

**MAYO 4
DE 2026**

No. 1701

**EQUIPO DE
INVESTIGACIONES**

Presidente

José Ignacio López

Vicepresidente

Luz Magdalena Salas

**Jefe de estudios
macroeconómicos**

Valentina Guio

**Jefe de estudios
sectoriales**

Fabián Suárez

Investigadores

María Carolina Gutiérrez

María Paula Campos

Thomas Martínez

Daniel Aguilar

Luis Felipe González

Nicole Torres

Karen Lozano

Sebastián Díaz

ISSN 1794-2616

CON EL APOYO DE:



Respuestas al desafío fiscal

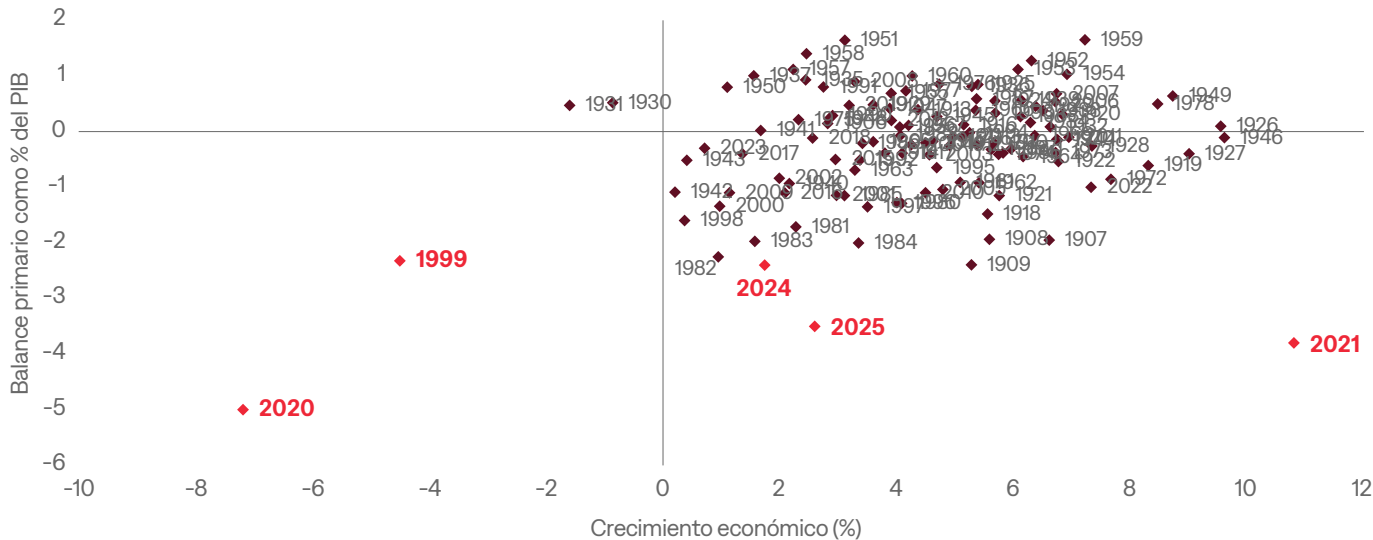
- Colombia enfrenta un deterioro fiscal significativo caracterizado por un incremento exacerbado del gasto público que no se ha traducido en un desempeño económico excepcional ni en mejoras sustanciales en los indicadores de desigualdad.
- Desde 2019 el gasto de funcionamiento se ha incrementado significativamente, en el que solo el gasto de personal en la Rama Ejecutiva ha crecido un 27%, equivalente a la creación de 8 cargos diarios en los últimos siete años.
- Para dar respuesta al actual desafío fiscal en el que está sumido Colombia, desde ANIF proponemos un ajuste de 3 puntos del PIB, que, en conjunto con medidas sectoriales orientadas a impulsar el crecimiento, permitiría converger hacia indicadores fiscales sostenibles en el mediano plazo.

