



ACTUALIZACIÓN DEL PLAN FINANCIERO 2026

En este informe analizaremos las cifras presentadas por el gobierno en la Actualización del Plan Financiero de 2026.



Pontificia Universidad
JAVERIANA
Bogotá

[VIGILADA MINEDUCACIÓN]

Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana



ÍNDICE

Introducción.....	03
Resumen	05
Supuestos macroeconómicos	09
Ingresos, gastos y dinámica fiscal del GNC.....	10
Conclusiones	19
Apéndice: cierre fiscal preliminar 2025	21

INTRODUCCIÓN

El **Plan Financiero (PF)** es uno de los documentos centrales para el seguimiento de las finanzas públicas del país. En él se presentan las proyecciones de ingresos, gastos, déficit y financiamiento del Sector Público no Financiero (SPNF), dentro del cual el Gobierno Nacional Central (GNC) constituye un sector esencial, junto con la actualización del escenario macroeconómico para la vigencia fiscal correspondiente. Este documento es elaborado por la Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM) del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) y constituye el principal instrumento de programación fiscal de corto plazo. En este informe, el análisis se concentrará en las cifras del GNC.

Este informe analiza la **Actualización del Plan Financiero 2026**, documento que incorpora tanto el cierre fiscal observado de 2025 como las proyecciones fiscales para 2026. Su publicación resulta especialmente relevante en el contexto actual, pues permite evaluar la coherencia entre los resultados recientes de las finanzas públicas y la senda de ajuste fiscal planteada por el Gobierno para los próximos años.

El cierre de 2025 muestra que las presiones sobre las finanzas públicas se mantienen elevadas. Aunque el déficit fiscal total se redujo marginalmente frente a **2024**, esta mejora estuvo asociada principalmente a una caída en el pago de intereses durante el año. En contraste, el balance primario se deterioró hasta -3,5% del PIB, uno de los

niveles más altos registrados en las últimas décadas si se excluyen los años de la pandemia. Este resultado evidencia un desbalance persistente entre los ingresos del Estado y el gasto necesario para financiar su operación.

La reducción observada en el pago de intereses estuvo asociada, en parte, a operaciones de manejo de deuda (OMD) realizadas durante 2025, así como a condiciones financieras que permitieron moderar temporalmente el costo del servicio de la deuda. Sin embargo, estos factores no reflejan una mejora estructural en la posición fiscal, por lo que el deterioro del balance primario muestra una señal más clara sobre la situación subyacente de las finanzas públicas.

A partir de este punto de partida, la actualización del PF proyecta para 2026 una mejora importante en los indicadores fiscales, basado principalmente en una reducción significativa del gasto público, especialmente del gasto primario. No obstante, la magnitud de este ajuste y la ausencia de una explicación detallada sobre su composición plantean interrogantes sobre su viabilidad.

En este contexto, el informe examina la consistencia del escenario fiscal planteado para 2026, analizando la evolución reciente de los ingresos, el gasto, el balance fiscal y la deuda pública. El objetivo es evaluar en qué medida las proyecciones incorporadas en el PF resultan coherentes con las tendencias observadas en las finanzas públicas y con los desafíos fiscales que enfrenta el país en el corto plazo.

RESUMEN

El cierre fiscal de 2025 confirma que las presiones sobre las finanzas públicas del GNC se mantienen elevadas. Aunque la **cláusula de escape** de la regla fiscal permitió suspender temporalmente las metas fiscales entre 2025 y 2027, el resultado muestra que el desbalance entre ingresos y gasto público continuó en niveles altos.

Durante el año, el Gobierno enfrentó nuevamente ingresos inferiores a los previstos, lo que obligó a realizar ajustes sobre el Presupuesto General de la Nación (PGN) y sobre la programación fiscal. En particular, fue necesario recortar el PGN en **\$16,2 billones**, reflejando las restricciones de caja y la insuficiencia del recaudo frente a las metas iniciales.

Figura 1. Balance general del GNC 2024 – 2026

Miles de Millones	\$MM			%PIB		
	2024	2025*	2026*	2024	2025	2026
Ingreso Total	281.460	302.765	322.296	16,4	16,3	16,1
Tributarios	245.050	271.922	291.358	14,3	14,7	14,6
DIAN	243.936	270.649	289.985	14,2	14,6	14,5
No DIAN	1.114	1.273	1.372	0,1	0,1	0,1
No Tributarios	1.885	774	846	0,1	0,0	0,0
Fondos Especiales	5.183	5.367	4.776	0,3	0,3	0,2
Recursos de Capital	29.342	24.702	25.317	1,7	1,3	1,3
Ecopetrol	11.352	7.786	4.447	0,7	0,4	0,2
Banco de la República	9.217	10.031	13.855	0,5	0,5	0,7
Resto	4.467	3.989	3.341	0,3	0,2	0,2
Otros ingresos de capital	4.307	2.895	3.674	0,3	0,2	0,2
Gasto Total	395.971	420.572	424.499	23,1	22,7	21,2
Intereses	74.211	52.085	60.796	4,3	2,8	3,0
Gasto primario	321.907	368.592	363.703	18,8	19,9	18,2
Préstamo neto	-147.000	-104	0	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-114.511	-117.807	-102.203	-6,7	-6,4	-5,1
Balance Primario	-40.300	-65.723	-41.407	-2,4	-3,5	-2,1

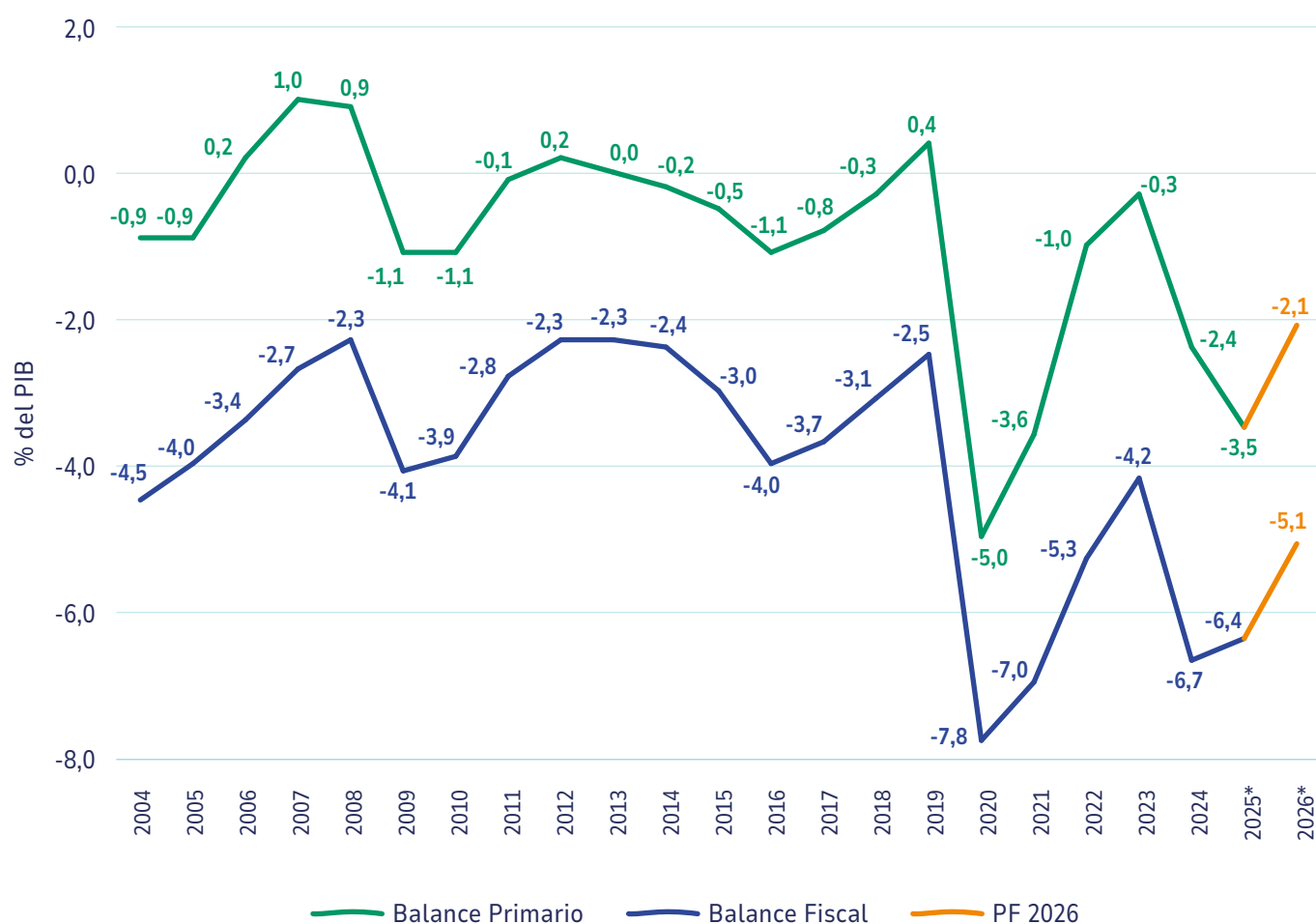
Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.

