

Documento de política para el gobierno 2026-2030

El reto fiscal de Colombia

Diagnóstico y elementos para una agenda de consolidación fiscal

Juan Pablo Zárate

Investigador Asociado y Director del Grupo Macro-fiscal de Fedesarrollo

José Julián Parra

Investigador Asistente de Fedesarrollo

Julio de 2026

Idea central

Colombia enfrenta el desequilibrio fiscal más severo de su historia reciente: desde 2020 el gasto primario se desligó de su tendencia y el déficit primario llegaría a 3,6% del PIB en 2026. Cerrar esa brecha exige un ajuste estructural sin precedentes —del orden de 4% a 5% del PIB frente al escenario inercial— que no se logra con una sola medida, sino combinando la contención de los gastos estructurales, la corrección de exenciones y subsidios mal focalizados, y una agenda de crecimiento que eleve los recaudos. La credibilidad de un programa de ajuste redundará en la reducción del costo de financiamiento, lo que apuntalará la sostenibilidad fiscal.

Tres mensajes para el próximo gobierno

- El desequilibrio es estructural y tiene su origen en el aumento del gasto. Desde 2020 el gasto primario se ubica de forma persistente por encima de su tendencia de mediano plazo (2,8% del PIB por encima de esa tendencia en 2025), mientras los ingresos siguieron su trayectoria. Buena parte del incremento del gasto se explica por acuerdos de largo plazo de la sociedad, que se han reflejado en un aumento en el costo de la seguridad social.
- Ninguna medida aislada será suficiente. Cerrar una brecha de 4% a 5% del PIB obliga a articular cuatro frentes: contener las fuentes estructurales del gasto (SGP, salud y pensiones), corregir exenciones tributarias y subsidios mal focalizados, elevar el crecimiento potencial y reducir el costo de financiamiento. Un programa de ajuste creíble y verificable —eventualmente respaldado por un programa con el FMI— que reduzca las primas de riesgo y el costo de la deuda apuntalará la sostenibilidad fiscal.
- La composición del programa de ajuste importa tanto como su tamaño. Un plan de ajuste bien diseñado puede combinar los objetivos de equidad y protección de los hogares más vulnerables, con los de alcanzar la sostenibilidad fiscal y promover el crecimiento económico.

1. Introducción

Colombia atraviesa el desequilibrio fiscal más grave de su historia reciente. Después de haber registrado entre 2004 y 2019 pequeños déficits primarios en el Gobierno Nacional Central (GNC) (en promedio de 0,3% del PIB), desde 2020 se ha registrado un déficit primario elevado que Fedesarrollo estima ascenderá a 3,6% del PIB en 2026. El creciente y elevado desequilibrio fiscal y sus repercusiones para la sostenibilidad de las finanzas del GNC son, sin lugar a dudas, el problema macroeconómico más importante de la actualidad y superarlo es el reto de política más apremiante. Por esta razón, la situación fiscal ha sido objeto de atención por parte de Fedesarrollo y otros centros de pensamiento, así como de diversos conocedores de las finanzas públicas. En este contexto, en diciembre de 2025, Fedesarrollo publicó un estudio con una visión de las finanzas públicas, que contenía una serie de propuestas para ajustar ingresos y gastos (Mejía, 2025). De igual manera, el 20 de junio de 2026 se publicó el informe de la "mesa fiscal" de la que Fedesarrollo hizo parte, en conjunto con el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) y varios conocedores de la política fiscal de diversas universidades e investigadores independientes (Mesa Fiscal, 2026). El interés por la coyuntura fiscal también ha generado diversos escritos del gobierno, del CARF, de otros centros de pensamiento, como ANIF, y de analistas expertos en temas macroeconómicos.

En este documento, en primer término, se realiza un breve recuento de la evolución de los principales agregados fiscales en las últimas décadas, retomando algunos de los estimativos publicados en diciembre de 2025 para diagnosticar las causas del desequilibrio actual. En segundo lugar, se revisan los resultados de los distintos estudios que cuantifican el tamaño del ajuste que deberá realizarse para reencauzar las finanzas públicas. Finalmente, se concluye con una visión general de las distintas medidas que deben adoptarse para avanzar hacia unas finanzas públicas que nos acerquen a la sostenibilidad fiscal.

2. La evolución fiscal: del equilibrio previo a 1990 al ciclo del inicio del siglo y la compleja situación actual

Durante buena parte del siglo XX, Colombia mantuvo finanzas públicas equilibradas y una deuda baja y estable. Entre 1940 y 1992 el balance primario del GNC promedió cero por ciento del PIB, con un gasto primario y unos ingresos del orden de 7,5% del PIB cada uno (Gráfico 1). Esa estabilidad se rompió en la última década del siglo. La Constitución de 1991 amplió de manera sustancial los compromisos de gasto del Estado en derechos sociales, transferencias territoriales y seguridad social, sin que los ingresos crecieran en una proporción equivalente. El gasto primario del GNC pasó de cerca de 7,5% del PIB en 1940-1992 a 14,4% en 1993-2003, un incremento del orden de siete

puntos porcentuales del PIB, mientras los ingresos totales subieron de 7,5% a 12,7% del PIB en el mismo lapso¹.

