÁ	3	0	0	0	0	0	0	3
MEJORAMIENTO CONCESIÓN ARMENIA PEREIRA MANIZALES	3	0	0	0	0	0	0	3
MEJORAMIENTO SISTEMAS DE INFORMACIÓN Y SERVICIOS TECNOLÓGICOS DE LA SUPER. INDUSTRIA Y COMERCIO	3	0	0	0	0	0	0	3
INCREMENTO COBERTURA SERVICIOS RED NACIONAL DE PROTECCION AL CONSUMIDOR EN TERRITORIO NACIONAL	3	0	0	0	0	0	0	3
AMPLIACIÓN DE LA CAPACIDAD DE LA INFRAESTRUCTURA Y DOTACIÓN DEL HOSPITAL MILITAR CENTRAL BOGOTÁ	3	0	0	0	0	0	0	3
IMPLEMENTACIÓN FONDO DE SOLIDARIDAD PENSIONAL SUBCUENTA DE SOLIDARIDAD NACIONAL	3	0	0	0	0	0	0	3
FORTALECIMIENTO CAPACIDADES Y EVOLUCIÓN DE TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN EN MIGRACIÓN COLOMBIA	3	0	0	0	0	0	0	3
FORMACIÓN DEL RECURSO HUMANO EN SEGURIDAD OPERACIONAL Y DE LA AVIACIÓN CIVIL	3	0	0	0	0	0	0	3
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO ALMIRANTE PADILLA DE RIOHACHA	3	0	0	0	0	0	0	3

MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO LUIS GERARDO TOVAR DE BUENAVENTURA	2	0	0	0	0	0	0	2
FORTALECIMIENTO DEL PORTAFOLIO DE SERVICIOS DE TECNOLOGÍAS DE INFORMACIÓN EN MINTIC	2	0	0	0	0	0	0	2
FORTALECIMIENTO DE LA CAPACIDAD INSTITUCIONAL DE PARQUES NACIONALES NATURALES A NIVEL NACIONAL	2	0	0	0	0	0	0	2
ACTUALIZACIÓN Y MANTENIMIENTO TECNOLOGÍAS DE LA INFORMACIÓN Y LAS COMUNICACIONES EN EL INVÍAS	2	0	0	0	0	0	0	2
FORTALECIMIENTO PLATAFORMA TECNOLÓGICA DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA	2	0	0	0	0	0	0	2
FORTALECIMIENTO DEL MANDO Y CONTROL DE LA FUERZA AÉREA COLOMBIANA A NIVEL NACIONAL	1	0	0	0	0	0	0	1
INCREMENTO DE LA CAPACIDAD DE SEGURIDAD Y DEFENSA DE LA FUERZA AEREA	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN INTEGRAL, ADMINISTRATIVA E INSTITUCIONAL DEL MINISTERIO DEL TRABAJO	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO INTERNAL SIMÓN BOLÍVAR DE SANTA MARTA	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO ALFONSO LÓPEZ PUMAREJO DE VALLEDUPAR	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO DEL SOPORTE DE LAS TECNOLOGÍAS DE INFORMACIÓN EN LA UGPP BOGOTÁ	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO CAMILO DAZA DE CÚCUTA	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO DE LOS SISTEMAS DE GESTIÓN INSTITUCIONAL DEL MINISTERIO DE CULTURA EN BOGOTÁ	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO GESTIÓN TECNOLÓGICA PARA MEJORAMIENTO DEL ACCESO A LA JUSTICIA	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO DE LOS RESULTADOS DE LA GESTION PUBLICA TERRITORIAL A NIVEL NACIONAL	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO CONDICIONES DE CALIDAD EN INST. NAL DE FORMACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL DE SAN JUAN DEL CESAR	1	0	0	0	0	0	0	1
INCREMENTO DE LA CAPACIDAD DE SEGURIDAD Y DEFENSA DE LA FUERZA AEREA COLOMBIANA NACIONAL	1	0	0	0	0	0	0	1
OPTIMIZACIÓN, DESARROLLO DE SERVICIOS DE LA INFORMACIÓN QUE SOPORTAN LAS ACCIONES DE IVC AL SGSSS	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO INTERNAL ALFONSO BONILLA ARAGON DE CALI	1	0	0	0	0	0	0	1
MEJORAMIENTO SERVICIOS DEL AEROPUERTO YARIGUIES DE BARRANCABERMEJA	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO CAPACIDAD DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA PARA LA PROTECCION AL CONSUMIDOR	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO DE LA GESTIÓN DE LA INVERSIÓN PÚBLICA A NIVEL TERRITORIAL Y NACIONAL	1	0	0	0	0	0	0	1
AMPLIACIÓN DEL ACCESO A LA OFERTA INSTITUCIONAL DEL SECTOR TIC PARA LOS GRUPOS DE INTERÉS Y ENTIDADES TERRITORIALES	1	0	0	0	0	0	0	1
ANÁLISIS DE OPERACIONES ALERTADAS POR SISTEMAS DE ADMINISTRACIÓN DE RIESGO DE LAFT (SARLAFT) EN ENT. VIGILADAS	1	0	0	0	0	0	0	1
FORTALECIMIENTO DE LA GESTION EFICIENTE DE LA ENERGIA Y DESARROLLO DE LAS FUENTES NO CONVENCIONALES DE ENERGIA	0	0	0	0	0	0	0	0
REHABILITACIÓN CONSTRUCCIÓN Y MANTENIMIENTO DE LA RED FÉRREA	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO CAPACIDAD ADMINISTRATIVA Y TECNOLOGICA DE LA CRC COMO ENTE REGULADOR UNICO DEL SECTOR TIC	0	0	0	0	0	0	0	0
MEJORAMIENTO DEL PARQUE AUTOMOTOR DEL INSTITUTO NACIONAL DE MEDICINA LEGAL Y CIENCIAS FORENSES	0	0	0	0	0	0	0	0
ADMINISTRACIÓN PROCESOS DE NIVEL ESTRATÉGICO Y TÁCTICO QUE SOPORTAN LOS PROCESOS MISIONALES DE LA ENTIDAD	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA PARA PRESTAR SERVICIO AL CIUDADANO	0	0	0	0	0	0	0	0
ESQUEMAS PARA PROMOVER LA PARTICIPACION PRIVADA EN EL DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURA PUBLICA	0	0	0	0	0	0	0	0
SUBSIDIO EN DINERO PARA PROTECCIÓN EN VEJEZ DE EXMADRES COMUNITARIAS Y EXMADRES QUE NO PUDIERON ACCEDER A PENSION O BEP	0	0	0	0	0	0	0	0
MEJORAMIENTO SERVICIOS AEROPORTUARIOS DEL AEROPUERTO GOLFO DE MORROSQUILLO DE SANTIAGO DE TOLU	0	0	0	0	0	0	0	0
DISEÑO E IMPLEMENTACIÓN DEL REGISTRO SOCIAL COMO INSTRUMENTO DE ORIENTACIÓN Y/O FOCALIZACIÓN DE GASTO SOCIAL	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO DE LA PLANEACIÓN Y GESTIÓN INSTITUCIONAL EN EL ARCHIVO GENERAL DE LA NACIÓN	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO DE LAS TIC PARA EL CUMPLIMIENTO DE LOS OBJETIVOS DEL DNP A NIVEL NACIONAL	0	0	0	0	0	0	0	0
MODERNIZACION DE LA VISION DE LARGO PLAZO EN LA PLANEACION INTERSECTORIAL A NIVEL NACIONAL	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO INSTITUCIONAL DE LA PLANEACIÓN, GESTIÓN Y EVALUACIÓN DEL DNP A NIVEL NACIONAL	0	0	0	0	0	0	0	0
FORTALECIMIENTO DE LA PLATAFORMA TECNOLÓGICA PARA LA PRESTACIÓN DE LOS SERVICIOS DE LA CGN NACIONAL	0	0	0	0	0	0	0	0
Total general	**10.118**	**4.572**	**3.330**	**2.514**	**2.002**	**796**	**4.287**	**27.618**

Fuente: SIIF Nación – DGPPN MHCP.

Tabla A.3.5. Cupos autorizados de VF para APP, % del PIB

Vigencia	Cupo total	Transporte	Hacienda	Fiscalía	Disponible
2026	0,70000	0,51490	0,09720	0,00350	0,08440
2027	0,80000	0,52530	0,10080	0,00340	0,17050
2028	0,80000	0,51480	0,18920	0,00330	0,09270
2029	0,80000	0,50110	0,17210	0,00320	0,12360
2030	0,80000	0,53080	0,16700	0,00310	0,09910
2031	0,80000	0,52090	0,16200	0,00300	0,11410
2032	0,80000	0,49790	0,15710	0,00300	0,14200
2033	0,80000	0,44910	0,15730	0,00290	0,19070
2034	0,70000	0,33050	0,12730	0,00280	0,23940
2035	0,70000	0,25630	0,12420	0,00270	0,31680
2036	0,60000	0,24900	0,12100	0,00260	0,22740
2037	0,60000	0,22540	0,11800	0,00260	0,25400
2038	0,54000	0,21990	0,08790	0,00250	0,22970
2039	0,48000	0,17980	0,07310	0,00250	0,22460
2040	0,45000	0,15610	0,07130	0,00240	0,22020
2041	0,41000	0,12980	0,06950	0,00190	0,20880
2042	0,38000	0,10140	0,06780	0,00140	0,20940
2043	0,37000	0,09780	0,06610	0,00110	0,20500
2044	0,33000	0,06450	0,06440	0,00110	0,20000
2045	0,30000	0,02850	0,06280	0,00110	0,20760
2046	0,30000	0,01930	0,06120	0,00000	0,21950
2047	0,30000	0,01890	0,05970	0,00000	0,22140
2048	0,30000	0,01840	0,05820	0,00000	0,22340
2049	0,30000	0,01790	0,03010	0,00000	0,25200
2050	0,30000	0,01750	0,02940	0,00000	0,25310
2051	0,30000	0,00620	0,02860	0,00000	0,26520
2052	0,30000	0,00000	0,02790	0,00000	0,27210
2053	0,30000	0,00000	0,02720	0,00000	0,27280
2054	0,30000	0,00000	0,00000	0,00000	0,30000
2055	0,30000	0,00000	0,00000	0,00000	0,30000
2056	0,30000	0,00000	0,00000	0,00000	0,30000