16,3% del PIB, ligeramente por debajo del nivel observado en 2024 (16,4%). Al interior de estos, los ingresos tributarios aumentaron de 14,3% a 14,7% del PIB, mientras que los recursos de capital se redujeron de 1,7% a 1,3% del PIB, lo que se explica principalmente por menores transferencias de utilidades por parte de Ecopetrol (pasaron de \$11,3 billones a \$7,8 billones).

Por el lado del gasto, el gasto total disminuyó de 23,1% a 22,7% del PIB, principalmente por la reducción en el pago de intereses, que pasó de 4,3% a 2,8% del PIB. En contraste, el gasto primario aumentó hasta 19,9% del PIB.

Como resultado, el déficit fiscal total se redujo ligeramente, pasando de -6,7% del PIB en 2024 a -6,4% en 2025. Sin embargo, el balance primario mostró un deterioro importante, al pasar de -2,4% a -3,5% del PIB, lo que evidencia un mayor desbalance entre los ingresos del Estado y el gasto necesario para desarrollar sus operaciones. Teniendo en cuenta que el balance primario excluye el pago de intereses de la deuda.

Figura 2. Balance fiscal y primario del GNC (% del PIB) 2004 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.



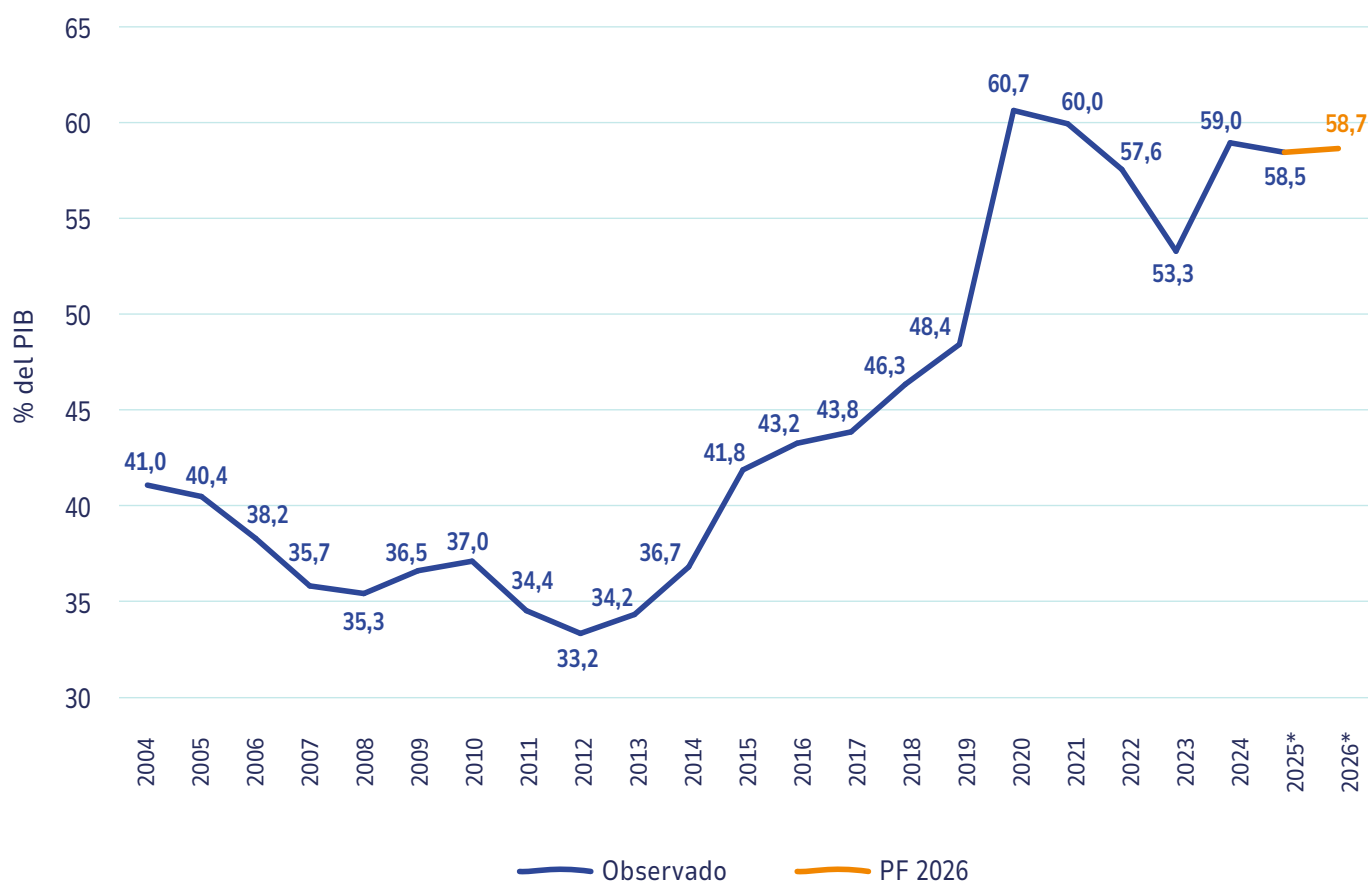
Pontificia Universidad
JAVERIANA
Bogotá
[VIGILADA MINEDUCACIÓN]

Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

La Figura 2 (página 6) presenta la evolución del balance fiscal y del balance primario del GNC entre 2004 y 2026. Tras varios años de déficits moderados durante la década de 2010, el deterioro más pronunciado se registró en 2020, cuando el déficit fiscal alcanzó -7,8% del PIB y el balance primario -5,0%. Posteriormente, ambos indicadores mostraron una mejora gradual hasta 2023. Sin embargo, esta tendencia se revirtió en 2024, con un déficit fiscal de -6,7% del PIB y un balance primario de -2,4%. En 2025, el déficit fiscal se moderó ligeramente hasta -6,4% del PIB, mientras que el balance primario se deterioró hasta -3,5%, uno de los niveles más altos de la serie si se excluyen los años de la pandemia.

Este comportamiento sugiere que la mejora observada en el balance fiscal estuvo asociada principalmente a la reducción del pago de intereses y no a una corrección del desbalance estructural entre ingresos y gasto primario. Para 2026, el PF proyecta una mejora de ambos indicadores, con un déficit fiscal de -5,1% del PIB y un balance primario de -2,1% del PIB. No obstante, esta corrección supondría una reversión importante frente al deterioro observado en 2025.

Figura 3. Deuda neta del GNC (% del PIB) 2004 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.

La Figura 3 (página 7) muestra la evolución de la deuda neta del GNC como porcentaje del PIB entre 2004 y 2026. Durante la década previa a la pandemia, este indicador se mantuvo relativamente estable. La deuda pasó de 41% del PIB en 2004 a un mínimo de 33,2% del PIB en 2012, antes de iniciar una senda gradual de aumento en los años siguientes.

El mayor incremento se registró durante la pandemia. Entre 2019 y 2020, la deuda neta aumentó de 48,4% a 60,7% del PIB, reflejando el fuerte aumento del déficit fiscal y las mayores necesidades de financiamiento del Gobierno para enfrentar el choque económico. Sin embargo, relativo a países comparables, Colombia fue el país que más se endeudó como resultado de la **pandemia**.