Como consecuencia, entre mediados de los años noventa y 2004 se presentaron déficits primarios significativos, del orden de 1,7% del PIB en promedio entre 1993 y 2003, y una tendencia claramente creciente de la deuda pública. En años posteriores, hasta 2019, las finanzas públicas se ajustaron gracias tanto a medidas fiscales como a los efectos favorables del ciclo de precios de los bienes básicos. En ese período, los déficits primarios fueron bajos, cercanos al 0,3% del PIB en promedio entre 2004 y 2019, y la deuda neta del GNC creció moderadamente, al pasar del 45,1% del PIB en 2002 al 48,4% en 2019 (Gráfico 2). En esa etapa, los déficits totales fueron superiores a los del período previo a la Constitución, en buena medida como consecuencia del costo de los intereses sobre el acervo de deuda acumulado en los años de déficits primarios registrados entre mediados de los noventa y 2005.

Gráfico 1. Balance primario GNC, 1940 – 2025

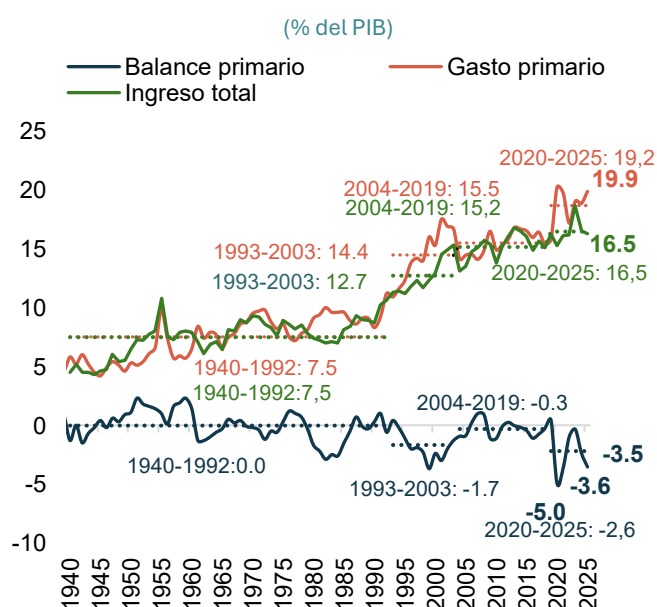
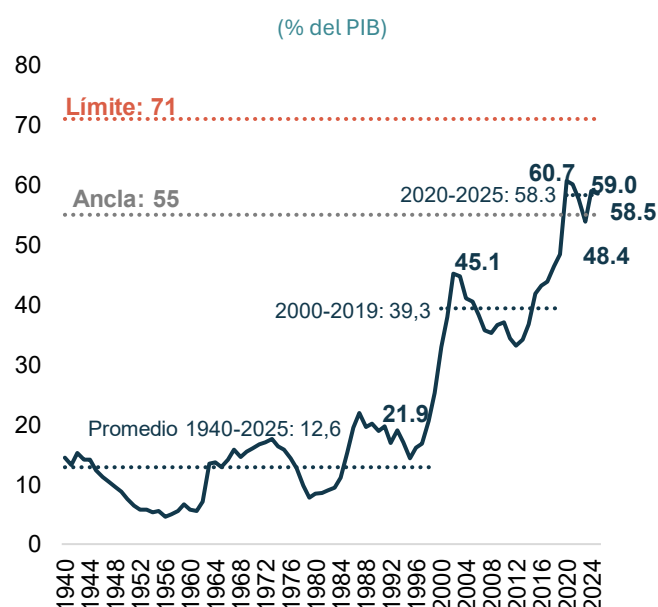


Gráfico 2. Deuda neta GNC, 1940 – 2025



Fuente: Fedesarrollo, con base en Junguito y Rincón (2004), y Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Desde 2020, en cambio, se han registrado los mayores déficits primarios y totales en mucho tiempo. El déficit primario promedió 2,6% del PIB entre 2020 y 2025, frente a 0,3% en el período previo, y el déficit fiscal total promedió 6,2% del PIB entre 2020 y 2025, casi el doble del promedio de 3,2% observado entre 2004 y 2019. La deuda neta del GNC saltó a cerca del 60% del PIB en 2020-2021 y se ubicó en 58,5% del PIB en 2025. En síntesis, el país acumuló en los últimos seis años un incremento de la relación deuda/PIB tres veces mayor que el acumulado en los 16 años anteriores.

¹ El equilibrio del déficit primario previo a 1991 se dio en un entorno institucional distinto, con una inflación elevada que tenía una importante contrapartida cuasifiscal y un sistema financiero con elevadas cargas casi fiscales. Al respecto ver Carrasquilla (1999) y Fernández (1995).