EL GRAN DESAFÍO FISCAL

Colombia enfrenta un problema fiscal estructural, caracterizado por el aumento persistente del gasto público que ha resultado superior a los ingresos del Estado. Esto ha generado desequilibrios significativos en los balances fiscales; en particular, en los últimos 35 años, únicamente se ha logrado un balance primario positivo –es decir, excluyendo el pago de intereses de la deuda– en 8 de ellos. Como resultado, la deuda pública ha aumentado a niveles significativos y, de mantenerse las actuales presiones fiscales, podría seguir una trayectoria insostenible para una economía como la colombiana.

Los déficits fiscales actuales son solo comparables con periodos de crisis económica. En 2025, el déficit fiscal alcanzó el 6,4% del PIB, ubicándose como el cuarto más alto en la historia del país, después de 2020, 2021 y 2024. Lo particularmente preocupante de esta dinámica es que los déficits recientes han alcanzado niveles comparables a los observados en periodos de crisis económica, a pesar de que el país no se encuentra actualmente en una situación de choque macroeconómico severo (ver Gráfico 1). Esta situación reduce significativamente el margen de maniobra del Estado para responder ante eventuales crisis futuras, ya que limita la capacidad de implementar políticas contracíclicas sin comprometer aún más la sostenibilidad fiscal.

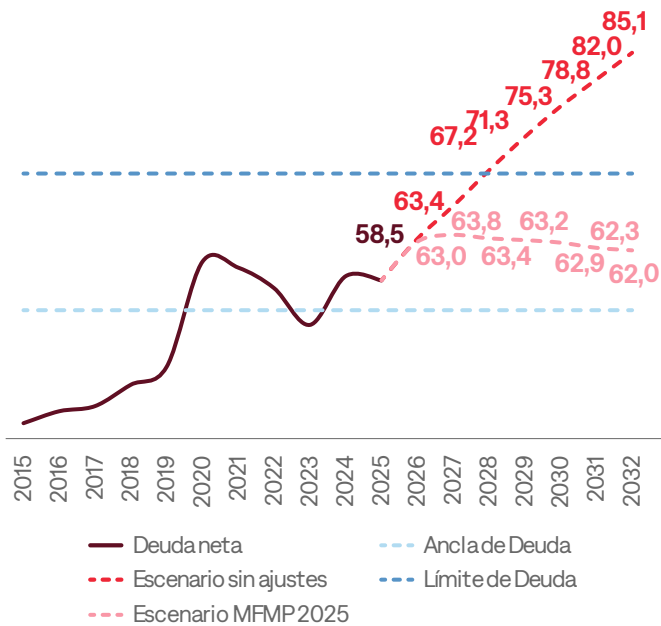
Gráfico 1. Crecimiento económico y balance primario Gobierno Nacional Central (1905-2025,%)



Fuente: DANE, Ministerio de Hacienda y cálculos ANIF.

Esta dinámica deficitaria, lejos de ser circunstancial, refleja una tendencia estructural que se ha agudizado en los años más recientes. Los niveles actuales de deuda pública neta, cercanos al 58% del PIB, no se observaban desde finales del siglo XIX, cuando Colombia enfrentó problemas de pago de deuda externa e hiperinflación, en el marco de la Guerra de los Mil Días. De no corregirse esta trayectoria, desde ANIF proyectamos que la deuda neta del Gobierno Nacional Central podría superar el 71% del PIB en tan solo tres años (ver Gráfico 2), un umbral que, de acuerdo con la regla fiscal, se considera incompatible con una senda sostenible para una economía como la colombiana.