Fuente: CONFIS de junio 9 de 2025

Apéndice 4. Costo de las leyes sancionadas en 2024

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley de Responsabilidad y Transparencia Fiscal (LRF)[361], este apéndice presenta la cuantificación del costo fiscal de las leyes sancionadas en 2024. La LRF establece que, para ordenar un gasto mediante ley, es necesario realizar una evaluación de su impacto fiscal, acompañada de una exposición de motivos y un análisis de consistencia con el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP), incluyendo la identificación de sus fuentes de financiamiento. En este sentido, los proyectos de ley se deben tramitar considerando la sostenibilidad de las finanzas públicas, teniendo como referencia las metas fiscales contenidas en el MFMP. Este enfoque garantiza que, durante el debate legislativo se tenga en cuenta tanto la capacidad de gasto del sector público como la capacidad de pago de los contribuyentes.

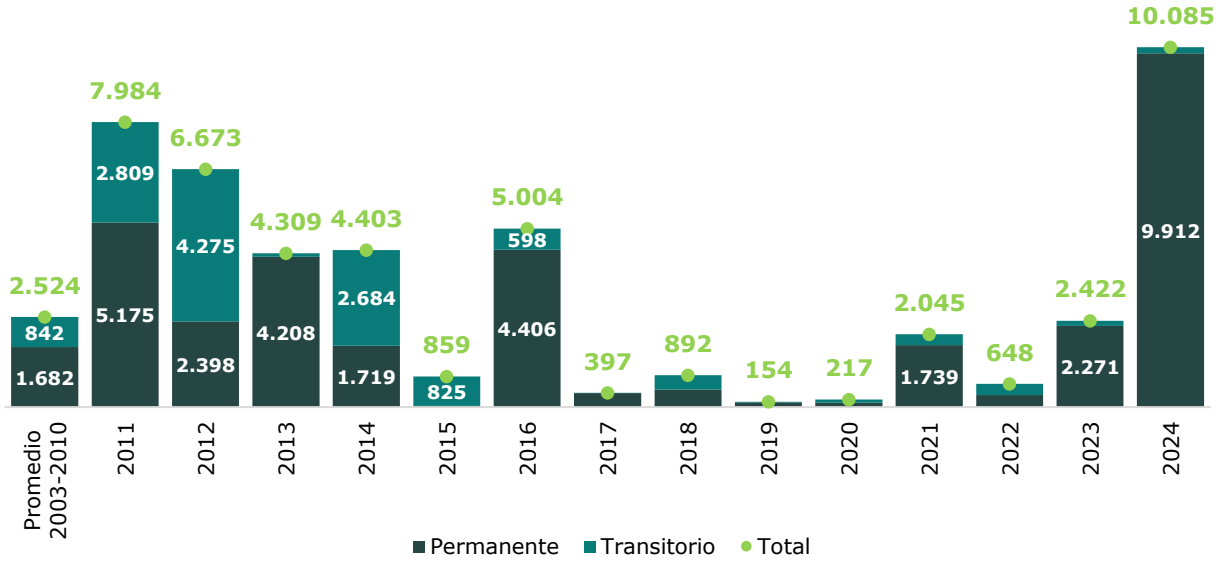
A.4.1. Estimación del costo de las leyes sancionadas

Para estimar el costo de las leyes sancionadas en 2024, se considera, en términos generales, que una ley tiene impacto fiscal si ordena un nuevo gasto o si genera una necesidad mayor respecto a un gasto ya existente. Además, en este ejercicio se distingue si el impacto fiscal será transitorio o permanente. Un costo transitorio corresponde a un periodo de tiempo específico, mientras que un costo permanente implica un gasto estructural o prolongado en el tiempo; es decir, al menos hasta que una futura norma legal lo concluya. Para este ejercicio (Gráfico A.4.1), no se incluyen los costos de las leyes de iniciativa gubernamental que ya estén contemplados fiscalmente en el MFMP, pues ya forman parte del gasto proyectado de la sección presupuestal correspondiente.

La Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN) del MHCP estima que el costo fiscal de las 17 leyes con costo cuantificable aprobadas en 2024, alcanzó un monto anual de $10.085mm (Gráfico A.4.1). En efecto, de acuerdo con las consideraciones y criterios antes planteados, en 2024 se sancionaron 98 nuevas leyes por parte del Ejecutivo, tras su aprobación en el Congreso de la República. De estas, se identificó que: i) 49 leyes (50%) no generan impacto fiscal (costo fiscal adicional) sobre las finanzas públicas, incluyendo las leyes de iniciativa gubernamental; ii) 32 leyes (32,7%) presentan un costo fiscal, pero no se cuenta con información precisa y suficiente para su estimación; y iii) 17 leyes (17,3%) tienen un costo fiscal cuantificable. Asimismo, dentro de este último grupo, se determinó que el 1,7% del impacto estimado (equivalente a $174mm) corresponde a gasto transitorio, mientras que el 98,3% restante (equivalente a $9,912mm) representa gasto permanente.

[361] Ley 819 de 2003.

Gráfico A.4.1. Evolución de los costos estimados de las leyes aprobadas 2003-2024, $mm constantes de 2025



Fuente: MHCP-Dirección General del Presupuesto Público Nacional (DGPPN).
Nota: Para mayor detalle de las cifras entre los años 2003 y 2010, remitirse al Apéndice 4 del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2021.

Las leyes sancionadas en 2024 con mayor costo cuantificable fueron:

- **Ley 2430 del 9 de octubre de 2024:** en la cual se modifica la Ley 270 de 1996 estatutaria de la administración de justicia y se dictan otras disposiciones. El costo permanente estimado es de $4.915mm.

- **Ley 2434 del 8 de noviembre de 2024:** en la que se reducen las barreras para la adquisición de vivienda, por medio de los créditos hipotecarios y leasing habitacional, se promueve la utilización de energías limpias para vivienda y se dictan otras disposiciones - vivienda al alcance de todos. El costo total de esta ley es $3.083mm, costo que es permanente.

- **Ley 2384 del 19 de julio de 2024:** donde se modifican algunas disposiciones de la Ley 1861 de 2017, se incentivan los derechos y deberes de quienes presten el servicio militar obligatorio y se dictan otras disposiciones. El costo permanente estimado es de $1.679mm.

En 2024 se sancionaron 49 leyes que no tienen costo fiscal adicional. Estas corresponden fundamentalmente a leyes de importancia para el desarrollo económico del país, o las cuales su costo ya había sido contemplado previamente en la definición del espacio fiscal dentro del MFMP 2024, o que debe acogerse a las apropiaciones presupuestales disponibles. Entre ellas se encuentran:

- **Ley 2381 del 16 de julio de 2024[362]:** que establece el sistema de protección social integral para la vejez, invalidez y muerte de origen común.

- **Ley 2383 del 19 de julio de 2024:** que promueve la educación socioemocional de los niños, niñas y adolescentes en las instituciones educativas de preescolar, primaria, básica y media en Colombia.

- **Ley 2441 del 27 de diciembre de 2024:** Decreta el presupuesto del Sistema General de Regalías para el bienio del 1 de enero de 2025 al 31 de diciembre de 2026.

Finalmente, de las 32 leyes sancionadas por el ejecutivo en 2024 que tienen costo fiscal pero no se cuenta con información precisa para su estimación, se destacan:

- **Ley 2361 del 14 de junio de 2024:** por medio del cual se otorgan lineamientos para la creación de la política pública de lactancia materna, alimentación complementaria, y la promoción de los bancos de leche humana como componente anatómico.

- **Ley 2369 del 12 de julio de 2024:** por medio de la cual se crean los centros de deporte y recreación (cubos) y el algoritmo de detección de talentos deportivos (estrella), se asignan funciones al sistema único de información del deporte y se dictan otras disposiciones.

[362] De acuerdo con el concepto de impacto fiscal de la Reforma Pensional, radicado con el número 2-2024-030385 el 4 de junio de 2024, solo el Pilar Solidario presenta un costo fiscal por causa de la renta básica solidaria. No obstante, el Decreto 514 de 2025 determina que esta renta deberá, en todo caso, ser de acuerdo con la disponibilidad presupuestal del Departamento Administrativo para la Prosperidad Social (DPS), el Marco Fiscal de Mediano Plazo y el Margo de Gasto de Mediano Plazo.

Apéndice 5. Actividades Cuasifiscales en 2024

Las actividades cuasifiscales se entienden como aquellas operaciones financieras de carácter tributario o de subsidios realizadas por instituciones públicas, que inciden sobre la asignación de los recursos públicos y que afectan, por lo tanto, el resultado del balance del sector público. En muchos países, el Banco Central y otras empresas públicas juegan un papel importante en la política fiscal a través de la realización de estas actividades. En Colombia, se realiza un seguimiento para este tipo de operaciones para el Banco de la República y el Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín)[363].