Con los déficits primarios observados en los últimos años, este comportamiento se mantendrá, poniendo en serio riesgo la sostenibilidad fiscal y la estabilidad macroeconómica.

3. Un déficit impulsado por el gasto

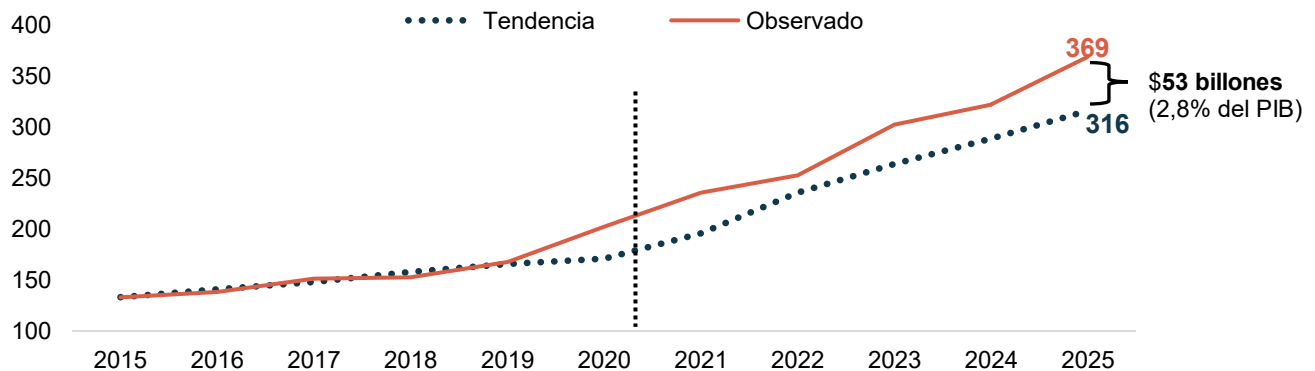
El incremento del déficit fiscal de los últimos años se explica, sobre todo, por un gasto que se mantuvo persistentemente por encima de su nivel tendencial. Si se hubiera prolongado el comportamiento registrado hasta 2019, el gasto primario sería hoy considerablemente menor: las estimaciones de Fedesarrollo señalan que el gasto primario de 2025 se ubica 2,8% del PIB (\$53 billones) por encima de su tendencia², mientras que los ingresos tributarios se ubican apenas 0,1% del PIB por encima de su tendencia (CARF, 2026a).

La raíz del desequilibrio primario a partir de la pandemia está, entonces, en que los ingresos crecieron de manera modesta desde 2019 —su nivel actual es similar al que predeciría su comportamiento tendencial—, mientras que el gasto se desligó permanentemente de esa trayectoria.

Esta divergencia entre ingresos y gastos ha llevado a un déficit primario creciente: en 2024 fue de 2,4% del PIB, en 2025 de 3,5% del PIB y las estimaciones de Fedesarrollo indican que para 2026 sería de 3,6% del PIB.

Mensaje clave. El déficit primario de los últimos años no se explica por una caída de los ingresos —que se mantienen cerca de su tendencia— sino por un gasto que se desligó de ella de forma permanente. En 2025 el gasto primario se ubica 2,8% del PIB (\$53 billones) por encima de su tendencia, frente a apenas 0,1% del PIB en el caso de los ingresos tributarios.

Gráfico 3. Desviación del gasto primario respecto a la tendencia
(Billones de pesos corrientes)



Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Nota: la desviación del gasto primario respecto a la tendencia estimada por un modelo ADL.

² La tendencia de cada partida de gasto se estima mediante un modelo autorregresivo de rezagos distribuidos ADL, con el PIB como variable exógena.

4. Las fuentes de crecimiento del gasto tienen múltiples orígenes

Los niveles de gasto superiores a los tendenciales registrados entre 2020 y 2025 tienen orígenes diversos. Las estimaciones de Fedesarrollo indican que existen tres grandes grupos de gastos, de tamaño similar, que explican este comportamiento (Gráfico 4).