Gráfico 2. Deuda neta del Gobierno Nacional Central



Fuente: ANIF con cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

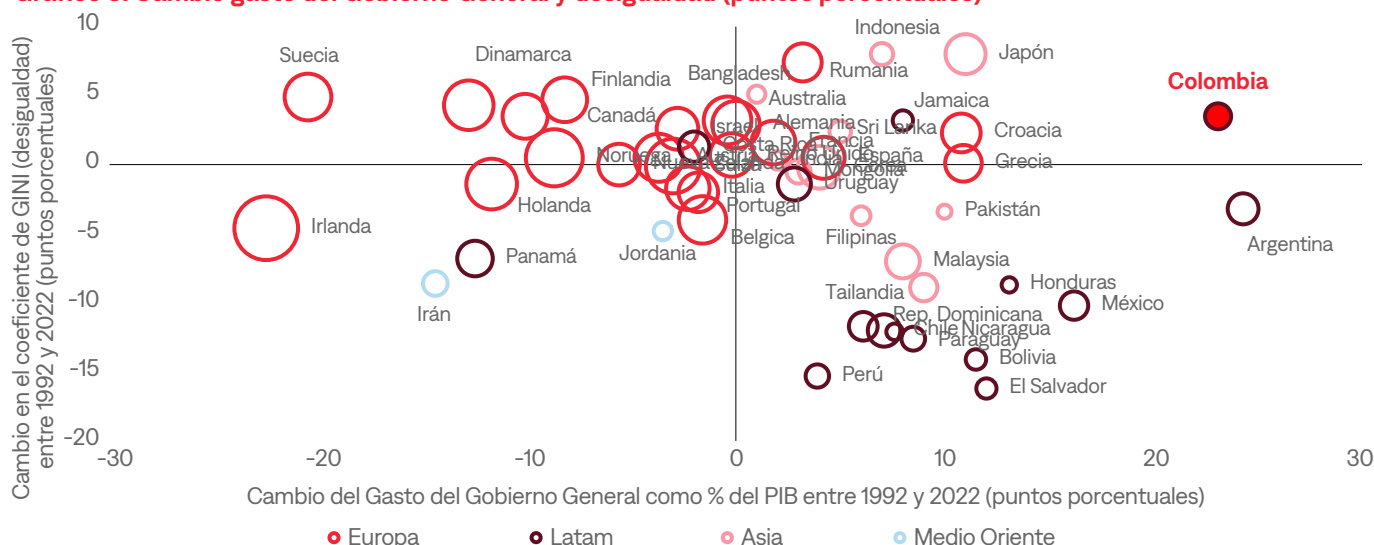
UN GASTO PÚBLICO DESAFORADO

El problema fiscal de Colombia es, en esencia, un problema de gasto. En las últimas tres décadas, el país ha experimentado una expansión significativa del tamaño del

Estado, impulsada en gran medida por la Constitución de 1991. Incluso, el gasto de funcionamiento del Gobierno ha crecido notoriamente por encima del gasto de los hogares en los últimos años. Sin embargo, este crecimiento no se ha traducido en un desempeño económico excepcional ni

en mejoras sustanciales en los indicadores de desigualdad. Colombia se mantiene como uno de los países de mayor desigualdad en la región, a pesar de ser uno de los que más ha aumentado el gasto público como proporción del PIB (ver Gráfico 3).

Gráfico 3. Cambio gasto del Gobierno General y desigualdad (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Mundial, Fondo Monetario Internacional (FMI) y cálculos ANIF.

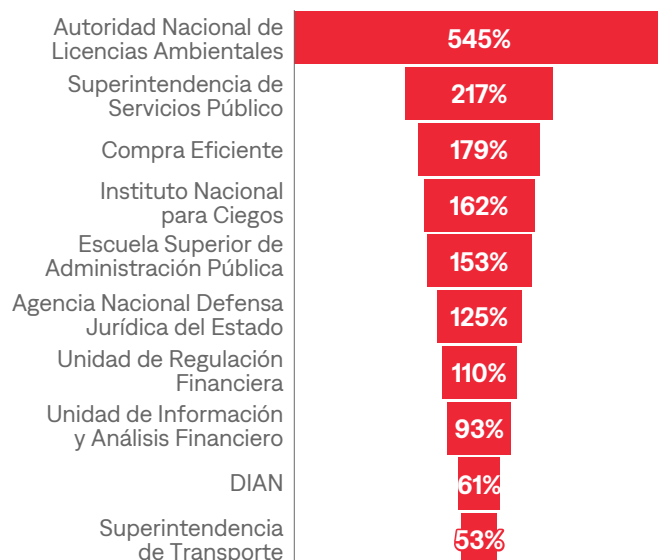
Uno de los principales desafíos identificados en la economía colombiana es la alta rigidez del presupuesto público. En particular, entre 2019 y 2026, el gasto en salud, pensiones y transferencias regionales -rubros definidos por mandato constitucional- explicó más del 64% del aumento del gasto de funcionamiento. No obstante, existe cierto margen de maniobra si se consideran decisiones dentro del ámbito del Ejecutivo, lo que implica que el problema no es exclusivamente técnico, sino también de voluntad política. Aunque el Gobierno ha señalado que solo el 8% del Presupuesto General de la Nación de 2026 es flexible, al considerar el gasto sobre el cual el Ejecutivo puede tomar decisiones autónomas, esta proporción ascendería al