A.5.1. Banco de la República

Gran parte de las actividades cuasifiscales del Banco de la República se derivan de la regulación que realiza sobre los mercados monetario y cambiario. Al cierre del 2024, la inflación tuvo una reducción de 4,1pp al pasar de 9,3% en 2023 a 5,2%, siendo esta la corrección anual más alta desde el 2003 (-5,7pp). En el ámbito local, el descenso de la inflación se explica por los efectos rezagados de la política monetaria contractiva implementada a lo largo de los últimos años por el Banco de la República, la estabilización del precio de la gasolina y la apreciación del peso colombiano respecto a los niveles registrados en 2023. En el ámbito externo, se destaca la corrección de los precios internacionales del petróleo, el carbón y los alimentos observada para 2023 y 2024, ante la disipación de choques de oferta generados por factores geopolíticos como el conflicto entre Rusia y Ucrania y las medidas de confinamiento implementadas a nivel global, factores presionaron al alza los precios. La reducción de la inflación local desde el máximo histórico alcanzado en marzo de 2023 con un valor de 13,34%, le permitió al Banco de la República adoptar una postura menos restrictiva a través de recortes en la tasa de interés de política monetaria, la cual pasó de 13% en diciembre de 2023 a 9,5% al finalizar 2024, lo que implicó una disminución de 3,5pp. Las menores tasas de interés permitieron un mayor acceso al financiamiento de hogares y empresas, lo que dinamizó la demanda interna y contribuyó a un desempeño más favorable de la actividad económica para el 2024, por lo que se espera que en los próximos años la inflación mantenga su senda de convergencia al rango meta del emisor[364].

Las actividades cuasifiscales pueden tener efectos importantes en el financiamiento y balance del Gobierno Nacional Central (GNC)[365]. El Banco de la República transfirió utilidades al GNC por $9.217mm el 27 de marzo de 2024, con cargo al resultado integral del 2023 de $9.226mm. De las utilidades transferidas, $4.904mm fueron distribuidas en TES en poder del Banco al Gobierno, mientras que los $4.313mm restantes se entregaron en efectivo mediante depósito en las cuentas del Gobierno nacional en el Banco de la República, este valor es el resultado tras la deducción de los

[363] Este apéndice se realiza de conformidad con lo establecido en el numeral 3 del Artículo 1 la Ley 819 de 2003.
[364] Para profundizar en la información, remitirse a la sección del Capítulo 3 relacionada con el escenario inflacionario del mediano plazo.
[365] El superávit cuasifiscal del Banco de la República incluido en el cálculo del balance del SPF es el correspondiente al Estado de Pérdidas y Ganancias. La transferencia del BR al Gobierno hace parte del ingreso fiscal y del financiamiento del GNC, de acuerdo con la metodología aprobada por el CONFIS en 2019.

componentes del Otro Resultado Integral, ORI o patrimonio, y las reservas[366] al ejercicio de ingresos menos gastos.

En 2024, la utilidad del Banco de la República fue de $10.041mm, lo que representa un incremento de 8,8% frente a lo observado en 2023 y un crecimiento significativo del 566,6% respecto al 2022. El aumento frente a 2023 se explica principalmente por una caída en los gastos que compensa la reducción en los ingresos, en particular se destacan los menores pagos de intereses sobre depósitos del Gobierno Nacional, en un contexto de menor disponibilidad de recursos en caja, así como la disminución de intereses percibidos por operaciones activas de regulación monetaria de inversiones en TES. En comparación con 2022, el incrementó de la utilidad fue de $8.535mm impulsado por el aumento de $9.672mm en los ingresos por los rendimientos netos de las reservas internacionales.

Los ingresos del Banco presentaron una reducción de $851mm en 2024 comparado con 2023, disminuyendo nominalmente 5,8%. Esta variación se explica por una caída en las operaciones activas de regulación monetaria, especialmente en inversiones de TES y operaciones Repo. El rendimiento del portafolio de TES en poder del Banco de la República presentó una disminución de 36,1% ($1.401mm) debido a menores rendimientos de la tasa de interés de compra, aunque también se registraron traslados inferiores desde la cuenta ORI del patrimonio[367]. Por su parte, las operaciones de liquidez mediante repos de expansión monetaria se redujeron 3,7% ($62mm) dada la menor tasa de remuneración, a pesar de tener un mayor volumen promedio diario en 2024, en donde las tasas pasaron de 13,18% en 2023 a 11,14% en 2024, alineado con una política monetaria menos contractiva. Lo anterior, se vio parcialmente compensado por un aumento de 7,3% de los rendimientos netos de las reservas internacionales ($632mm), rubro que representa el 67% de los ingresos totales de la entidad, mayormente explicados por la causación de intereses y una menor realización contable de pérdidas acumuladas de periodos anteriores, $528mm en 2024 frente a $720mm en 2023.

A su vez, los gastos de la entidad al cierre de 2024 registraron una reducción de $1.666mm frente a 2023, lo que indica una contracción de 29,9%. La explicación se enfoca principalmente en los intereses sobre los depósitos del Gobierno nacional en poder del Banco de la República, la comisión de compromiso de la Línea de Crédito Flexible del FMI[368], y la diferencia en cambio. En el primer caso, el menor volumen diario (-53,9%) y tasa de remuneración promedio (-1,8pp) llevaron a reducir el pago de intereses a los depósitos del Gobierno en 59,9% ($2.239mm), en cuanto a la comisión de compromiso con el FMI, esta cayó 19,2% ($21mm), mientras que las diferencias en cambio se redujeron en 90,9% ($77mm), teniendo en cuenta la depreciación del peso colombiano, que afectó el valor en pesos de las obligaciones con organismos internacionales y otros pasivos en moneda extranjera distintos a las reservas internacionales. Esto fue

[366] De estabilización monetaria y cambiaria, para readquisición de acciones, de resultados cambiarios y para protección de activos.
[367] Los traslados reducen los rendimientos de los TES en el Estado de Resultados para aumentar el saldo de la cuenta ORI en el patrimonio. Esto se da bajo la realización de pérdidas acumuladas en vigencias pasadas dada la valoración por cambio en precios del portafolio.
[368] El monto del LCF está sujeto a una comisión inicial cobrada al inicio de cada periodo de 12 meses por los recursos retirados en ese término. Este depende del porcentaje de la cuota (derechos especiales de giro o DEG que muestran las contribuciones financieras de los países miembros) comprometida, desde 15pb por montos del 200% hasta 60pb para mayores del 600% de la cuota. Teniendo en cuenta que en abril de 2022 el FMI aprobó un nuevo acuerdo por dos años del LCF para Colombia, en 2024 se pagó la segunda comisión.

contrarrestado en parte por los aumentos en los intereses de depósitos de contracción monetaria en 136,3% ($483mm), costo de emisión de billetes y gastos de distribución y divulgación en 19,7% ($408mm), administración de reservas internacionales en 28,7% ($60mm), y gastos corporativos en 12,0% ($108mm).

De esta manera, el 28 de febrero de 2025 la Junta Directiva del Banco de la República aprobó trasladar al Gobierno nacional utilidades de $10.031mm. Este monto proviene del resultado integral de 2024, que ascendió $10.041mm, después de descontar la inversión neta en bienes para la actividad cultural y las reservas mencionadas anteriormente, en línea con la Ley 31 de 1992 y el Decreto 1523 de 2024, las cuales se pagaron en efectivo.

Finalmente, el saldo en pesos del principal activo del Banco de la República, las reservas internacionales, al 31 de diciembre de 2024, aumentó $47,2bn o 20,2% nominalmente frente a 2023, ubicándose en $281,4bn (13,7% del PIB). El incremento se da mayormente por la depreciación del peso colombiano frente al dólar al final del periodo y la apreciación del dólar frente a las monedas en que se encuentran invertidas las reservas. Asimismo, los indicadores que evalúan las reservas internacionales presentan una mejora para 2024, ubicándolo en niveles adecuados[369].

A.5.2. Fondo de Garantías de Instituciones Financieras (Fogafín)

Fogafín desarrolla un tipo de actividad cuasifiscal relacionada principalmente con las garantías otorgadas sobre los depósitos de ahorro en el sector financiero y eventuales operaciones de rescate[370]. Al respecto, hay que señalar que la entidad no realiza transferencias al Gobierno nacional sobre la utilidad del ejercicio. El resultado de su operación por el recaudo y la administración de los activos, se acumulan en la reserva técnica, lo cual contribuye a mantener un nivel óptimo de los indicadores de cobertura y así, contribuir a preservar la estabilidad del sistema financiero[371].

El resultado de las operaciones al cierre de 2024 fue un excedente neto de $3.072mm. Esto representó un aumento de $2.051mm frente a 2023, equivalente a un crecimiento del 200,8%, en donde este desempeño se explica principalmente por unos mayores ingresos y menores gastos. Asimismo, el saldo de la cuenta patrimonial de la reserva del seguro de depósitos en pesos también incrementó 3,4% al pasar de $29,7bn en 2023 a $30,7bn al cierre del 2024.