Posteriormente, la deuda mostró una moderación gradual. En 2021 se ubicó en 60% del PIB y en 2022 descendió a 57,6% del PIB, en línea con la reducción del déficit observada en esos años. En 2023, el indicador cayó hasta 53,3% del PIB, ubicándose temporalmente por debajo del ancla de deuda de la regla fiscal (55% del PIB) introducida en la reforma de la regla fiscal de 2021. Posteriormente, en 2024 el nivel de deuda se incrementa nuevamente por encima del **incremento de otros países** de la región

En 2026, el PF proyecta que la deuda neta se mantendría prácticamente estable, en 58,7% del PIB, un nivel muy similar al observado en 2025. En perspectiva histórica, la figura muestra que Colombia opera hoy con un nivel de deuda estructuralmente más alto que el observado antes de la pandemia.

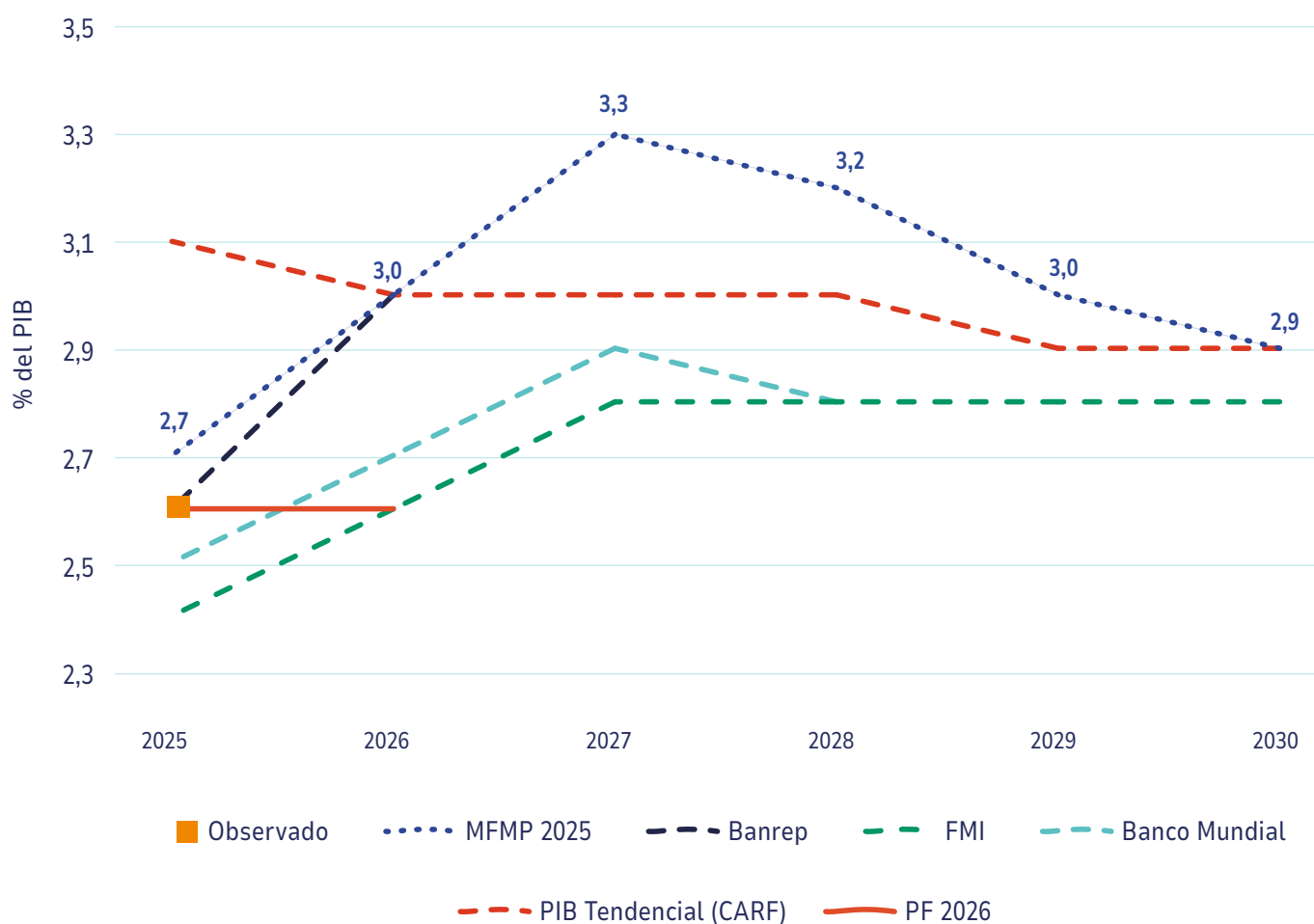
En conjunto, la evolución reciente de las finanzas públicas muestra que la mejora observada en el déficit fiscal en 2025 respondió principalmente a factores transitorios, en particular a la reducción en el pago de intereses asociada a las OMD y a condiciones financieras favorables, **que se pueden revertir por factores como, por ejemplo, la guerra en Irán**. En contraste, el deterioro del balance primario sugiere que no se ha producido una corrección estructural del déficit.

A partir de este punto de partida, el PF 2026 proyecta una mejora de los principales indicadores fiscales sustentada principalmente en una reducción del gasto público. Sin embargo, la magnitud del ajuste requerido, junto con la ausencia de una estrategia clara sobre su implementación, introduce incertidumbre sobre su viabilidad. En paralelo, la deuda pública se mantiene en niveles elevados y por encima del ancla de la regla fiscal, lo que indica que su convergencia hacia niveles prudenciales sería gradual en los próximos años. En este contexto, el escenario fiscal para 2026 se apoya en supuestos exigentes en un contexto de presiones estructurales persistentes sobre las finanzas públicas.

SUPUESTOS MACROECONÓMICOS

La senda de crecimiento incorporada en el PF 2026 resulta más consistente con el entorno macroeconómico observado. No obstante, un menor crecimiento económico también implica riesgos para la consolidación fiscal.

Figura 4. Crecimiento económico proyectado 2025 – 2030



Fuente: elaboración propia con base en datos de pronósticos a junio de 2025 de la DGPM - MHCP, Banrep, FMI y Banco Mundial.



Pontificia Universidad
JAVERIANA
Bogotá
[VIGILADA MINEDUCACIÓN]

Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

La Figura 4 muestra la senda de crecimiento económico proyectada por el Gobierno en el PF 2026, en comparación con las estimaciones disponibles en el mes de junio de 2025 del **Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025** y las proyecciones de distintos organismos internacionales. Después de observar el crecimiento del PIB para 2025 de

2,6%, para 2026, el Gobierno revisó a la baja su proyección de crecimiento hasta 2,6%, ubicándola por debajo de la estimación previa del MFMP y más cercana a las previsiones de junio del Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (ver figura 4).

Un menor crecimiento económico tiene al menos dos implicaciones directas sobre las finanzas públicas. Primero, una menor dinámica de la actividad económica puede traducirse en un menor recaudo tributario y, por esta vía, dificultar el cumplimiento de las metas fiscales, especialmente en un contexto en el que el ajuste necesario depende en buena medida de la evolución de los ingresos. Segundo, un menor crecimiento del PIB implica que las métricas utilizadas para evaluar la regla fiscal y el desempeño del Gobierno se deterioren. Esto se debe a que, con un PIB menor, indicadores como la deuda y el déficit aumentan en términos relativos frente al tamaño de la economía. En ese sentido, lo que se está reconociendo es una senda de menor crecimiento económico que podría afectar las metas presentadas en el MFMP 2025 para el cumplimiento de la consolidación fiscal.

El PF también incorpora un escenario de mayor inflación, con una proyección de cierre de 5,8% para 2026. Este supuesto es relevante, dado que mayores niveles de inflación inciden sobre el costo del servicio de la deuda pública, en particular a través de los pagos asociados a los títulos indexados a la Unidad de Valor Real (UVR).

Adicionalmente, el documento supone una apreciación del tipo de cambio y una caída del precio del petróleo. De no cumplirse estos escenarios habría implicaciones sobre los costos de financiamiento externo y sobre la dinámica de algunos ingresos fiscales, particularmente aquellos vinculados a sectores con ingresos en moneda extranjera.

