

NOTA DE POLÍTICA · FEDESARROLLO

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

La 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

1. **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.
2. **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.
3. **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.

El diagnóstico en breve

- **Un desequilibrio sin precedentes en la historia reciente.** Entre 2004 y 2019 el Gobierno Nacional Central registró déficits primarios pequeños, de 0,3% del PIB en promedio. Desde 2020 el déficit primario promedió 2,6% del PIB y el déficit total 6,2%, casi el doble del 3,2% observado entre 2004 y 2019. En seis años el país acumuló un aumento de la relación deuda/PIB tres veces mayor que el de los 16 años anteriores.
- **El punto de partida, en cifras.** Déficit primario de 2,4% del PIB en 2024, 3,5% en 2025 y 3,6% estimado para 2026; deuda neta del GNC en 58,5% del PIB, frente a 48,4% en 2019.
- **El déficit lo explica el gasto, no una caída de los ingresos.** En 2025 el gasto primario se ubica 2,8% del PIB (\$53 billones) por encima de su tendencia, mientras los ingresos tributarios están apenas 0,1% del PIB por encima de la suya.
- **Las fuentes del mayor gasto son diversas y de tamaño similar.** La protección social en sentido amplio —pensiones, salud y universidades públicas— explica el 34% de la desviación (\$18 billones); los rubros más flexibles —nómina, bienes y servicios, subsidios a combustibles y servicios públicos e inversión— el 30% (\$16 billones); los gastos atados a los ingresos —SGP, SENA e ICBF— el 26% (\$14 billones, de los cuales \$12 billones corresponden al SGP); y otras transferencias el 9% (\$5 billones).
- **El crecimiento potencial cayó y el costo de financiamiento subió.** La tasa de inversión pasó de 21,3% del PIB en 2019 a 15,9% en el primer trimestre de 2026, el nivel más bajo en veinte años, y el crecimiento potencial de 3,3% a 2,6% anual. Entre el cierre de 2019 y marzo de 2026, la tasa cero cupón de los TES a diez años en pesos aumentó 6,8 puntos porcentuales (de 6,4% a 13,2%) y los CDS a cinco años cerca de 145 puntos básicos.
- **Esa combinación endurece la aritmética de la deuda.** Un menor crecimiento y un mayor costo de financiamiento amplían el diferencial entre la tasa de interés y el crecimiento del PIB, y hacen más exigente el balance primario que estabiliza la deuda: con una tasa real de 4,9% y un crecimiento de 3,1% se requeriría un superávit primario de 1,0% del PIB; si el crecimiento fuera de 2,6%, de 1,4%.

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.

El menú del ajuste: cuatro bloques

El tamaño del ajuste no se alcanza con una sola medida. El documento organiza en cuatro bloques complementarios las áreas que, a juicio de Fedesarrollo, deben hacer parte de la estrategia: dos actúan sobre el balance primario y dos sobre las variables que determinan la dinámica de la deuda.

Bloque	Contenido
Contención del gasto <i>SGP, salud y pensiones</i>	– SGP: la Ley de Competencias debe trasladar a los territorios funciones en las que tienen ventajas comparativas, con financiación adecuada y sin elevar el gasto del conjunto del Estado. Una reforma que duplique funciones presionaría el gasto del GNC en cerca de 1,3% del PIB hacia 2037; una ley que neutralice esa duplicación reduciría la presión promedio de 2027-2030 en alrededor de 0,3% del PIB. – Salud: el gasto fiscal directo del GNC en aseguramiento se duplicó, de 1,0% del PIB en 2014-2019 a 2,0% en 2025. La sostenibilidad exige decisiones sobre fuentes y usos, con insuficiencias que estudios recientes de Fedesarrollo cuantifican así: una insuficiencia estructural de la UPC del orden de \$19,7 billones anuales y deudas cruzadas entre actores de entre \$25,7 y \$32,9 billones. – Pensiones: concentrar los subsidios a la tercera edad en los grupos de menores ingresos y avanzar en reformas paramétricas que reduzcan gradualmente los subsidios implícitos del régimen de prima media, de la garantía de pensión mínima y de los regímenes especiales.
La corrección inicial <i>Exenciones, subsidios y gasto flexible</i>	– Reducir exenciones y tratamientos preferenciales: en renta de personas jurídicas, tasas más bajas y menos excepciones; en IVA, ampliación de la base gravable acompañada de nuevas formas de focalización que protejan a los hogares de menores ingresos. – Mejorar la focalización de los subsidios de energía y gas con Sisbén IV y registros administrativos, corrigiendo errores de inclusión sin reducir la protección efectiva de los hogares vulnerables. El subsidio a los combustibles puede situarse entre 0,4% y 0,7% del PIB. – Contener el gasto discrecional —expansiones de planta, bonificaciones, bienes y servicios— para que la inversión pública deje de ser la principal variable de ajuste. Es la señal más inmediata de compromiso, pero no sustituye las reformas estructurales.
El crecimiento <i>Inversión, productividad y regulación</i>	– Habilitar el desarrollo responsable de los yacimientos no convencionales, con efectos sobre la inversión, la producción de hidrocarburos, los ingresos fiscales y la vulnerabilidad externa. – Diagnosticar caso por caso las restricciones regulatorias que afectan la inversión y la productividad, incluidos los marcos que sostienen la fragmentación de la actividad productiva y de la fuerza de trabajo. – Reactivar la agenda de asociaciones público-privadas para descargar del balance público parte de los riesgos de construcción y mantenimiento de infraestructura.

Bloque	Contenido
La tasa de interés <i>Credibilidad y verificación</i>	– Un plan fiscal creíble y verificable, con metas explícitas y mecanismos de rendición de cuentas, podría reducir las tasas de interés reales marginales entre 250 y 300 puntos básicos, con ahorros de intereses superiores a 1,5% del PIB cada año. – Un programa acordado con el FMI, dentro de sus mecanismos de acceso, aportaría una hoja de ruta con metas verificables, cronogramas, revisiones periódicas y mecanismos de corrección ante desviaciones.

Esta Nota de Política resume el documento de política del mismo nombre. El desarrollo completo —la evolución de los agregados fiscales desde 1940 (Gráficos 1 y 2), la descomposición del gasto primario frente a su tendencia (Gráficos 3 y 4), la trayectoria de la tasa de inversión y del costo de financiamiento (Gráficos 5 y 6), los ejercicios de cuantificación del ajuste y el tratamiento de cada bloque de medidas con sus referencias— se encuentra en el Documento de Política.