---

[369] Metodología denominada *assesing reserve adequacy* (ARA). De acuerdo con el FMI, este indicador busca cubrir riesgos asociados con una pérdida de acceso al financiamiento externo, una pérdida de confianza en la moneda local, una reversión de los flujos de capital, y un posible colapso de la demanda externa. Se considera que una economía mantiene niveles adecuados de reservas si la razón entre las reservas y un indicador que se denomina ARA se ubica entre 1,0 y 1,5. Con cifras a diciembre de 2024, la razón entre las reservas y el ARA del FMI calculado para Colombia se ubicaba en 1,29 frente al 1,21 de 2023 según el Reporte de Mercados Financieros del cuarto trimestre de 2024 del Banco de la República.

[370] Los recursos que constituyen la reserva que administra Fogafín provienen principalmente del pago de la prima que asumen las entidades inscritas, correspondiente al 0,3% del total de los depósitos asegurables y un ajuste por riesgo.

[371] La información de esta sección corresponde a la presentada en los Estados Financieros de Fogafín, cuya base de registro es devengo, y el informe de gestión 2024. Estos valores difieren de lo presentado en el cierre del SPF, cuya base de registro es principalmente caja.

En 2024, los ingresos totales de Fogafín aumentaron $1.313mm, representando un cambio porcentual de 47,4%, ubicándose en $4.084mm al cierre del año. Tal incremento es justificado por un aumento en todos los rubros, principalmente en la valoración y utilidad en venta de activos financieros en títulos de deuda tanto nacionales (TES) como de emisores de gobiernos extranjeros. Adicionalmente, se recalca el aumento de los ingresos por prima de seguros de depósitos, dividendos y ajustes por diferencia en cambio.

En los gastos, se evidencia una reducción de $738mm al pasar de $1.750mm en 2023 a $1.012mm en 2024, disminuyendo 42,2%. Este comportamiento se explica por la usencia de un ajuste por diferencia en cambio neto durante 2024, mientras que en 2023 se registró un gasto por este concepto por $1.196mm, adicionalmente, el deterioro de inversiones se redujo de $1,9mm en 2023 a $0,005mm en 2024.

Teniendo en cuenta lo anterior, el valor de la reserva se encuentra en niveles adecuados con relación a los depósitos que respalda. La reserva de Fogafín crece anualmente principalmente por las primas que pagan las entidades aseguradas y por los rendimientos que genera la inversión de estos recursos. Los niveles de cubrimiento en términos de depositantes, medido como la proporción de clientes 100% asegurados sobre el total de clientes, se ubica en 99,1%[372]. Esto representa un nivel óptimo dado que cubrimientos superiores al 90% son considerados como adecuados según las mejores prácticas internacionales (Fogafín, 2024)[373]. Por otra parte, la cobertura en términos del total de la reserva, medido como la proporción del portafolio de reserva frente a los depósitos asegurables[374], se encuentra en 5,1%. Este indicador también se considera optimo, ya que se encuentra dentro del rango recomendado internacionalmente, que oscila entre 4,7% y 5,3%[375].

[372] La información reportada de los niveles de cubrimiento en términos de depositantes corresponde a corte de octubre de 2024. Las demás cifras del documento corresponden a los cierres anuales.
[373] Informe de Gestión y Sostenibilidad 2024. Fogafín.
[374] Los depósitos asegurables se definen como depósitos en cuenta corriente, depósitos simples, certificados de depósitos a término, depósitos de ahorro, cuentas de ahorro especial, bonos hipotecarios, depósitos especiales, servicios bancarios de recaudo y depósitos electrónicos.
[375] Datos reportados a diciembre de 2024. El portafolio de inversión de la reserva cuenta con una composición de 15% (+/- 2pp) en moneda nacional y 85% (+/- 2pp) en moneda extranjera, por lo que este indicador es sensible a movimiento en la tasa de cambio cuando se expresa en pesos.

Apéndice 6. Ampliación de la muestra - FAPC

A.6.1. Antecedentes y justificación

A.6.1.1. Reforma Pensional – ley 2381 de 2024

En junio de 2024 el Congreso de la República aprobó la Ley 2381 de 2924, por la cual se creó el nuevo Sistema de Protección Social Integral para la Vejez, Invalidez y Muerte de Origen Común. Este Sistema estará estructurado en tres pilares: Pilar Solidario, Pilar Semicontributivo, Pilar Contributivo y entrará en vigor desde el 1 de julio de 2025. Así, el Sistema General de Pensiones establecido en la Ley 100 de 1993 quedaría derogado, salvo en el caso de los afiliados que puedan aplicar al régimen de transición y aquellos ya pensionados al momento de expedirse esta Ley.

En el marco del nuevo Sistema, la Ley en su artículo 24 creó el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) como una cuenta especial administrada por el Banco de la República, que tendrá como finalidad financiar las obligaciones prestacionales del nuevo esquema de pilares a cargo del Componente de Prima Media del Pilar Contributivo.

Dicho Fondo ahorraría la totalidad de los excedentes generados por la implementación de la Reforma en el corto y mediano plazo, por la llegada masiva de afiliados del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) al Componente de Prima Media; para cubrir las presiones adicionales de gasto en el balance de Colpensiones. Así, la propuesta de crear un FAPC tiene un doble propósito: i) generar un activo para respaldar las nuevas obligaciones de Colpensiones, y ii) evitar la materialización de efectos negativos sobre el flujo de ahorro de la economía.

A.6.1.2 Distribución de los recursos

El Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, conforme a lo dispuesto en la Ley tendrá las siguientes fuentes de recursos:

a. La diferencia entre los ingresos por cotización que reciba el fondo común de vejez, administrado por Colpensiones y los siguientes porcentajes del PIB:

   0,9% para la vigencia del 1 de julio a 31 de diciembre del 2025.
   1,8% para las vigencias 2026-2028.
   1,6% para las vigencias 2029-2035.
   1,4% para las vigencias 2036-2040.
   1,2% para las vigencias 2041-2050.
   1,0% a partir de la vigencia 2051.

b. El traslado de recursos de los afiliados que optaron por la oportunidad de traslado del Régimen Ahorro Individual con Solidaridad al Régimen de Prima Media del Sistema General de Pensiones.

c. El traslado de recursos de beneficiarios del régimen de transición que se trasladan del Régimen Ahorro Individual con Solidaridad al Régimen de Prima Media del Sistema General de Pensiones.

d. Transferencia de recursos de los afiliados cubiertos por la Ley y previamente afiliados al Régimen Ahorro Individual con Solidaridad de los que trata el literal o) del artículo 19 de la Ley 2381 de 2024[376].

e. Trasladar los recursos correspondientes a un (1) punto de la cotización de las cotizaciones que superen los 2,3 SMLMV, en el Componente Complementario de Ahorro Individual, de conformidad con el literal d del artículo 23.

El FAPC, de acuerdo con lo mencionado en el parágrafo 4 del artículo 24 de la misma Ley, funcionará bajo un esquema de subcuentas generacionales. En cada subcuenta se depositarán las cotizaciones de los afiliados que formen parte de la cohorte correspondiente. Los recursos contenidos en cada subcuenta generacional serán de uso exclusivo para el pago de pensiones y rentas vitalicias de los individuos que formen parte de la cohorte asociada a dicha subcuenta. En ese sentido, el mecanismo de acumulación y desacumulación de los recursos que recibirá el Fondo dependerá del diseño de las subcuentas generacionales, que definirá el Gobierno nacional y que estará sujeto al concepto vinculante que emita el Comité Directivo del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo.

Finalmente, la **estimación de recursos que recibiría el Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo** en la segunda mitad del 2025 sería de aproximadamente $14,6bn y a su vez la desacumulación de recursos podría ser de $2,8bn, lo que implicaría un balance superavitario que presentaría una tendencia creciente a lo largo de los años. En 2026 se esperaría que el FAPC registre un balance superavitario de aproximadamente $24,9bn. A su vez, el stock en su valor máximo sería de aproximadamente de 28% del PIB. En todo caso estas son cifras indicativas: **el saldo del Fondo de Ahorro dependerá de la reglamentación que se defina por parte del Gobierno Nacional en los próximos meses.**

A.6.1.3 Registro fiscal de los recursos del FAPC

La Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) realizó una revisión del registro sugerido por los Manuales de Estadísticas de Finanzas Públicas (MEFP) del Fondo Monetario Internacional, en sus versiones 1986 y 2014, con el fin de tomarlo como punto de referencia en la definición del tratamiento a implementar para los recursos que serán administrados en el FAPC.

[376] Los valores contenidos en las cuentas de ahorro individual que a la entrada en vigencia de esta ley administren las Administradoras del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad, seguirán siendo administradas por las Administradoras de Fondos de Pensiones hasta el momento en que se consolide la pensión integral de vejez, momento en el cual el valor de las cotizaciones realizadas junto con los rendimientos hasta por los dos punto tres (2.3) smlmv serán traslados al Componente de Prima Media administrado por COLPENSIONES.

El Manual de Estadísticas de las Finanzas Públicas (MEFP) del FMI de 1986, sugiere que para lograr una presentación completa de las operaciones de cada gobierno o nivel de gobierno deben incluirse las estadísticas de todos los planes de seguro social[377] (FMI, 1986, 77). Además, el manual establece que la omisión de los fondos de seguro social de las estadísticas del gobierno central puede dar lugar a una visión incompleta de la ejecución de la política fiscal. En ese sentido, las operaciones del FAPC han de incluirse como parte de las estadísticas del gobierno que corresponda (FMI, 2014, pár. 67) y serán determinantes para la planificación financiera del sistema pensional.

Conforme a la clasificación propuesta en el MEFP 1986, el FAPC, como parte de los planes de seguro social, debería clasificarse en el sector de Gobierno General. Ahora bien, dado que en el seguimiento de las finanzas públicas que se realiza desde el MHCP, el Gobierno General consta de 3 subsectores (Regionales y Locales, Seguridad Social y Gobierno central), es pertinente señalar que, considerando la finalidad del FAPC, este fondo se incluirá en el subsector de Seguridad Social.