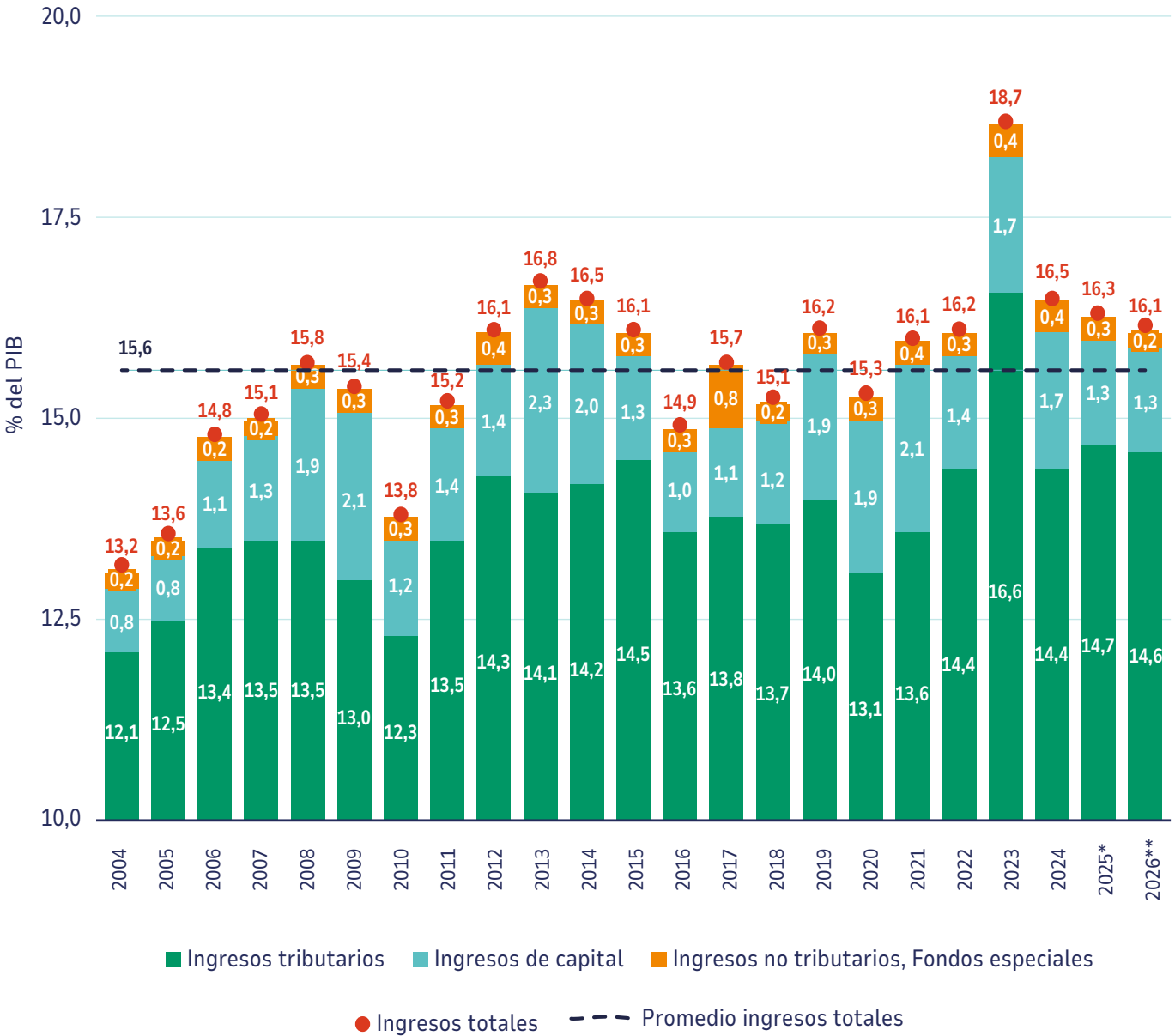
En conjunto, los supuestos macroeconómicos del PF se ubican en rangos cercanos a las expectativas del mercado. No obstante, un crecimiento moderado y presiones inflacionarias persistentes pueden limitar la consolidación fiscal, al afectar tanto la generación de ingresos como el costo del servicio de la deuda.

INGRESOS, GASTOS Y DINÁMICA FISCAL DEL GNC

En perspectiva histórica, los ingresos del GNC no han mostrado una tendencia sostenida de crecimiento. El promedio de los ingresos totales se ha mantenido relativamente estable a lo largo del tiempo y, de acuerdo con las proyecciones actuales, en 2026 los ingresos se ubicarían apenas 0,5 puntos porcentuales (pp) del PIB por encima de su promedio histórico.

Desde 2023, las proyecciones oficiales han tendido a sobreestimar el recaudo, generando brechas importantes entre los ingresos esperados y los efectivamente registrados. El cierre fiscal de 2025 confirma esta dinámica. Aunque el recaudo tributario mostró una recuperación frente a 2024, los ingresos totales se ubicaron 0,7pp del PIB por debajo de lo proyectado en el MFMP 2025 y 2,1pp por debajo de la primera meta de recaudo incluida en la Actualización del **PF** a comienzos de 2025, lo que confirma nuevamente la brecha entre las proyecciones oficiales y los ingresos efectivamente registrados.

Figura 5. Ingresos totales del GNC (% del PIB) 2004 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.

Nota: cifras preliminares. Eje empieza en 10%.

*Incluye el recaudo ya observado del Decreto 1474 de 2025.

**En 2026, para los ingresos tributarios de la DIAN, no se incluye el recaudo esperado por los decretos de medidas tributarias relacionadas con la emergencia invernal, ni el posible efecto de la decisión de fondo sobre el Decreto 1390 de 2025, cuyos recursos podrían destinarse a rubros específicos del PGN, así como la decisión de fondo sobre el decreto 1390 de 2025 que podrían financiar rubros específicos del PGN.

La Figura 5 (página 11) presenta la evolución de los ingresos totales del GNC como porcentaje del PIB entre 2004 y 2026, junto con su descomposición en ingresos tributarios, recursos de capital, ingresos no tributarios y fondos especiales. Adicionalmente, se incluye una línea que muestra el promedio histórico de los ingresos totales durante el período analizado, equivalente a 15,6% del PIB.

La serie evidencia que, tras alcanzar un máximo reciente en 2023 (18,7% del PIB), los ingresos totales se redujeron en los dos años siguientes. En 2025 se ubicaron en 16,3% del PIB, un nivel cercano al observado a comienzos de la década pasada. Aunque este valor se mantiene ligeramente por encima del promedio histórico, refleja una normalización de los ingresos después del aumento transitorio registrado en años recientes.

El recaudo tributario aumentó de 14,4% del PIB en 2024 a 14,7% en 2025. Por su parte, los recursos de capital se redujeron de 1,7% del PIB en 2024 a 1,3% en 2025, principalmente como resultado de menores utilidades transferidas por empresas públicas, en particular Ecopetrol.

Para 2026, se proyectan ingresos totales de 16,1% del PIB, ligeramente por debajo del cierre fiscal de 2025. Por su parte, los ingresos tributarios pasarían de 14,7% del PIB en 2025 a 14,6% en 2026, un nivel cercano al promedio histórico del recaudo tributario. Este resultado se ubica 2,1pp por debajo del escenario incorporado en el MFMP 2025 (16,7% del PIB).

Llama la atención que, esta estimación no incorpore los posibles efectos fiscales derivados de los decretos asociados a la emergencia inercial. Esto implica que el recaudo efectivo podría terminar siendo mayor al actualmente previsto. Alternativamente, también podría sugerir que el comportamiento del recaudo estructural es suficientemente débil como para requerir medidas extraordinarias con el fin de apenas superar el promedio histórico de ingresos.