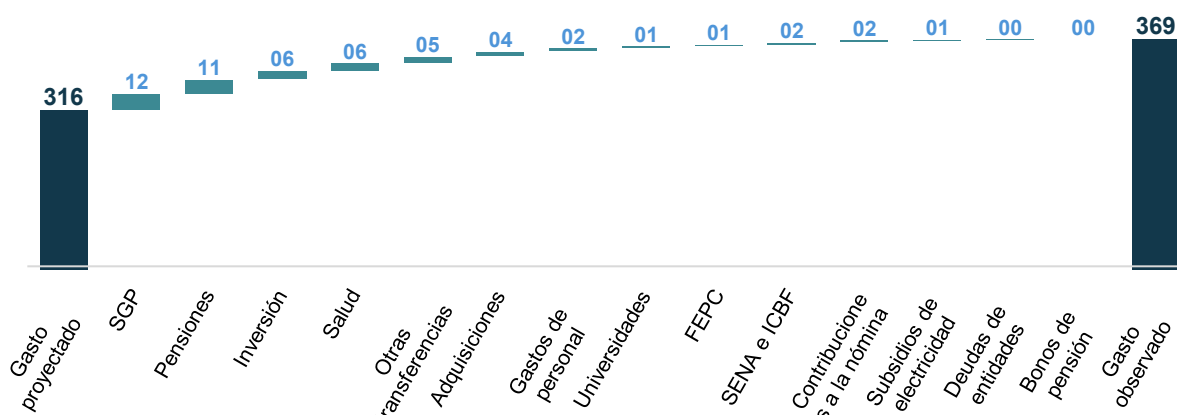
Por una parte, se han incrementado los gastos que corresponden al sistema de protección social en sentido amplio (34% de la desviación, o \$18 billones), que son respuesta a acuerdos de largo plazo en los temas de pensiones, salud y financiamiento de las universidades públicas. En el caso de las pensiones, los gastos también se ven afectados por decisiones de corto plazo, como el reajuste anual del salario mínimo. Los gastos de este tipo tienden a ser inflexibles en el corto plazo, lo que no significa que no puedan modificarse en el largo plazo.

El segundo grupo está representado por los gastos afectados por decisiones de más corto plazo y/o con un componente más flexible. Entre ellos se encuentran el costo de la nómina de empleados públicos y las contribuciones que debe hacer el GNC como empleador, las adquisiciones de bienes y servicios para el funcionamiento del GNC, el costo de los subsidios a los combustibles (FEPC) y a los servicios públicos y la inversión (30% de la desviación o \$16 billones). Decisiones presupuestales o reformas legales pueden tener un efecto significativo en la corrección de la trayectoria de estos gastos.

En tercer lugar se encuentran gastos ligados al comportamiento de los ingresos, como es el caso del Sistema General de Participaciones (SGP) y los aportes del GNC al SENA y al ICBF (26% de la desviación, unos \$14 billones, de los cuales el SGP aporta \$12 billones). En ausencia de las reformas al SGP de las que se hablará más adelante, estos gastos deberían revertir su tendencia de largo plazo, en la medida en que los ingresos no han mostrado un nivel significativamente superior a dicha tendencia.

Finalmente, el rubro de otras transferencias explicó el 9% de la desviación (cerca de \$5 billones). Este es un rubro importante, que ha ganado peso con el tiempo, por lo que requiere un análisis detallado del conjunto heterogéneo de gastos que se agrupan bajo esta categoría (Mesa Fiscal, 2026).

Gráfico 4. Determinantes del incremento del gasto primario respecto a la tendencia, 2025
(Billones de pesos corrientes)

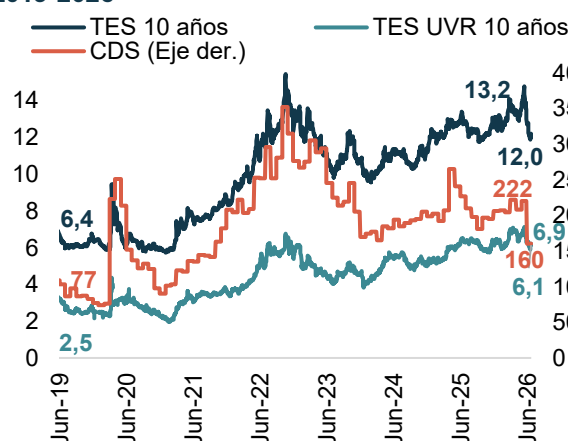


Fuente: Fedesarrollo con base en datos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Nota: la desviación del gasto primario respecto a la tendencia estimada por un modelo ADL.

5. La evolución de las tasas de interés y el bajo crecimiento potencial agravan el problema

Paralelamente al incremento del gasto del GNC y, en parte, como resultado de él, se han presentado dos procesos que atentan contra la sostenibilidad fiscal. Por una parte, el aumento del gasto ha contribuido a concentrar la demanda agregada de la economía en el consumo, a costa de la inversión: entre 2019 y 2025, el consumo pasó de representar el 84% del PIB a representar el 89%. La tasa de inversión se redujo del 21,3% del PIB en 2019 al 15,9% en el primer trimestre de 2026, el nivel más bajo en veinte años (Gráfico 5). Esto, a su vez, ha generado una reducción del crecimiento potencial, que ha pasado de un nivel estimado de alrededor de 3,3% anual antes de la pandemia (Banco de la República, 2019) a 2,6% en 2025 (CARF, 2026b).

De otro lado, se ha observado un incremento sostenido en las tasas de interés de la deuda pública, que ha estado en línea con la mayor percepción de riesgo sobre el país hasta el primer trimestre de este año, como consecuencia del deterioro de los indicadores fiscales y de la pérdida del grado de inversión en 2021 (Gráfico 6).