En consecuencia, desde la entrada en vigor del nuevo sistema, la acumulación de recursos en el FAPC generará un superávit que impactará positivamente el balance del subsector de Seguridad Social y del Gobierno General en el mediano plazo. Específicamente, en una primera etapa, este efecto será positivo, mejorando el superávit fiscal que se ha registrado en vigencias anteriores. De igual forma, se observará una mejora en el balance del Gobierno General en el corto plazo. No obstante, cuando aumenten las presiones de gasto del sistema, superando los ingresos por cotizaciones, a medida que los afiliados accedan a las prestaciones del Pilar Contributivo o a la renta vitalicia del Pilar Semicontributivo, el FAPC comenzará a registrar déficits. Esto resultará en un deterioro del balance tanto del subsector de Seguridad Social como del Gobierno General.

Por otra parte, el MEFP 1986 señala que dentro de las partidas informativas deben incluirse todas las deudas del gobierno mantenidas por fondos de seguro social clasificados como parte del gobierno. A su vez, el MEFP 2014 reconoce la existencia de pasivos asociados a posibles derechos futuros derivados de los sistemas de seguridad social. Sin embargo, aclara que el gasto debe registrarse únicamente cuando se hace exigible el pago de las prestaciones. En este marco, **se recomienda presentar una estimación equivalente a las obligaciones implícitas netas por prestaciones futuras de seguridad social como partida informativa en el balance**, detallando dicha estimación en un estado complementario.

Con base en lo anterior, y considerando la entrada en vigor del nuevo sistema, se hace necesario dar seguimiento al pasivo pensional que será cofinanciado por el FAPC y pagado por Colpensiones. Por lo tanto, se sugiere incluir, dentro de la sección de pasivos no explícitos y contingentes del Marco Fiscal de Mediano Plazo, la estimación de las obligaciones implícitas netas por prestaciones futuras de seguridad social que serán cofinanciadas con los recursos de la cuenta especial del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo.

[377] El manual hace referencia a los planes de seguro social, como programas que proporcionan prestaciones en dinero o en especie por invalidez, vejez o muerte a los afiliados.

A.6.1.3.1 Registro fiscal del FAPC de acuerdo con el MEFP2014

El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 2014 (MEFP2014) del FMI amplía el alcance de las estadísticas de finanzas públicas (EFP) contemplado en el MEFP 1986 e incorpora el principio del devengo[378], la integración de flujos y saldos[379], y el concepto de Otros Flujos Económicos (OFE), entre otros aspectos[380]. Estos elementos contribuyen a mejorar la calidad de la información para análisis de liquidez y sostenibilidad fiscal. Actualmente, en la DGPM está en curso la armonización, producción y difusión de EFP de base devengado (en adelante EFPBD) en línea con el MEFP2014. En esta sección se describe el tratamiento que tendría el FAPC en las EFPBD.

A.6.1.3.1.1 Sectorización del FAPC

De acuerdo con lo establecido por el MEFP2014 y las características del FAPC, este último **debería ser clasificado como un Fondo de Seguridad Social** en las EFPBD. En el siguiente cuadro se presentan algunas características del FAPC, según lo establecido en el Decreto 0574 de 2025, así como la respectiva referencia del MEFP2014 que se toma como sustento para esta propuesta de clasificación.

Característica del FAPC	Referencias del MEFP2014
• El FAPC estará constituido con los recursos establecidos en la Ley 2381 de 2024, los cuales comprenden principalmente **cotizaciones y traslados de cotizaciones** de afiliados. • El FAPC es una cuenta especial administrada por el Banco de la República, que tendrá como fin **financiar el pago de las prestaciones económicas** derivadas del nuevo esquema de pilares a cargo del componente de prima media del pilar contributivo.	Por definición, los sistemas de seguridad social son contributivos, es decir, **los participantes del sistema deben realizar contribuciones** regulares **para tener derecho a recibir prestaciones** para ellos mismos o para sus dependientes. Los principales ingresos que perciben los sistemas de seguridad social son las **contribuciones a la seguridad social** (FMI, 2014, A2.36). Un **fondo de seguridad social** es una clase particular de unidad de gobierno que se dedica a la operación de uno o más sistemas de seguridad social (FMI, 2014, A2.34).
• Sus operaciones **serán registradas de forma separada** de las operaciones del Banco de la República y de los otros fondos que este administre. • **La administración y manejo de recursos responderá a lo definido por el Comité Directivo**. • Sus **informes operativos y financieros** serán preparados y presentados a las entidades competentes y al Comité Directivo para su aprobación. • **Reportará la información financiera** que se requiera para ser incorporada en la información contable del sector público, según las disposiciones que establezca la Contaduría General de la Nación.	Los sistemas de seguridad social que están organizados separadamente de las otras actividades de las unidades de gobierno, mantienen sus activos y pasivos separados de estas últimas y realizan transacciones financieras por cuenta propia califican como **unidades institucionales**. (FMI, 2014, A2.34) La existencia de un fondo de seguridad social depende de su organización como **una unidad institucional separada**, y no de otras características del sistema, tales como los tipos de prestaciones proporcionadas o las fuentes de financiamiento. (FMI, 2014, A2.34)

[378] De acuerdo con esta metodología, las transacciones y otros hechos económicos son reconocidos cuando ocurren, y no cuando se efectúa su cobro o su pago en efectivo o equivalente.
[379] Comprende la compilación de tres estados financieros básicos en base devengado: Balance de apertura y de cierre (saldos iniciales y finales), Estado de operaciones de Gobierno EOG (transacciones) y Estado de otros flujos económicos (OFE), cuya consistencia horizontal está dada por la identidad: [saldo final – saldo inicial = transacciones + OFE] (FMI, 2014, párr. 1.20). Así mismo, guarda una consistencia vertical dada por la equivalencia entre las partidas de resultado endeudamiento o préstamo neto, calculado sobre la línea [ingresos – gastos – inversión neta en activos no financieros], y financiamiento neto, calculado bajo la línea [activos financieros – pasivos] (FMI, 2014, párr. 4.53).
[380] Detalles de esta metodología en: el apéndice 1 del MFMP 2021 y el apéndice 2 del MFMP 2022.

A.6.1.3.1.2 Tratamiento de hechos económicos

Para la agrupación y presentación de cifras de las EFP, el MEFP2014 establece un esquema denominado 'marco analítico', constituido por un conjunto de cuatro estados financieros. Tres de ellos se relacionan entre sí mediante un mismo esquema, en el que se evidencia que todas las variaciones en las posiciones de saldos son el resultado de flujos. Estos son: Balance, Estado de operaciones y Estado de otros flujos económicos. Además, el marco básico incluye el Estado de fuentes y usos de efectivo (EFUE), que ofrece información esencial sobre la liquidez. Adicionalmente, el MEFP2014 contempla dos estados complementarios dada su utilidad analítica: el Estado del total de las variaciones del patrimonio neto y el Estado resumido de pasivos contingentes explícitos y obligaciones implícitas netas por prestaciones de seguridad social futuras (FMI, 2014, pár. 4.8).

Con base en los conceptos que hacen parte del Estado de operaciones, así como del Estado resumido de pasivos contingentes explícitos y obligaciones implícitas netas por prestaciones de seguridad social futuras, a continuación, se relacionan los principales hechos económicos que ejecutará el FAPC con el tratamiento estadístico que recibirán en las EFPBD, según lo establecido en el MEFP2014.

Hechos económicos del FAPC	Tratamiento en las EFPBD		
	Concepto EFP	Subcategoría EFP	Referencias del MEFP2014
Según las disposiciones del artículo 24 de la Ley 2381 de 2024, el FAPC tendrá como **fuentes de recursos**: • **Cotizaciones** del fondo común de vejez • Traslado de recursos de **cotizaciones** • 1 pp de las **cotizaciones** del Componente Complementario de Ahorro Individual.	Ingresos	Contribuciones sociales	Los principales ingresos que perciben los sistemas de seguridad social son las **contribuciones** a la seguridad social (FMI, 2014, A2.36). Las contribuciones a la seguridad social se clasifican como **ingreso** (FMI, 2014, 4.48).
El FAPC también podrá recibir **recursos del Gobierno Nacional** para asegurar el cubrimiento del riesgo contingente derivado para Colpensiones del pago futuro de pensiones (Ley 2381/2024, artículo 24, parágrafo 1).	Ingresos	Transferencias de gobierno	Además de las contribuciones sociales, los sistemas de seguridad social pueden recibir **donaciones** a partir de los recursos del **gobierno general** (FMI, 2014, A2.36). Las donaciones son **transferencias recibidas por las unidades del gobierno**, de parte de otras unidades del gobierno (…) que no encajan en la definición de impuesto, subsidio ni contribución social (FMI, 2014, 5.101).
Los recursos del FAPC, así como sus **rendimientos** y demás ingresos que se generen en su administración, no forman parte de las reservas internacionales	Ingresos	Rendimientos financieros	Además de las contribuciones sociales, los sistemas de seguridad social pueden (…) percibir una **renta de la propiedad** derivada de la inversión de sus activos (FMI, 2014, A2.36)
El FAPC recibirá recursos por concepto de cotizaciones y	Gastos	Prestaciones sociales	Las **prestaciones por pagar** por los sistemas de seguridad social son