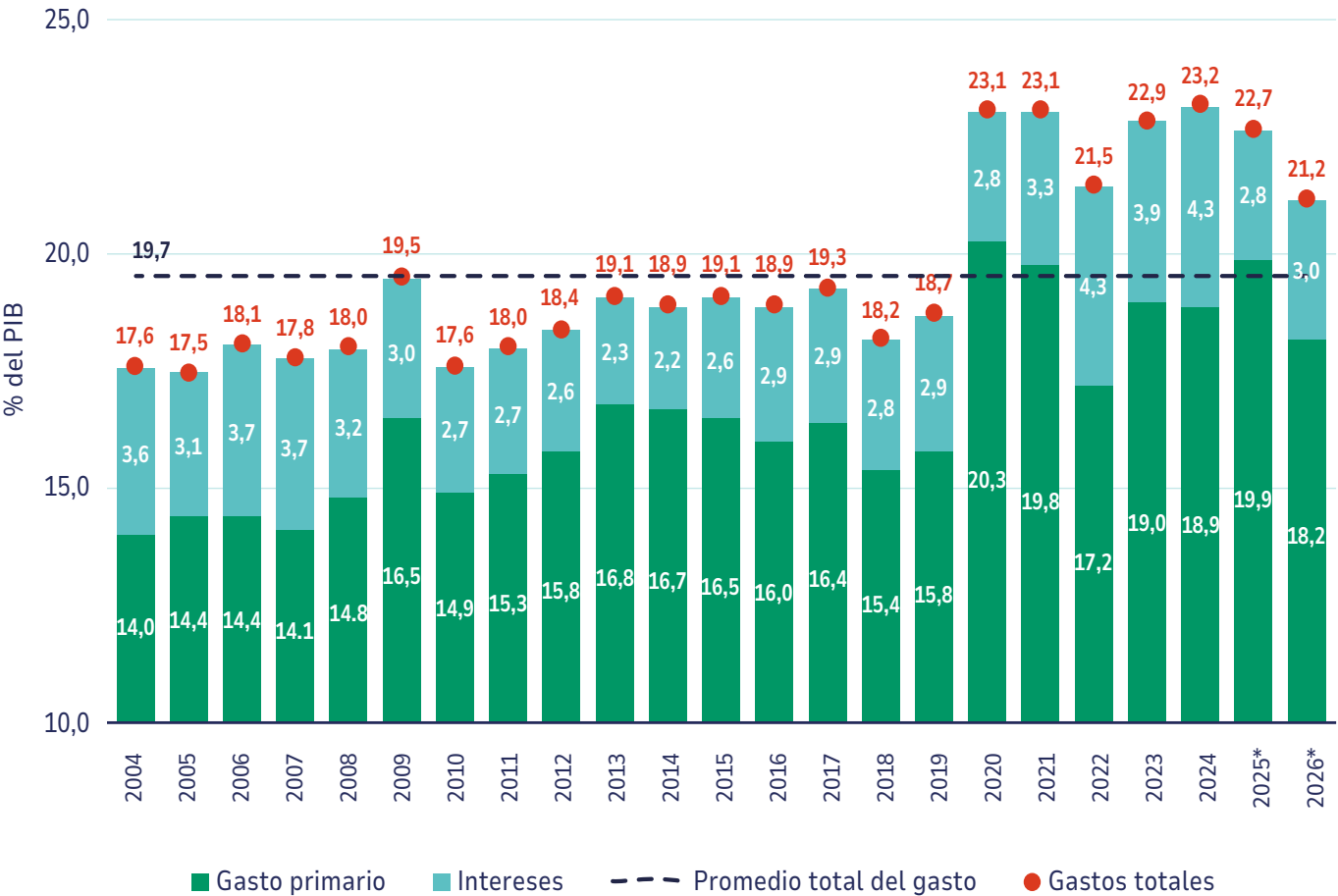
La Figura 6 (página 13) presenta la evolución de los gastos totales del GNC como porcentaje del PIB entre 2004 y 2026, junto con su descomposición entre gasto primario e intereses. También se incluye una línea que muestra el promedio histórico del gasto total durante el período analizado, equivalente a 19,7% del PIB.

La serie evidencia que, tras el fuerte incremento observado durante la pandemia, el gasto total se ha mantenido por encima de su promedio histórico durante la mayor parte de los años recientes. En 2024, el gasto total alcanzó 23,2% del PIB, el nivel más alto de toda la serie. En 2025, se registró una leve reducción hasta 22,7% del PIB, aunque este nivel continúa siendo considerablemente superior al promedio histórico.

La reducción frente a 2024 se explica principalmente por la caída del gasto en intereses, que pasó de 4,3% del PIB en 2024 a 2,8% en 2025, una disminución de 1,5pp. Esta reducción estuvo asociada a las OMD realizadas por la Dirección General de Crédito Público y

Tesoro Nacional (DGCPTN), así como a la apreciación nominal del tipo de cambio, factores que redujeron temporalmente el costo del servicio de la deuda.

Figura 6. Gastos totales del GNC (% del PIB) 2004 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
Nota: *cifras prelimiars. Eje empieza en 10%.



Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

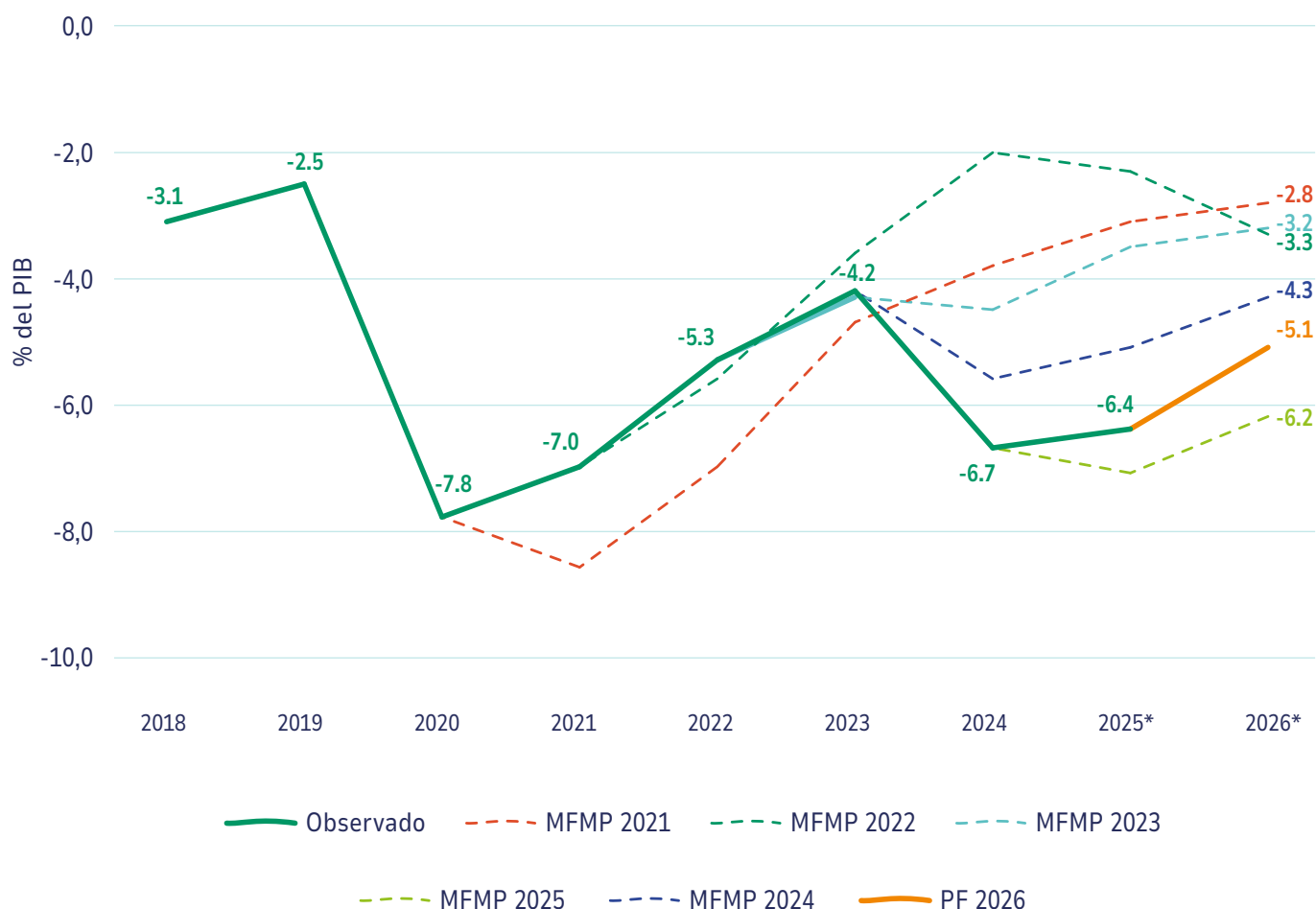
En contraste, el gasto primario aumentó de 18,9% del PIB en 2024 a 19,9% en 2025, alcanzando uno de los niveles más altos de toda la serie. Este incremento estuvo asociado, en parte, al pago del **rezago presupuestal** acumulado en 2024, así como a mayores gastos de funcionamiento e inversión. En particular, se registraron mayores transferencias al Sistema General de Participaciones, mayores obligaciones pensionales y un aumento en la adquisición de bienes y servicios.