Gráfico 5. Tasa de inversión, 2005-2026**Gráfico 6. Tasas cero cupón de los TES a diez años en pesos y en UVR, y CDS a cinco años, 2019-2026**

Fuente: Fedesarrollo con base en datos del DANE, el Banco de la República y Bloomberg. Nota: tasa de inversión calculada con cuentas nacionales a precios corrientes.

Entre el cierre de 2019 y finales de marzo de 2026, la tasa cero cupón de los TES a diez años en pesos se incrementó en 6,8 puntos porcentuales (de 6,4% a 13,2%); la tasa de los TES a diez años denominados en UVR (indexados a la inflación) aumentó en 4,4 puntos porcentuales (de 2,5% a 6,9%). Paralelamente, se registró un aumento del riesgo país, medido mediante los *Credit Default Swaps* (CDS) a cinco años, que se incrementaron en cerca de 145 puntos básicos (de 77 a 222 puntos).

La combinación de un menor crecimiento potencial y un mayor costo de financiamiento aumenta el diferencial entre la tasa de interés y la tasa de crecimiento del PIB, y hace más exigente el balance primario necesario para estabilizar la deuda, como se discute en la sección siguiente.

6. La necesidad de un ajuste fiscal

La dinámica creciente del gasto público frente a una relativa estabilidad de los ingresos, el bajo desempeño de la economía posterior a 2022 y el aumento de las primas de riesgo y del costo de financiamiento han llevado a la deuda pública a una trayectoria ascendente y exigen un esfuerzo de consolidación fiscal de magnitud sin precedentes en la historia reciente del país. Existe un amplio consenso técnico sobre la necesidad y el exigente tamaño del ajuste fiscal, reflejado en los ejercicios del CARF, de la Mesa Fiscal y de Fedesarrollo.

El CARF estima que el ajuste necesario para cumplir la Regla Fiscal, frente a un escenario sin medidas de política, sería de 5,5% del PIB a 2028 y de 6,1% del PIB a 2030 (CARF, 2026c). La Mesa Fiscal³³ llegó a una conclusión equivalente: se necesita una consolidación estructural promedio de

³³ La Mesa Fiscal es un ejercicio que recoge el consenso de un grupo amplio de actores, entre ellos Fedesarrollo, el CARF, el Observatorio Fiscal de la Universidad Javeriana y académicos de las universidades de los Andes y Nacional.

entre 4 y 5% del PIB frente al escenario inercial para evitar una senda explosiva de la deuda (Mesa Fiscal, 2026). Los nuevos cálculos de Fedesarrollo, publicados en la más reciente edición de Prospectiva Económica, se ubican dentro del rango anterior. Frente al escenario inercial, se calcula un ajuste promedio de 4,3% del PIB para garantizar que la deuda neta se estabilice en 2030 (Fedesarrollo, 2026).

El tamaño del ajuste requerido: un consenso técnico

- CARF: el ajuste para cumplir la Regla Fiscal frente a un escenario sin medidas sería de 5,5% del PIB a 2028 y de 6,1% del PIB a 2030.
- Mesa Fiscal: una consolidación estructural de entre 4% y 5% del PIB en promedio frente al escenario inercial.
- Fedesarrollo: un ajuste promedio de 4,3% del PIB para estabilizar la deuda neta en 2030.

Los tres ejercicios coinciden en un esfuerzo de consolidación sin precedentes en la historia reciente del país.

Las diferencias entre los ejercicios dependen, en esencia, de los supuestos sobre el crecimiento del PIB, el costo efectivo de la deuda y las presiones futuras de gasto. Con una tasa de interés real promedio de 4,9% y un crecimiento anual del PIB de 3,1%, el balance primario que estabiliza la deuda alrededor de 60% del PIB sería de 1,0% del PIB. Si el crecimiento fuera de 2,6% anual, el balance requerido aumentaría a 1,4% del PIB. En contraste, si la tasa de interés real descendiera a 4,0% y el crecimiento se ubicara en 3,1%, el balance necesario se reduciría a 0,5% del PIB (CARF, 2026a). Por el lado del gasto, el SGP y las transferencias al sistema de salud presionarían el gasto de mediano plazo en cerca de 1,3% del PIB cada uno entre 2028 y 2037, presión que una Ley de Competencias que neutralice el efecto de la reforma constitucional del SGP podría atenuar (CARF, 2026c).

En general, los resultados de los ejercicios son consistentes en cuanto a la necesidad de un ajuste importante de los niveles actuales del déficit primario. Los ejercicios también muestran que ese ajuste sería menos exigente y, por ende, más probable dada la rigidez del gasto en el corto plazo, en la medida en que se contengan las nuevas presiones estructurales de gasto y se realice dentro de un contexto que estimule el crecimiento del PIB, genere credibilidad y consolide la percepción de que se está recuperando la sostenibilidad de las finanzas públicas.