Hechos económicos del FAPC	Tratamiento en las EFPBD		
	Concepto EFP	Subcategoría EFP	Referencias del MEFP2014
reconocerá prestaciones a sus respectivos afiliados			transferencias corrientes y se clasifican como una de las categorías de prestaciones sociales (FMI, 2014, A2.37). Las prestaciones de la seguridad social pagaderas se clasifican como **gasto** (FMI, 2014, 4.48)
Los **recursos** se administrarán a través de patrimonios autónomos o encargos fiduciarios que constituirá el FAPC en las sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, en sociedades fiduciarias, sociedad comisionistas de bolsa o en compañías de seguros de vida vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.	Activos financieros		Un mecanismo particularmente importante en la economía es aquel por el que una unidad económica intercambia un conjunto particular de beneficios con otra unidad económica a cambio de pagos futuros. A partir de esto se puede definir un derecho financiero y, por lo tanto, un pasivo (FMI, 2014, 3.44). Todos los activos financieros tienen pasivos como contrapartes (FMI, 2014, 3.43).
Obligaciones corrientes por pagar por prestaciones sociales	Pasivos	Otras cuentas por pagar	Los **pasivos relativos al pago de prestaciones de seguridad social vencidas pero aún no pagadas** se clasifican como otras cuentas por pagar (FMI, 2014, 7.194).
Colpensiones debe efectuar el **cálculo actuarial del pasivo pensional**, de acuerdo con la periodicidad y metodología que establezca el MHCP, contemplando los riesgos asociados al reconocimiento de prestaciones económicas en el componente de prima media.	Obligaciones implícitas netas por prestaciones de seguridad social futuras		Los **potenciales derechos individuales de los contribuyentes** (y, en consecuencia, las obligaciones correspondientes del gobierno) se consideran **contingentes** (FMI, 2014, A2.38). Tal contingencia reconoce el valor presente de las **prestaciones futuras** que ya han sido ganadas conforme a las leyes y regulaciones vigentes, **neto** del valor presente de las **contribuciones futuras** al sistema conforme a las leyes y regulaciones vigentes (FMI, 2014, 4.49) Las obligaciones implícitas por prestaciones futuras de la seguridad social se declaran como una **partida informativa del balance** (FMI, 2014, 7.194).

Fuente: DGPM con base en el Decreto 574 de 2025 y el MEFP2014.

A.6.1.4 Implicaciones para la regla fiscal

En 2011, como parte del nuevo marco institucional para el manejo de la política fiscal, fue promulgada la Ley 1473 mediante la cual se estableció una regla fiscal en términos del balance estructural[381] que descuenta del total los ciclos definidos por la misma. Particularmente, con la creación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, **el balance estructural del Gobierno Nacional Central (GNC) no presentaría cambios en el horizonte de proyección del MFMP 2025**. En todo caso, como se estableció en el concepto fiscal de la reforma pensional[382], que luego derivaría en la Ley 2381 de 2024, es esperable que en el largo plazo el FAPC se agote y genere presiones fiscales ingentes. En ese escenario, se requerirían mayores aportes por parte del Gobierno nacional para Colpensiones, con el fin de financiar las prestaciones del nuevo Sistema, a menos que se adelanten ajustes paramétricos al sistema que complementen los grandes avances de este nuevo esquema. Ahora, la materialización de la magnitud y el horizonte temporal del requerimiento de recursos por parte del Gobierno Nacional Central para financiar las prestaciones del nuevo sistema estarán sujetas al marco regulatorio que establecerá el diseño de las subcuentas generacionales y el mecanismo de desacumulación del FAPC.

Sin embargo, más allá del efecto sobre las finanzas públicas de la Reforma Pensional aprobada mediante la Ley 2381 de 2024, los efectos de la modificación metodología propuesta en este documento, se concentran en el Gobierno General, nivel de Gobierno sobre el cual no opera la regla fiscal. Así, **es posible afirmar que la modificación metodológica propuesta no tiene un impacto sobre el cumplimiento de la Ley 1473 de 2011.**

A.6.2. Propuesta

En concordancia con lo establecido en el numeral 1 del artículo 26 del Estatuto Orgánico de Presupuesto, el cual establece dentro de las funciones del Confis aprobar, modificar y evaluar el Plan Financiero del Sector Público, se pone a consideración el registro de las transacciones financieras del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo.

Con el fin de presentar la propuesta de registro fiscal es necesario definir los sectores o entidades a considerar.

1. Del Sector Público No Financiero (SPNF):
   - Sector de Seguridad Social - Gobierno General
   - Cuenta especial FAPC, creada por el artículo 24 de la Ley 2381 de 2024 y administrada por el Banco de la República.

[381] La Ley definió el balance estructural como la diferencia entre el ingreso estructural y el gasto estructural. El ingreso estructural corresponde al ingreso total del Gobierno Nacional Central, descontando el efecto del ciclo económico y los efectos extraordinarios de la actividad minero-energética y otros efectos estructurales. Por su parte, el gasto estructural es definido como el nivel de gasto consistente con el ingreso estructural, en las condiciones establecidas por la ley.

[382] Para más información, ver: Gaceta del Congreso No 774 de 2024. Recuperado de: https://congresovisible.uniandes.edu.co/proyectos-de-ley/ppor-medio-de-la-cual-se-establece-el-sistema-de-proteccion-social-integral-para-la-vejez--invalidez-y-muerte-de-origen-comun-y-se-dictan-otras-disposiciones-reforma-pensional/12937/

2. Del sector Privado y Público Financiero
   - Sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías, en sociedades fiduciarias, sociedades comisionistas de bolsa, compañías de seguros de vida, donde se constituirán los patrimonios autónomos o encargos fiduciarios donde se administrarán los recursos del FAPC.

Teniendo en cuenta lo anterior, se pone a consideración la propuesta de registro fiscal de las operaciones del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo.

i. Crear en las cuentas fiscales en el Sector de Seguridad Social, la entidad de seguridad social del FAPC para el registro de los recursos asociados a las operaciones del Fondo.
ii. Contabilizar los ingresos y gastos de la cuenta especial FAPC.

A.6.3. Impacto Fiscal

Tal como fue descrito en la propuesta metodológica, las cuentas del Gobierno Nacional Central no registrarían un impacto fiscal. En cambio, en un primer momento se registraría una mejora en el balance fiscal del Gobierno General y del Sector Público No Financiero y, posteriormente, cuando cada subcuenta generacional se agote se presentarían déficits en el balance del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo, lo que implicaría una desmejora en el balance del Sector de Seguridad Social y del Gobierno General.

A.6.4. Recomendación

Aprobar la propuesta de metodología de contabilización fiscal de los recursos de la creación del FAPC, así como modificar la muestra de entidades a las que se hace seguimiento dentro del Sector de Seguridad Social. En los términos presentados en este documento, con efectos a partir de la entrada en vigencia del nuevo Sistema de Protección Social Integral para la vejez, invalidez y muerte.

Glosario

Ahorro neto: es la diferencia entre los flujos de ahorro bruto y de inversión de un país en un periodo determinado, equivalente al balance de cuenta corriente.

Balance fiscal: corresponde a la diferencia entre los ingresos y gastos fiscales totales, para un periodo determinado.

Balance primario: es el resultado de sumar el gasto de intereses al balance fiscal. En otras palabras, corresponde a la resta entre los ingresos y los gastos totales, excluyendo el gasto de intereses de este último. En el corto plazo, este balance es el principal instrumento que está bajo control del gobierno para estabilizar la deuda pública bruta.

Balance primario neto: es el resultado de restar los ingresos por rendimientos financieros del balance primario. De este modo, esta variable aísla el resultado financiero neto presente en el balance fiscal, ya que no incluye ni ingresos ni gastos financieros.

Balance primario neto estructural: es el resultado de restar al balance primario neto, el componente cíclico y las transacciones de única vez. De acuerdo con el Artículo 60 de la Ley 2155 de 2021, los componentes cíclicos del balance primario del GNC corresponden a los ciclos económico y petrolero. El primero hace referencia a la posición relativa del recaudo tributario observado frente al recaudo que se hubiera recaudado en un escenario tendencial de PIB. El ciclo petrolero, por su parte, se refiere a la posición del ingreso petrolero observado frente al promedio móvil de esos mismos ingresos durante los siete años previos, excluyendo los valores máximos y mínimos de estos ingresos observados durante ese periodo. Por su parte, el componente de transacciones de única vez da cuenta de operaciones que, por su naturaleza, no son recurrentes en el balance fiscal y, por ende, no conducen a cambios sostenidos (estructurales) en la situación de las finanzas públicas.

Balanza comercial: es el registro de las transacciones de bienes y servicios entre residentes y no residentes, contabilizado a través de las importaciones y exportaciones[383].

Balanza de pagos: registra las transacciones económicas y financieras entre los residentes de un país y los no residentes, durante un período determinado[384]. Está conformada principalmente por dos cuentas, la cuenta corriente y la cuenta financiera.

Brecha del producto: es la diferencia entre los niveles del PIB real y del PIB tendencial, como porcentaje del PIB tendencial[385].

Credit Default Swap (CDS): es un derivado financiero que actúa como seguro contra el impago de un activo financiero. En el caso de los bonos soberanos de un país, el porcentaje pagado como prima de este activo corresponde a un indicador de riesgo.

Cuenta corriente: contabiliza las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, y los ingresos y egresos generados por el uso de los factores de producción (ingreso primario) y por transferencias corrientes (ingreso secundario)[386] de un país.