Para 2026, el PF proyecta que el gasto total se ubique en 21,2% del PIB, lo que representa una reducción de 1,5pp frente a 2025 y de 3,2pp frente al escenario del MFMP 2025. Esta corrección estaría explicada principalmente por una caída del gasto primario, que se reduciría hasta 18,2% del PIB.

La magnitud del ajuste propuesto resulta significativa en perspectiva histórica. La reducción proyectada del gasto primario (1,7pp) sería una de las mayores del período analizado. Sin

embargo, a diferencia de otros episodios de ajuste comparables (2010 y 2022), el crecimiento económico proyectado para 2026 es moderado (2,6%, frente a 4,5% en 2010 y 10,8% en 2022), lo que podría dificultar la materialización de un ajuste de esta magnitud, adicionalmente el PF no muestra las medidas de reducción del gasto claramente especificadas.

Figura 7. Balance fiscal del GNC (% del PIB) 2018 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.



Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

La Figura 7 compara la evolución del balance fiscal observado con las trayectorias proyectadas en los distintos MFMP publicados desde 2021. Esta comparación permite evaluar el grado de alineación entre los resultados fiscales efectivos y las metas planteadas en los ejercicios de planeación fiscal. Tras el fuerte deterioro registrado durante la pandemia, cuando el balance fiscal alcanzó -7,8% del PIB en 2020, los distintos MFMP proyectaban una reducción gradual del déficit en los años siguientes, con una convergencia progresiva hacia niveles cercanos a -3% del PIB hacia mediados de la década.

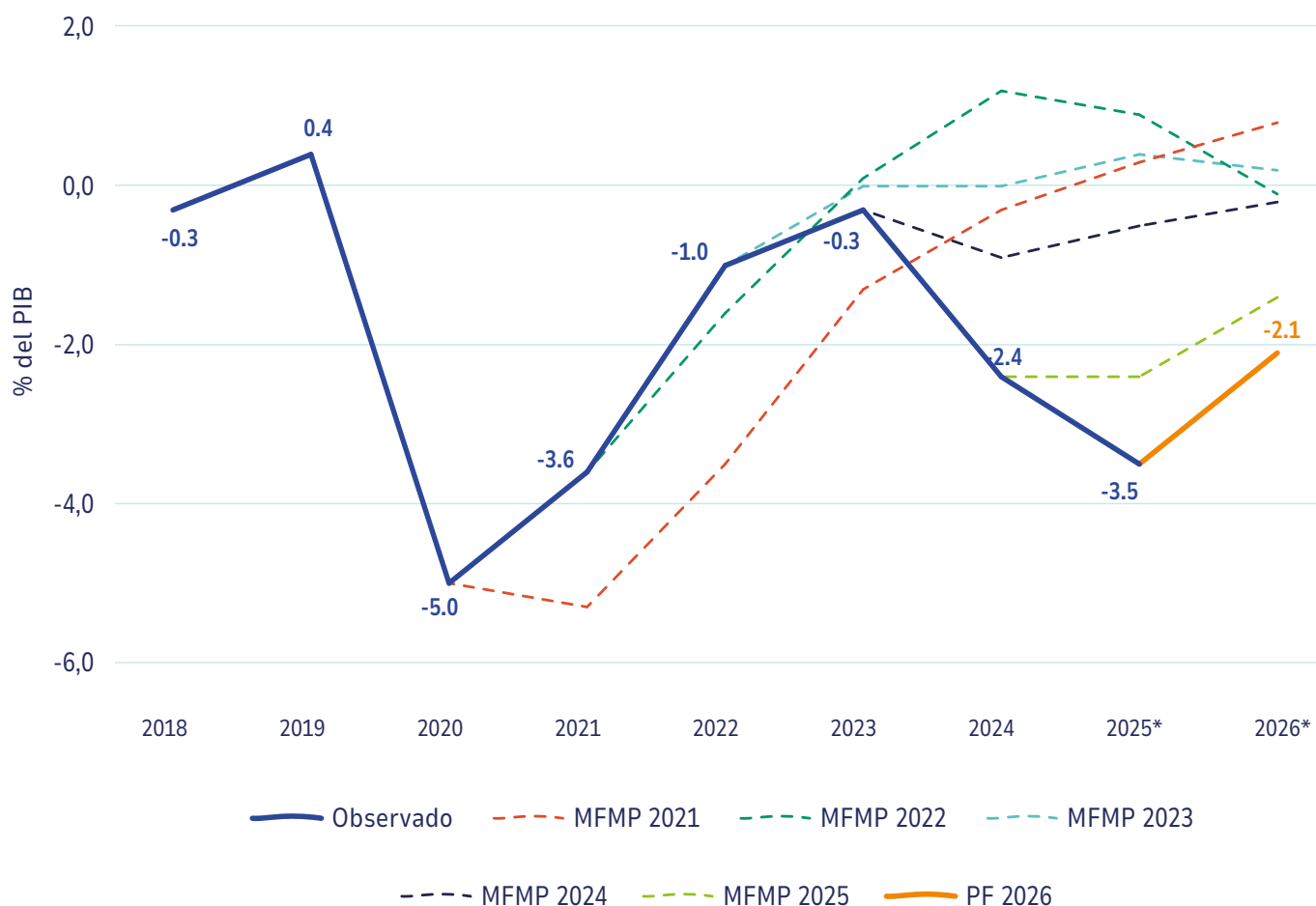
Sin embargo, la trayectoria observada ha sido menos favorable que la anticipada en estos escenarios. Desde 2022, cada nuevo marco fiscal ha incorporado revisiones progresivamente menos favorables que el anterior. Para 2024, por ejemplo, mientras algunos MFMP

proyectaban déficits cercanos a -4% del PIB o incluso menores, el resultado observado se ubicó en -6,7% del PIB, evidenciando un deterioro mayor al previsto.

Para 2025, el MFMP 2025 estimaba un déficit de -7,1% del PIB, mientras que el resultado preliminar se ubicó en -6,4% del PIB, un nivel ligeramente mejor al anticipado. No obstante, esta diferencia no refleja un proceso de consolidación fiscal estructural, sino que responde principalmente a la reducción en el pago de intereses registrada durante el año.

De cara a 2026, el PF proyecta un balance fiscal de -5,1% del PIB. Esta senda es más favorable que la contemplada en el MFMP 2025 (-6,2% del PIB), pero menos ambiciosa que la del MFMP 2024 (-4,3% del PIB). En este sentido, aunque el ajuste proyectado corrige parcialmente el deterioro reciente, la trayectoria sigue siendo consistente con un proceso de consolidación más lento de lo anticipado en ejercicios previos. En conjunto, la evidencia muestra que las proyecciones fiscales han sido ajustadas de manera recurrente en los últimos años, lo que sugiere que tanto la magnitud del déficit como la velocidad del ajuste han sido sistemáticamente subestimadas en los distintos marcos de planeación fiscal.

Figura 8. Balance primario del GNC (% del PIB) 2018 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.

La Figura 8 (página 15) compara la evolución del balance primario observado con las trayectorias proyectadas en los distintos MFMP publicados desde 2021.

Tras el deterioro registrado durante la pandemia, los distintos MFMP proyectaban una mejora gradual del balance primario, con una convergencia hacia el equilibrio e incluso hacia superávits a partir de 2024 o 2025. Sin embargo, la trayectoria observada ha sido sistemáticamente menos favorable que la anticipada.

Mientras que las proyecciones del MFMP 2022 y del MFMP 2023 estimaban balances primarios cercanos a cero hacia 2024, el resultado observado se ubicó en -2,4% del PIB ese año. De forma similar, para 2025 las proyecciones de los distintos MFMP se situaban en un rango aproximado entre -2,4% y 0,9% del PIB, mientras que el balance primario observado alcanzó -3,5% del PIB, evidenciando un deterioro mayor al previsto.

Para 2026, el PF proyecta una mejora del balance primario hasta -2,1% del PIB. Si bien este resultado implica una corrección frente al cierre preliminar de 2025, continúa ubicándose por debajo de las sendas más optimistas planteadas en los MFMP anteriores, varias de las cuales anticipaban balances cercanos al equilibrio o incluso superávits primarios a estas alturas del ajuste fiscal.