7. El menú de temas relevantes en el proceso de ajuste

El tamaño del ajuste descrito no se puede alcanzar con una sola medida ni realizarse de forma aislada mediante medidas parciales. A continuación se presenta el mapa de las áreas que, a juicio de Fedesarrollo, deben hacer parte de la estrategia de ajuste fiscal, organizadas en cuatro bloques: la contención de las fuentes estructurales de crecimiento del gasto, la corrección inicial mediante la eliminación de exenciones y gastos ineficientes, las acciones sobre el crecimiento económico y la reducción del costo de financiamiento.

7.1 La contención del crecimiento del gasto

- SGP y relación con las regiones.** El Acto Legislativo 03 de 2024, que incrementa las transferencias territoriales, es un factor fundamental del panorama fiscal de mediano plazo. La Ley de Competencias debe ser parte de un acuerdo institucional en el que los gobiernos territoriales se encarguen de las labores en las que tienen ventajas comparativas que hoy desempeña el gobierno nacional y cuenten con una financiación adecuada para llevar a cabo esas funciones, sin que esto implique un incremento en el gasto del conjunto del Estado. En esta línea, con una reforma en la que se dupliquen funciones de la Nación y los entes territoriales, el SGP presionaría el gasto del GNC en cerca de 1,3% del PIB hacia 2037 y tendría efectos desastrosos sobre la estabilidad fiscal. En cambio, una ley que neutralice de forma efectiva ese efecto de duplicación reduciría la presión promedio del período 2027-2030 en alrededor de 0,3% del PIB (CARF, 2026a). Al respecto, un análisis detallado de las competencias, que tenga en cuenta la eficiencia del gasto y la sostenibilidad fiscal, debería ser el insumo fundamental para la Ley de Competencias e incluso para que el propio Legislativo reconsidere las decisiones contenidas en el Acto Legislativo 03 de 2024. El proyecto de ley presentado en las dos últimas legislaturas no traslada competencias actuales del GNC a los gobiernos regionales y, por tanto, no cumple con lo establecido en el Acto Legislativo. En este contexto, lo adecuado es llevar a cabo un estudio profundo que proponga una asignación de recursos y competencias entre el GNC y las regiones, que contemple los legítimos reclamos de autonomía regional y que se enmarque en un marco de sostenibilidad de todos los niveles de gobierno.
- Salud.** El gasto fiscal en aseguramiento se duplicó como proporción del PIB, al pasar de cerca de 1,0% en el promedio 2014-2019 a 2,0% en 2025, impulsado por el crecimiento real de la UPC, la incorporación de nuevas tecnologías al plan de beneficios y la implementación de la Ley Estatutaria de Salud (Mejía et al., 2026). La sostenibilidad del sistema exige tomar decisiones sobre las fuentes y los usos de estos recursos. El documento sobre el sistema de salud de esta misma serie dimensiona esos desafíos: una insuficiencia estructural de la UPC, que las estimaciones del sector sitúan en torno a \$19,7 billones anuales, y un stock de deudas cruzadas entre los actores del sistema del orden de \$25,7 a \$32,9 billones, cuya magnitud precisa aún no está establecida. A ello se suma que el financiamiento descansa hoy en cotizaciones sobre la nómina formal y en transferencias del Presupuesto General de la Nación, fuentes procíclicas que la presión del envejecimiento y de las nuevas tecnologías obliga a diversificar (Núñez y Bardey, 2026).
- Racionalización de los subsidios implícitos en las pensiones.** La evolución del impacto fiscal del sistema pensional depende de la decisión de la Corte Constitucional sobre la reforma pensional de 2024. En cualquier caso, los cambios futuros deben centrarse en concentrar los subsidios a las personas de la tercera edad en los grupos de menores ingresos, reduciendo o eliminando los subsidios a los deciles más altos de la población. Además de los cambios de diseño que puede tener el sistema, esto implica reformas

paramétricas que reduzcan gradualmente los subsidios implícitos del régimen de prima media, de la garantía de pensión mínima del régimen privado y de los regímenes especiales.

7.2 La corrección inicial

El primer bloque de medidas de ingresos y de gasto debería concentrarse en la eliminación de exenciones y tratamientos preferenciales, y en la corrección de gastos ineficientes o mal focalizados. Estas medidas tienen la ventaja de generar rendimientos fiscales relativamente rápidos, mejorar la eficiencia en la asignación de recursos y reducir las asimetrías entre contribuyentes, sectores y hogares beneficiarios de subsidios. Asimismo, deben complementarse con medidas de racionalización del gasto que no se reduzcan exclusivamente a recortar la inversión pública.