---

[383] FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.
[384] FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.
[385]Sánchez y Melo (2013). Combinación de brechas del producto colombiano. Disponible en: https://www.banrep.gov.co/sites/default/files/publicaciones/archivos/be_775.pdf
[386] Banco de la República. (s.f.). Balanza de pagos. https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/balanza-pagos

Cuenta financiera: contabiliza las transacciones que tienen como consecuencia un cambio en la posición acreedora o deudora de un país frente al resto del mundo, como la entrada de flujos de inversión extranjera directa, la adquisición de préstamos de residentes colombianos con instituciones financieras en el extranjero o la acumulación de reservas internacionales[387].

Deflactor: es la relación entre el PIB a precios de mercado y el PIB real. Su variación recoge el aumento de los precios de los bienes y servicios finales producidos en un periodo de tiempo determinado.

Deuda bruta: corresponde al valor nominal de todas aquellas deudas de un sector o subsector público que están en manos de agentes privados y públicos dentro y fuera del país. Por tanto, hacen parte de su cálculo la deuda financiera (bonos, y endeudamiento con organismos multilaterales en moneda local y extranjera principalmente), los pagarés, y las cuentas por pagar, por ejemplo. Para el caso del GNC, la deuda bruta incluye el reconocimiento de pasivos efectuado en 2019[388].

Deuda neta: es el resultado de restar a la deuda bruta los activos financieros líquidos. Dentro de estos últimos se encuentran las disponibilidades en la caja, incluyendo el portafolio de títulos de deuda, y cuentas de la Tesorería. Para el caso del GNC, incluye los saldos de recursos de la Nación en fiducias.

Efecto *pass-through* de la tasa de cambio: corresponde a la dinámica de traspaso del tipo de cambio a la variación de los precios al consumidor[389].

Funciones impulso-respuesta: son funciones que permiten representar las reacciones que tienen las variables antes choques externos que afectan el sistema. Estas son útiles para estudiar las interacciones entre variables en un modelo autorregresivo vectorial[390] .

Gasto Inflexible: aquellos elementos del gasto público que deben incluirse en el presupuesto y que no pueden ser modificados discrecionalmente por las autoridades políticas en el corto plazo[391], y están determinados por mandatos constitucionales o de Ley.

Indexación: método por el cual se vincula el cambio de una variable a la evolución de algún índice[392].

Inflación: es el aumento generalizado y sostenido de los precios de los bienes y servicios más representativos del consumo de los hogares (medida por medio del Índice de Precios al Consumidor)[393] .

---

[387] Banco de la República. (s.f.). Balanza de pagos. https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/balanza-pagos
[388] Para más información, consultar el artículo 53 de la Ley 1955 de 2019, disponible en: https://cutt.ly/CSseBwE.
[389] Ipanaque, P. C. E. (2023). Pass-through del tipo de cambio en América Latina. Revista Mexicana de Economía y Finanzas (REMEF): nueva época, 18(4), 7.
[390] Lütkepohl, H. (2008). Impulse response function. In The new Palgrave dictionary of economics (pp. 1-5). Palgrave Macmillan, London.
[391] Echeverry, J., Fergusson, L., & Querubín, P. (2004). La batalla política por el presupuesto de la Nación: Inflexibilidades o supervivencia fiscal. Documento CEDE 2004-01.
[392] Banco de la República (s.f.). ¿Qué es indexación y cuáles son los mecanismos de indexación que existen?
[393] Banco de la República. (s.f.). ¿Qué tanto sabe sobre inflación?. https://www.banrep.gov.co/es/tanto-sabe-sobre-inflacion#:~:text=La%20inflaci%C3%B3n%20al%20consumidor%20es,los%20hogares%20de%20un%20pa%C3%ADs.

Informalidad laboral: es la relación porcentual entre el número de ocupados informales (quienes no cotizan a seguridad social[394]) y el total de personas ocupadas[395].

Inversión de portafolio: es la inversión realizada por inversionistas no residentes de instrumentos financieros, emitidos por residentes colombianos o de participaciones de capital que no cumplen la definición de inversión extranjera directa[396].

Inversión Extranjera Directa Bruta: son los flujos de inversión que entran a un país correspondientes a los aportes de capital que cumplen dos requisitos: i) existe una relación entre el inversionista no residente y la empresa receptora de esta inversión; y ii) el inversionista tiene una influencia significativa en la toma de decisiones de la empresa[397].

Labores de cuidado: actividades remuneradas o no, que producen servicios para uso final propio de los hogares y requieren la interacción directa e inmediata entre quien(es) presta(n) el servicio y quien(es) lo recibe(n)[398].

Límite y ancla de la deuda: el límite de la deuda se refiere al valor teórico sobre el cual la senda de deuda neta se torna explosiva y se compromete la sostenibilidad de las finanzas públicas. Este límite no es un valor observable. El ancla de la deuda corresponde al objetivo establecido en el mediano plazo para esta variable, alrededor de la cual debería oscilar en el mediano plazo. Igualmente, en ancla de deuda es igual al límite menos el margen prudencial que se establece para que la deuda pueda absorber los efectos de los choques adversos típicos que experimenta la economía, o para que se puedan implementar políticas expansivas, sin poner en riesgo su sostenibilidad de mediano plazo. De esta manera, el ancla de la deuda señala un punto en el cual esta se encuentra en un nivel prudencial, en el cual se minimizan los riesgos de que entre en una senda insostenible al enfrentar condiciones macroeconómicas adversas como las que típicamente se han experimentado en el pasado.

Liquidez: se refiere a la rapidez con la que un activo financiero puede convertirse en un medio de pago sin que pierda valor[399].

Pasivos contingentes: se refiere a las obligaciones contractuales o morales que adquiere el Estado, en caso tal que se materialice un determinado evento. Un ejemplo de pasivo contingente corresponde a los esquemas de garantías estatales, en la medida en que, el gobierno responde en últimas a los agentes del mercado en caso de una siniestralidad (por ejemplo, impago de la deuda de una empresa pública) de un contrato garantizado donde se funge como garante.

[394] Bajo este criterio de formalidad, se incluyen únicamente los cotizantes a pensiones (no se incluyen los cotizantes a salud).
[395] Esto según la OIT (2019). Issues to be addressed in the revision of the standards for statistics on informality. Alternativamente, existen diferentes definiciones operativas que pueden incluir otras variables como el tamaño de la empresa-
[396] Banco de la República. (s.f.). Flujo de inversión extranjera de cartera en el mercado local. https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas-economicas/sector-externo-tasas-cambio-derivados/inversion-cartera
[397] Banco de la República. (s.f.). Inversión directa. https://www.banrep.gov.co/es/estadisticas/inversion-directa
[398] DANE (s.f.). Conceptos estandarizados. https://conceptos.dane.gov.co/conceptos/conceptos_catalogo
[399] Banco de la República. (s.f.). Glosario: liquidez. https://www.banrep.gov.co/es/glosario/liquidez.

Pobreza monetaria: es el porcentaje de personas con ingresos mensuales por debajo de la línea de pobreza. Esta última hace referencia a los ingresos mínimos de un individuo necesarios para cubrir las necesidades básicas que le permiten tener un nivel de vida adecuado[400].

Precio de referencia Brent: corresponde al precio del crudo Brent, el cual es el petróleo de referencia en el mercado europeo y en el mercado de petróleo en general.

Productividad: mide los aportes del trabajo y del capital para producir un valor económico en un año[401].

Producto Interno Bruto (PIB): corresponde al valor de todos los bienes y servicios finales que se producen en un país durante un periodo de tiempo determinado[402].

PIB real: corresponde al valor de todos los bienes y servicios finales que se producen en un país durante un periodo de tiempo determinado, tomando como base los precios de un año de referencia (2015 actualmente en Colombia) para aislar los efectos de la inflación en el valor de la producción[403].

PIB tendencial: corresponde al nivel de PIB real que aísla las fluctuaciones de carácter cíclico y transitorio que generan desviaciones frente a su tendencia de mediano y largo plazo[404].

Recesión: disminución significativa de la actividad económica extendida por toda la economía, que dura más de unos pocos meses, normalmente visible en la producción, el empleo, los ingresos reales y otros indicadores[405].

Reservas internacionales: son activos externos que están disponibles de inmediato y bajo el control de las autoridades monetarias para satisfacer necesidades de financiamiento de la balanza de pagos, para intervenir en los mercados cambiarios a fin de influir sobre el tipo de cambio, y para otros fines conexos[406].

Riesgos fiscales: se refiere a la materialización de eventos que afectan adversamente el marco fiscal establecido o de desviar de forma sustancial los resultados fiscales de sus valores proyectados[407] . En ese sentido, los riesgos fiscales son todos aquellos eventos que tienen algún grado de probabilidad de materialización y, en caso de hacerlo, pueden comprometer los objetivos fiscales. Lo anterior ya sea por la existencia de compromisos contractuales o morales del Estado. Algunos ejemplos de riesgos fiscales son los riesgos macroeconómicos, por catástrofes naturales o pandemias, y de concesiones viales como las Asociaciones Público-Privadas (APP).