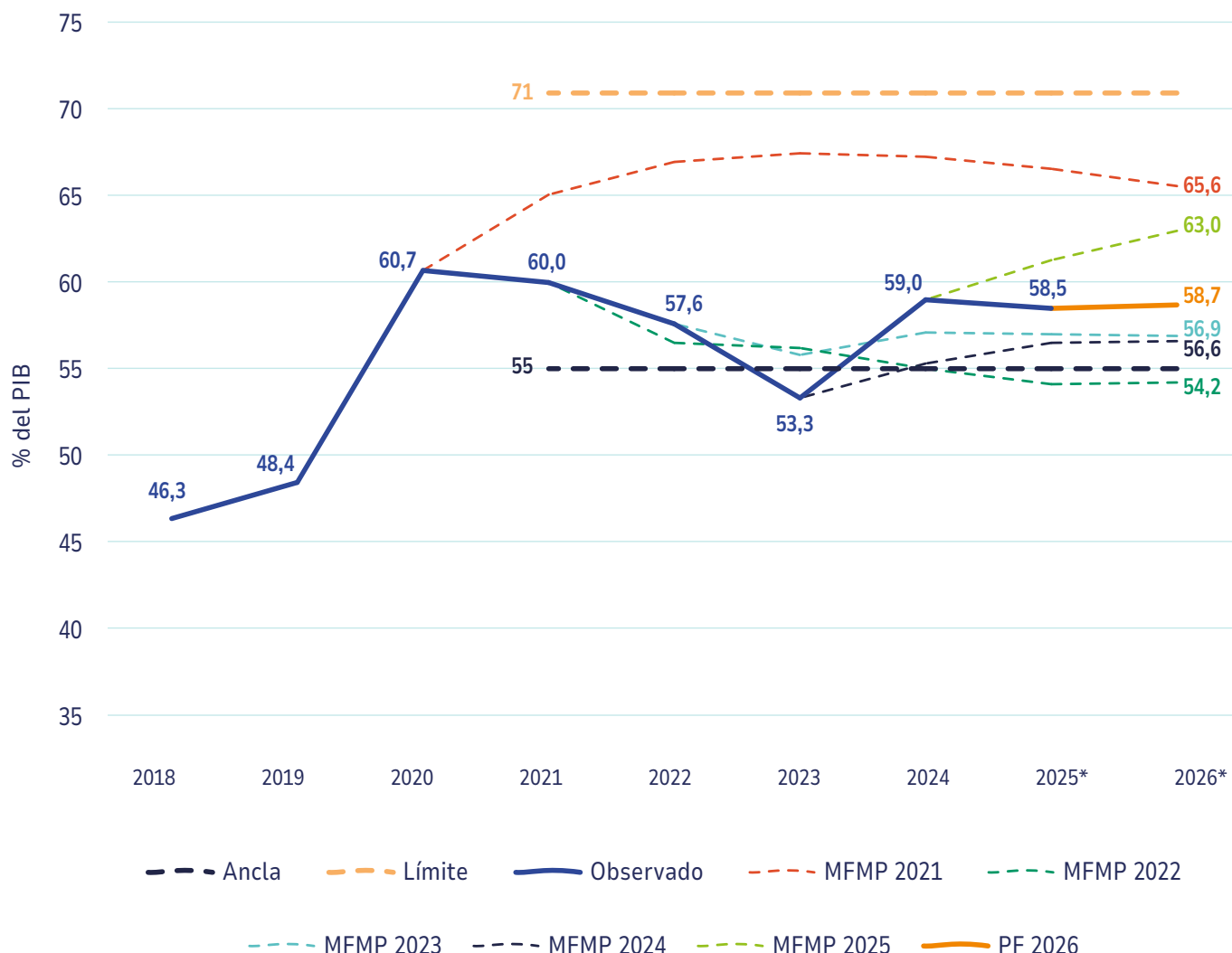
En conjunto, la comparación muestra que el balance primario ha seguido una trayectoria persistentemente más débil que la proyectada en los distintos MFMP. Esto ha obligado a revisar de manera reiterada las metas de consolidación fiscal y refleja las dificultades para corregir el desbalance estructural entre ingresos y gasto público observado en los últimos años.

La Figura 9 (página 17) compara la evolución observada de la deuda neta del GNC con las trayectorias proyectadas en los distintos MFMP publicados desde 2021. Tras el choque de la pandemia, los distintos MFMP presentaron proyecciones divergentes sobre la trayectoria futura de la deuda pública, reflejando revisiones sucesivas en el diagnóstico fiscal. El MFMP 2021, por ejemplo, anticipaba niveles persistentemente altos, cercanos a 66,6% del PIB en 2025, mientras que los marcos posteriores ajustaron gradualmente esta senda hacia niveles más cercanos al ancla de deuda de 55% del PIB.

No obstante, la evolución reciente ha permanecido por encima de esa convergencia. El cierre preliminar ubica la deuda neta en 58,5% del PIB en 2025, un nivel superior al ancla, aunque aún por debajo del límite máximo de 71% del PIB establecido por la regla fiscal. Para 2026, se proyecta una deuda de 58,7% del PIB, prácticamente estable frente a 2025.

En conjunto, la evidencia sugiere que la deuda neta se ha estabilizado en los últimos años, pero la convergencia hacia el ancla fiscal se ha postergado. A pesar de las revisiones sucesivas en los MFMP, el nivel efectivo de deuda continúa por encima del nivel prudencial establecido en la regla fiscal, lo que indica que el proceso de reducción del endeudamiento será más gradual de lo inicialmente previsto.

Figura 9. Deuda neta del GNC (% del PIB) 2018 – 2026



Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.

*Cifras preliminares.

Nota: el límite y el ancla se muestran desde 2021, dado que fue con la modificación de la Regla Fiscal establecida en la Ley 2155 de 2021 que se introdujeron estos parámetros aplicables a la deuda neta.



Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

En conjunto, la evolución reciente de las finanzas públicas del GNC refleja un desbalance persistente entre ingresos y gasto que no ha sido corregido de manera estructural. Mientras los ingresos han mostrado una dinámica débil y cercana a su promedio histórico, el gasto público se mantiene en niveles elevados, lo que ha limitado la reducción del déficit fiscal y ha impedido una mejora sostenida del balance primario.

En este contexto, el ajuste proyectado para 2026 descansa principalmente en una reducción significativa del gasto, cuya implementación plantea desafíos en un entorno de crecimiento moderado. Como resultado, la deuda pública se ha estabilizado, pero permanece por encima del ancla de la regla fiscal, lo que sugiere que el proceso de consolidación fiscal será gradual y estará sujeto a riesgos asociados tanto a la evolución de los ingresos como a la capacidad efectiva de ejecutar el ajuste previsto.

CONCLUSIONES

El cierre fiscal de 2025 confirma que las presiones sobre las finanzas públicas del GNC se mantienen elevadas. Aunque el déficit fiscal total se redujo ligeramente frente a 2024, esta mejora respondió principalmente a la caída en el pago de intereses asociada a operaciones de manejo de deuda y a factores macroeconómicos transitorios, como la apreciación del tipo de cambio. En contraste, el balance primario registró un deterioro importante, ubicándose en -3,5% del PIB, el nivel más alto de las últimas dos décadas si se excluyen los años de la pandemia.

Este resultado refleja un desbalance persistente entre ingresos y gasto público. Por el lado de los ingresos, aunque el recaudo tributario mostró una recuperación frente a 2024, los ingresos totales se mantuvieron por debajo de las metas proyectadas en los distintos instrumentos de planeación fiscal y en niveles cercanos a su promedio histórico. Al mismo tiempo, el gasto público continúa en niveles elevados en perspectiva histórica, impulsado principalmente por el aumento del gasto primario. Como resultado, los ingresos del Estado resultan insuficientes para financiar el nivel de gasto que se ha consolidado después de la pandemia.

En este contexto, la deuda pública ha mostrado una relativa estabilización, pero en niveles elevados. La deuda neta se ubicó en 58,5% del PIB en 2025 y se proyecta prácticamente estable en 2026, permaneciendo por encima del ancla de la regla

fiscal (55% del PIB). Esto sugiere que, si bien no se observa un deterioro adicional significativo en el corto plazo, la convergencia hacia niveles prudenciales de endeudamiento ha sido más lenta de lo previsto.