- **Reducción de las exenciones en el sistema tributario.** Colombia ha hecho un uso excesivo de los tratamientos excepcionales en el régimen tributario (Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios, 2021). En el caso de la renta de personas jurídicas, es reconocida la necesidad de adoptar un régimen con tasas más bajas y menos excepciones. En el caso del IVA, la forma de atenuar su carácter regresivo debe centrarse en la protección de los hogares de menores ingresos y no en tratamientos especiales para buena parte de los bienes y servicios consumidos por todos los hogares. En este sentido, una ampliación de la base gravable, complementada con nuevas formas de focalización, representa una fuente importante de ingresos para el GNC (Mejía, 2025), lo que minimiza su impacto distributivo.
- **Reducción y mejor focalización de los subsidios.** En el caso de los servicios públicos, la mejora en la focalización de los subsidios de energía y gas, utilizando la información del Sisbén IV y otros registros administrativos, permitiría reducir el monto de los recursos que se asignan a hogares no pobres y que representan una proporción importante de los beneficiarios (Mejía, 2025). La medida debe centrarse en corregir errores de inclusión, sin reducir la protección efectiva de los hogares vulnerables. En el caso de los combustibles, el monto del subsidio depende de la evolución de los precios internacionales del petróleo y de la tasa de cambio. El monto del subsidio, en ausencia de aumentos del precio del ACPM, puede situarse entre 0,4% y 0,7% del PIB para los valores más probables de esta variables.
- **Gasto discrecional.** Una parte de la desviación del gasto respecto de su tendencia descrita en la sección 4 corresponde a rubros con algún margen de manejo administrativo y presupuestal, incluidas expansiones recientes de planta, bonificaciones, adquisiciones de bienes y servicios, y otros gastos de funcionamiento no asociados a obligaciones constitucionales, legales o contractuales. La revisión y reducción de estos componentes del gasto no sustituyen las reformas estructurales en salud, pensiones, SGP y subsidios, pero constituyen la señal más inmediata de compromiso con el ajuste. El objetivo debe ser contener el crecimiento de los gastos flexibles y corregir decisiones recientes que elevaron su nivel, de modo que la inversión pública no continúe siendo la principal variable de ajuste.

7.3 Sobre el crecimiento

La sostenibilidad fiscal no depende únicamente del nivel de gasto o de la estructura tributaria, sino también de la capacidad de crecimiento de la economía. Una economía que crece más rápido amplía la base gravable, mejora el recaudo y reduce la relación deuda/PIB. En cambio, cuando el crecimiento se desacelera, una dinámica persistente de gasto que supera el crecimiento de los ingresos se vuelve insostenible. Por eso, la estrategia de ajuste no puede agotarse en las medidas de ingresos y gasto: debe buscar también elevar el crecimiento potencial y reducir el costo efectivo de financiamiento, variables que, junto con el balance primario, determinan la dinámica de la deuda.

Por el lado del crecimiento, la agenda debe concentrarse en medidas con alto potencial de inversión, productividad y recaudo. La habilitación del desarrollo responsable de los yacimientos no convencionales podría elevar la inversión, la producción de hidrocarburos y los ingresos fiscales, al tiempo que contribuiría a reducir la vulnerabilidad externa asociada a la caída de la producción nacional de petróleo y gas.

En esa misma línea, realizar un diagnóstico exhaustivo de las medidas regulatorias que afectan el crecimiento cobra especial relevancia. Resulta prioritario identificar las restricciones regulatorias que afectan la inversión y la productividad, evaluar, caso por caso, los objetivos de política pública que justifican su existencia y valorar sus efectos a la luz de la situación fiscal actual. En este contexto, la agenda de investigaciones sobre productividad de Fedesarrollo está diseñada para aportar elementos de análisis relevantes al diseño de la política pública en estos ámbitos. Un eje central de esa agenda es revisar los marcos regulatorios que contribuyen a sostener la alta fragmentación de la actividad productiva y de la fuerza de trabajo, lo que mantiene al talento humano del país en arreglos de baja productividad (Eslava y Meléndez, 2026).

De manera complementaria, se debe reactivar la agenda de “asociaciones público-privadas” que permita descargar del balance público parte de los riesgos inherentes a la construcción y el mantenimiento de la infraestructura que requieren los distintos sectores para operar eficientemente.

7.4 Tasa de interés

En cuanto a la tasa de interés, una de las herramientas más importantes es un plan fiscal creíble y verificable, con metas explícitas y mecanismos de rendición de cuentas. La prima de riesgo que enfrenta el país no depende exclusivamente de la política fiscal, pues también incorpora factores internacionales y financieros; sin embargo, la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas y la credibilidad del ajuste es uno de sus determinantes centrales. En esta línea, un plan que aumente la credibilidad de las finanzas públicas, que se verifique y se cumpla, podría reducir las tasas de interés reales marginales entre 250 y 300 puntos básicos, lo que representaría ahorros de intereses que superarían el 1,5% del PIB cada año.