---

[400] DNP. (2017). Panorámica regional. Pobreza monetaria y multidimensional departamental: necesidad de políticas públicas diferenciadas.
[401] Departamento Nacional de Estadística [DANE] (2020). DSCN 2020.
[402] Banco de la República. (s.f.). Glosario: Producto Interno Bruto. https://www.banrep.gov.co/es/glosario/producto-interno-bruto-pibriodo%20determinado.
[403] Adaptada de Decreto 1717 de 2021.
[404] Decreto 1717 de 2021
[405] NBER (2020). Business Cycle Dating Committee Announcement June 8, 2020. https://www.nber.org/news/business-cycle-dating-committee-announcement-june-8-2020
[406] FMI (2009). Manual de balanza de pagos y posición de inversión internacional.
[407] Disponible en: https://blogs.iadb.org/gestion-fiscal/es/que-son-riesgos-fiscales-y-como-manejarlos/

Sostenibilidad de la deuda: de acuerdo con el FMI[408], la deuda pública puede ser considerada sostenible cuando el balance primario necesario para, al menos, estabilizar la deuda bajo un escenario realista y de riesgos, tiene viabilidad política y financiera. Tal nivel de deuda es consistente con un bajo nivel de riesgo de repago de la deuda y con un nivel adecuado de crecimiento potencial del producto.

Tasa de cambio: es la relación entre el valor de una moneda (local) y otra (extranjera). Indica la cantidad de pesos colombianos (COP) equivalentes a un dólar estadounidense (USD).

Tasa de interés de política monetaria: Es la tasa de interés que define el banco central para suministrar o extraer liquidez del sistema. Es la tasa de interés mínima que se cobra a entidades financieras y es el principal instrumento de política monetaria para controlar la inflación[409].

Tasa Global de Participación (TGP): Relación porcentual entre la fuerza de trabajo, y la población en edad de trabajar[410].

Tasa de Ocupación: relación porcentual entre la población ocupada y el número de personas que integran la población en edad de trabajar[411].

Tasa de desempleo: es la relación porcentual entre el número de personas en edad de trabajar que no cuentan con empleo, pero que están dispuestas a trabajar o buscando trabajo (población desocupada), y el número de personas que componen la población económicamente activa[412].

[408] Disponible en: https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/050913.pdf
[409] Banco de la República (s.f.). Tasa de interés de política monetaria. Glosario https://www.banrep.gov.co/es/glosario/tasa-de-interes-de-politica-monetaria
[410] y [29] Metodología general gran encuesta integrada de hogares GEIH. https://www.dane.gov.co/files/investigaciones/fichas/empleo/metodologia_GEIH-01_V9.pdf

[412] OCDE. (s.f.). Tasa de desempleo. https://www.oecd.org/centrodemexico/estadisticas/tasa-desempleo.htm y DANE. (2019). Metodología general gran encuesta integrada de hogares GEIH.

Abreviaturas

ACPM	Aceite Combustible para Motores
AF	Activos Financieros
ANF	Activos No Financieros
ADRES	Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud
ANH	Agencia Nacional de Hidrocarburos
ANI	Agencia Nacional de Infraestructura
APP	Asociaciones Público Privada
BPNE	Balance Primario Neto Estructural
BCE	Banco Central Europeo
BCIE	Banco Centroamericano de Integración Económica
CAF	Banco de Desarrollo de América Latina y el Caribe
BR	Banco de la República
BID	Banco Interamericano de Desarrollo
BIRF	Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento
Bn	Billones
CREMIL	Caja de Retiro de las Fuerzas Militares
CASUR	Caja de Sueldos de Retiro de la Policía Nacional
CDP	Certificados de Disponibilidad Presupuestal
CERT	Certificados de Reembolso Tributario
CARF	Comité Autónomo de la Regla Fiscal
CONFIS	Consejo Superior de Política Fiscal
CDS	Credit Default Swaps
CATDDO	Crédito con Opción de Giro Diferido para Catástrofe
4G	Cuarta Generación
DANE	Departamento Administrativo Nacional de Estadística
DPS	Departamento Administrativo para la Prosperidad Social
DNP	Departamento Nacional de Planeación
DIF	Diferencia
DIAN	Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
DGCPTN	Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional
DGPM	Dirección General de Política Macroeconómica
DGPPN	Dirección General de Presupuesto Público Nacional
USD	Dólares estadounidenses
FF. AA.	Fuerzas Armadas
GEI	Gases de Efecto Invernadero
EMCALI	Empresas Municipales de Cali
EPM	Empresas Públicas de Medellín
EME	Encuesta Mensual de Analistas del Banco de la República
ENUT	Encuesta Nacional de Uso del Tiempo
EIA	Energy Information Administration
ET	Entidades Territoriales
DSGE	Equilibrio General Dinámico Estocástico
ELSA	Essential Life Support Areas
EFP	Estadísticas de Finanzas Públicas
EFPBD	Estadísticas de Finanzas Públicas de Base Devengado
EFUE	Estado de Fuentes y Usos de Efectivo
EOG	Estado de Operaciones de Gobierno
EE.UU.	Estados Unidos de América
EGDMP	Estrategia de Gestión de la Deuda de Mediano Plazo
ARA	Evaluación de la Adecuación de Reservas
FECODE	Federación Colombiana de Trabajadores de la Educación
FED	Federal Reserve System
FAPC	Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo
FAE	Fondo de Ahorro y Estabilización
FCEE	Fondo de Contingencias de las Entidades Estatales
FEPC	Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles
FGPM	Fondo de Garantía de Pensión Mínima
Fogafín	Fondo de Garantías de Instituciones Financieras
FOPEP	Fondo de Pensiones Públicas
FOMAG	Fondo de Prestaciones Sociales del Magisterio
FSS	Fondo de Seguridad Social
FSP	Fondo de Solidaridad Pensional
FMI	Fondo Monetario Internacional
FNG	Fondo Nacional de Garantías
FONPET	Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales
FOMAG	Fondo Nacional de Prestaciones Sociales del Magisterio
FNC	Fondo Nacional del Café
FONDES	Fondo Nacional para el Desarrollo de la Infraestructura
COP	Pesos Colombianos
PBS	Plan de Beneficios en Salud

GCF	Gasto de Consumo Final
GT	Gasto Tributario
GEMMES	General Monetary and Multisectoral Macrodynamics for the Ecological Shift
GTAP	Global Trade Analysis Project
GC	Gobierno Central
GCE	Gobierno Central Extrapresupuestario
GCP	Gobierno Central Presupuestario
GD	Gobierno Departamental
GG	Gobierno General
GM	Gobierno Municipal
GNC	Gobierno Nacional Central
GEIH	Gran Encuesta Integrada de Hogares
IVA	Impuesto al Valor Agregado
ICA	Impuesto de Industria y Comercio
I-R	Impulso - Respuesta
IPC	Índice de Precios al Consumidor
IPP	Índice de Precios del Productor
ICN	Ingresos Corrientes de la Nación
IES	Instituciones de Educación Superior
ICBF	Instituto Colombiano de Bienestar Familiar
ISS	Instituto de Seguridad Social
INVIAS	Instituto Nacional de Vías
InVEST	Integrated Valuation of Ecosystem Services and Tradeoffs
IED	Inversión Extranjera Directa
LRF	Ley de Responsabilidad Fiscal
LCF	Línea de Crédito Flexible
MEFP	Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas
MGMP	Marco de Gasto de Mediano Plazo
MFMP	Marco Fiscal de Mediano Plazo
MIO	Masivo Integrado de Occidente
MHCP	Ministerio de Hacienda y Crédito Público
VAR	Modelo Autorregresivo Vectorial
SVAR	Modelo Estructural de Vectores Autorregresivos
ME	Monto en Exposición
OMD	Operaciones de Manejo de Deuda
OPEP	Organización de Países Exportadores de Petróleo
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico
ORI	Otro Resultado Integral
OFE	Otros Flujos Económicos
PF2025	Plan Financiero de 2025
PND	Plan Nacional de Desarrollo
PEA	Población Económicamente Activa
PNR	Política Nacional de Reindustrialización
PGN	Presupuesto General de la Nación
PTF	Productividad Total de los Factores
PIB	Producto Interno Bruto
PAC	Programa Anual Mensualizado de Caja
PNUD	Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo
pp/pb	Puntos Porcentuales/ Puntos Básicos
5G	Quinta Generación
RAIS	Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad
RPM	Régimen de Prima Media
R&L	Regiones y Locales
RFS	Reglas Fiscales Subnacionales
RDE	Rentas de Destinación Específica
RNC	Resto del Nivel Central
SMLMV	Salario Mínimo Legal Mensual Vigente
SPNF	Sector Público No Financiero
SPNM	Sector Público No Modelado
SS	Seguridad Social
SENA	Servicio Nacional de Aprendizaje
SGP	Sistema General de Participaciones
SGR	Sistema General de Regalías
SIIF	Sistema Integrado de Información Financiera
SPF	Sistema Público Financiero
TD	Tasa de Desempleo
TRM	Tasa Representativa del Mercado
TPR	Tiempo Promedio de Refijación de Tasas
TES	Títulos de Tesorería
TDCNR	Trabajo Doméstico y de Cuidado No Remunerado
TUV	Transacciones de Única Vez
TEJ	Transición Energética Justa
UGPP	Unidad de Gestión Pensional y Parafiscales
UPC	Unidad de Pago por Capitación
UVR	Unidad de Valor Real
UVT	Unidad de Valor Tributario
VPN	Valor Presente Neto
VF	Vigencias Futuras
WEO	World Economic Outlook

Hacienda

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

Carrera 8 No. 6 C 38
Bogotá D.C. Colombia

Conmutador
(57) 601 381 1700
Fuera de Bogotá
01 8000 910071

relacionciudadano
@minhacienda.gov.co

www.minhacienda.gov.co

SÍGUENOS EN NUESTRAS REDES SOCIALES

Ministerio de Hacienda

@MinHacienda

@minhacienda

Ministerio de Hacienda

MARCO FISCAL
de Mediano Plazo **2025**