De manera consistente con lo anterior, los resultados fiscales observados han evidenciado una brecha persistente frente a las proyecciones oficiales. Tanto el balance fiscal como el balance primario han seguido trayectorias sistemáticamente más débiles que las anticipadas en los distintos MFMP, lo que ha obligado a revisar de forma recurrente las metas de consolidación fiscal. Esta dinámica refleja dificultades estructurales para corregir el desbalance entre ingresos y gasto, así como una tendencia a sobreestimar la velocidad del ajuste fiscal en los ejercicios de planeación.

A partir de este punto de partida, la Actualización del PF 2026 plantea una mejora significativa de los indicadores fiscales, sustentada principalmente en una reducción del gasto público, en particular del gasto primario. No obstante, la magnitud del ajuste proyectado resulta elevada en perspectiva histórica y contrasta con el deterioro observado en 2025, lo que plantea interrogantes sobre su viabilidad. Esta incertidumbre es mayor en un contexto de crecimiento económico moderado, ingresos tributarios cercanos a su promedio histórico y presiones persistentes sobre componentes inflexibles del gasto.

El entorno fiscal para 2026 continúa siendo exigente. El PGN fue aprobado por **\$547 billones** en un contexto marcado por ingresos que han sido sobreestimados de manera recurrente en los últimos años, la no aprobación de la ley de financiamiento, la suspensión de medidas tributarias asociadas al estado de emergencia económica y la expedición de nuevos decretos relacionados con la emergencia invernal.

En conjunto, el principal reto de la política fiscal consiste en avanzar hacia una corrección sostenida del desbalance estructural

entre ingresos y gastos, de manera que permita reducir el déficit fiscal y consolidar una senda de deuda compatible con la regla fiscal. Para ello, será fundamental fortalecer la consistencia entre las proyecciones oficiales y los resultados observados, así como contar con mayor claridad sobre la composición y viabilidad del ajuste fiscal planteado para 2026. Estos elementos serán clave para mejorar la credibilidad de la política fiscal y reducir la incertidumbre sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas en los próximos años.

APÉNDICE: CIERRE FISCAL PRELIMINAR 2025

El Cierre Fiscal preliminar de 2025 confirma que las presiones sobre las finanzas públicas del GNC se mantuvieron elevadas durante el año. Aunque la activación de la cláusula de escape de la regla fiscal permitió suspender temporalmente las metas fiscales entre 2025 y 2027, los resultados observados muestran que el desbalance entre ingresos y gastos públicos continuó en niveles altos.

Figura. Balance general del GNC 2024 – 2025*

Concepto	Miles de Millones			% del PIB			Diferencia %PIB	
	2024	MFMP 2025	Cierre fiscal 2025	2024	MFMP 2025	Cierre fiscal 2025	2024-Cierre fiscal 2025	MFMP 2025-Cierre fiscal 2025
Ingresos Totales	281,460	309,276	302,765	16.4	17.0	16.3	-0.1	-0.7
Tributarios	245.050	281.400	271.922	14,3	15,5	14,7	0,4	-0,8
No Tributarios	1.885	1.276	774.000	0,1	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Fondos Especiales	5.183	4.352	5.367	0,3	0,2	0,3	0,0	0,1
Recursos de Capital	29.342	22.248	24.702	1,7	1,2	1,3	-0,4	0,1
Ecopetrol	11.352	7.786	7.786	0,7	0,4	0,4	-0,3	0,0
Banco de la República	9.217	10.017	10.031	0,5	0,6	0,5	0,0	-0,1
Resto	4.467	3.755	3.989	0,3	0,2	0,2	-0,1	0,0
Otros ingresos de capital	4.307	689.000	2.895	0,3	0,0	0,2	-0,1	0,2
Gastos Totales	395.971	438.894	420.572	23,1	24,2	22,7	-0,4	-1,5
Intereses	74.211	85.773	52.085	4,3	4,7	2,8	-1,5	-1,9
Funcionamiento	288.365	319.254	319.325	16,8	17,6	17,2	0,4	-0,4
Inversión	33.543	33.868	49.267	2,0	1,9	2,7	0,7	0,8
Préstamo Neto	-147.000	0	-104.000	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-114.511	-129.619	-117.807	-6,7	-7,1	-6,4	0,3	0,7
Balance Primario	-40.300	-43.846	-65.723	-2,4	-2,4	-3,5	-1,1	-1,1

Fuente: elaboración propia con base en datos de la DGPM - MHCP.
*Cifras preliminares.



Observatorio fiscal
de la Pontificia Universidad Javeriana

| VIGILADA MINEDUCACIÓN |

En este contexto, el recaudo efectivo volvió a ubicarse por debajo de lo proyectado en los instrumentos de planeación fiscal. Los ingresos totales alcanzaron \$302,8 billones (16,3% del PIB), cifra inferior tanto a lo registrado en 2024 (16,4% del PIB) como a la meta incorporada en el MFMP 2025 (17,0% del PIB). Esta brecha frente a lo previsto

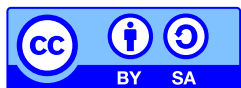
obligó al Gobierno a realizar ajustes en la programación fiscal y a reducir el PGN en aproximadamente \$16,2 billones durante el año.

La Figura (página 21) presenta la evolución de los ingresos, los gastos y el balance fiscal del GNC entre 2024 y 2025, tanto en miles de millones de pesos como en porcentaje del PIB. En 2025, los ingresos totales se ubicaron en 16,3% del PIB, ligeramente por debajo del nivel observado en 2024 (16,4%). Al interior de estos, los ingresos tributarios aumentaron de 14,3% a 14,7% del PIB, mientras que los recursos de capital se redujeron de 1,7% a 1,3% del PIB, principalmente como resultado de menores transferencias de utilidades de empresas públicas. En particular, mientras las utilidades transferidas por el Banco de la República se mantuvieron relativamente estables, los dividendos girados por Ecopetrol al GNC se redujeron de forma significativa.

Por el lado del gasto, los gastos totales disminuyeron de 23,1% del PIB en 2024 a 22,7% en 2025. Esta reducción se explica principalmente por la caída del gasto en intereses, que pasó de 4,3% a 2,8% del PIB, asociada a las OMD y a la apreciación nominal del tipo de cambio. En contraste, el gasto primario continuó aumentando. El gasto de funcionamiento pasó de 16,8% a 17,2% del PIB, mientras que el gasto en inversión aumentó de 2,0% a 2,7% del PIB.

Como resultado, el déficit fiscal total se redujo marginalmente, pasando de -6,7% del PIB en 2024 a -6,4% en 2025. Sin embargo, el balance primario mostró un deterioro significativo, al pasar de -2,4% del PIB a -3,5%. En conjunto, estos resultados indican que la moderación observada en el déficit fiscal respondió principalmente a la reducción del pago de intereses, mientras que el balance primario refleja un aumento del desbalance entre ingresos y gasto primario.

El Observatorio Fiscal de la Pontificia Universidad Javeriana está dedicado a la veeduría ciudadana del gasto público y la tributación en Colombia. Su fin es democratizar la información sobre las finanzas públicas para promover el voto informado y el activismo civil.



El contenido de este documento está bajo una Licencia Creative Commons Atribución-Compartir Igual 4.0 Internacional. (CC BY - SA 4.0)

Para ver una copia de esta licencia, visite:

» <http://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/>

Las opiniones expresadas en este documento no representan necesariamente las de la Pontificia Universidad Javeriana.

Si necesita citar este documento, hágalo de la siguiente manera:
Observatorio Fiscal de la Pontificia Universidad Javeriana. (2026). Informe sobre la actualización del Plan Financiero 2026

Recuperado de <https://www.ofiscal.org/informes>

NUESTRO EQUIPO

Mauricio Salazar-Saenz

Director general

Liliana Heredia Rodríguez

Directora de tributación

Ana María Sánchez

Directora de comunicaciones

Carlos Ortíz

Director tecnológico

William Reyes

Investigador

Andrés Garzón

Asistente de investigación
en análisis fiscal

Johana Silva

Investigadora

David Rodríguez

Investigador

Vivian Rico

Diseñadora

Lucía Salamanca Ruiz

Investigadora

Juan Miguel Villa

Miembro honorario