8. Conclusiones

Colombia enfrenta un enorme desequilibrio fiscal estructural cuya corrección requerirá un esfuerzo de magnitud sin precedentes en la historia reciente. Los distintos ejercicios técnicos coinciden en que no basta con medidas aisladas ni con ajustes transitorios, sino que será necesario combinar una contención sostenida de las fuentes estructurales de crecimiento del gasto, una corrección inicial de exenciones, subsidios y gastos ineficientes, y una agenda que permita elevar el crecimiento potencial y reducir el costo de financiamiento.

La composición del ajuste es tan importante como su tamaño. La consolidación debe preservar la protección de los hogares vulnerables, concentrando los esfuerzos en mejorar la focalización de los subsidios, corregir los tratamientos tributarios preferenciales, contener el crecimiento de los gastos flexibles y avanzar en reformas estructurales en salud, pensiones y SGP. Un esfuerzo de esta naturaleza implica una evaluación detallada, sistemática y pragmática de las distintas opciones de ajuste, siempre teniendo en cuenta el objetivo último de alcanzar la sostenibilidad fiscal.

Con el nivel de los problemas fiscales actuales, la estrategia no puede limitarse a reducir el gasto o aumentar el recaudo en el corto plazo. Debe incluir reformas que aumenten la inversión, mejoren la productividad y fortalezcan la capacidad del país para crecer de forma sostenida. En este sentido, el fortalecimiento de la inversión privada, incluida la destinada a la provisión de infraestructura, es relevante en la estrategia de ajuste fiscal.

En este contexto, un programa acordado con el Fondo Monetario Internacional, dentro de sus mecanismos de acceso, podría complementar y fortalecer una estrategia de ajuste. Su principal aporte sería establecer una hoja de ruta con metas verificables, cronogramas de implementación, revisiones periódicas y mecanismos claros de corrección ante eventuales desviaciones, lo que otorgaría credibilidad al programa. Un mecanismo de esta naturaleza podría apuntalar un círculo virtuoso de confianza, lo que reduciría las primas de riesgo y el costo de financiamiento, facilitaría la inversión y el crecimiento, y haría más viable, política y económicamente, la consolidación requerida. A su vez, el seguimiento externo y la transparencia en los avances fortalecerían la capacidad de los mercados, del Congreso y de la ciudadanía para exigir el cumplimiento de los compromisos fiscales.

Qué debería evitar el próximo gobierno

- Depender de una sola medida o de ajustes transitorios en lugar de reformas estructurales.
- Adoptar decisiones sobre el SGP que incrementen el desequilibrio fiscal del país.
- Aumentar o crear tratamientos tributarios preferenciales y subsidios en lugar de mejorar el diseño de la tributación general en el primer caso y la focalización en el segundo.
- Descuidar la protección de los hogares vulnerables al corregir subsidios y tratamientos tributarios.
- Anunciar metas fiscales sin mecanismos de verificación y rendición de cuentas que les den credibilidad.

Referencias

- Arbeláez, M. A., y Mejía, L. F. (2025). *¿Qué explica la caída de la inversión en Colombia?* Fedesarrollo.
- Banco de la República. (2019). *Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República, marzo de 2019*. Banco de la República.
- Carrasquilla, A. (1999). *Estabilidad y gradualismo: ensayos sobre economía colombiana*. Banco de la República y Tercer Mundo Editores.
- Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios. (2021). *Informe de la Comisión de Expertos en Beneficios Tributarios*. Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- Comité Autónomo de la Regla Fiscal. (2026a). *Informe del Comité Autónomo de la Regla Fiscal al Congreso de la República*. Abril de 2026.
- Comité Autónomo de la Regla Fiscal. (2026b). *PIB tendencial 2026-2037: actualización de la estimación*. Mayo de 2026.
- Comité Autónomo de la Regla Fiscal. (2026c). *Comunicado No. 29. Documento técnico sobre el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026*. Junio de 2026.
- Eslava, M., y Meléndez, M. (2026). *¿Crecimiento o equidad? Una falsa dicotomía*. Nota de política para el gobierno 2026-2030. Fedesarrollo.
- Fedesarrollo. (2026). *Prospectiva Económica: segundo trimestre de 2026*. Fedesarrollo.
- Junguito, R., y Rincón, H. (2004). *La política fiscal en el siglo XX en Colombia*. Borradores de Economía, No. 318. Banco de la República.
- Mejía, L. F. (2025). *Una estrategia de ajuste fiscal*. Fedesarrollo.
- Mejía, L. F., Ome, A., Prat, J., Ramírez, S., y Parra, J. J. (2026). *¿Cómo se presupuesta la salud y la educación en Colombia?* Banco Interamericano de Desarrollo.
- Mesa Fiscal. (2026). *El problema fiscal en Colombia: características y recomendaciones*. Bogotá, junio de 2026.
- Núñez, J., y Bardey, D. (2026). *Sistema de salud en Colombia: una salida de crisis en varias etapas*. Documento de política para el gobierno 2026-2030. Fedesarrollo.