14%. Asimismo, si se incluye el gasto en personal y contratación —sujeto a ajustes de carácter jurídico—, el margen de flexibilidad podría alcanzar hasta el 28%.

Adicionalmente, se evidencian importantes problemas de eficiencia en el uso de los recursos públicos. En los últimos siete años, la Rama Ejecutiva ha aumentado su gasto de personal en más de 27%, lo que equivale, en la práctica, a la creación de 8 cargos diarios durante este periodo. En particular, algunas entidades de este sector han registrado crecimientos desproporcionados (ver Gráfico 4). Un ejemplo de ello es la Autoridad Nacional de Licencias Ambientales (ANLA) cuyo gasto de personal creció 545%

en términos reales entre 2019 y 2026, mientras que el otorgamiento de licencias ambientales cayó en un 33% en ese mismo periodo. De igual forma, la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN) incrementó su gasto de personal en 61% durante este mismo periodo, y aumentó en 10.207 el número de cargos nuevos en los últimos dos años, mientras que el recaudo bruto en 2025 se ubicó \$9,5 billones por debajo de la meta establecida.

Gráfico 4. Las 10 de entidades con mayores incrementos en el gasto de personal rama ejecutiva (Variación en términos reales 2019 vs. 2026)



Fuente: ANIF con cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En materia de inversión, la situación no es más favorable. Una proporción relativamente baja de los recursos destinados a este rubro corresponde a proyectos productivos con impacto económico tangible, mientras que una parte significativa se orienta a gastos que no generan externalidades relevantes. Para ilustrar la magnitud del problema, por cada \$100 pesos comprometidos en gasto de inversión en el Presupuesto General de 2026, solo \$35 pesos corresponden a inversión productiva, mientras que los

\$65 pesos restantes se destinan a gasto corriente (ver Gráfico 5). Este patrón sugiere la necesidad de revisar la calidad del gasto, más allá de su magnitud.

Gráfico 5. Recursos comprometidos de inversión productiva por sector (de \$100 pesos invertidos, \$ pesos realmente son productivos)



Nota: para clasificar un proyecto de inversión como CAPEX (inversión productiva) o no CAPEX (gasto corriente) se realizó una clasificación de ciertas palabras de los nombres de los proyectos junto con inteligencia artificial, así como una revisión manual de las fichas técnicas.

Fuente: ANIF con base en mapa de inversiones DNP.

RESPUESTAS AL DESAFÍO FISCAL

Ante este panorama, resulta fundamental un esfuerzo coordinado desde distintos frentes para corregir el desequilibrio fiscal. Desde ANIF proponemos un paquete de medidas que, en conjunto, permitirían alcanzar un ajuste de 3 puntos del PIB, el cual consideramos necesario para converger hacia mejores indicadores fiscales y asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas en el mediano plazo. En este contexto, el paquete propuesto se compone principalmente de un ajuste en el gasto público, teniendo en cuenta que la evidencia internacional para América Latina muestra que las medidas más efectivas y con menor impacto sobre el cre-

cimiento económico están basados exclusivamente en ajustes significativos al gasto.

Particularmente, al interior de las propuestas de ajuste del gasto de funcionamiento – equivalentes a 0,7 puntos del PIB (aproximadamente \$14 billones)- resulta prioritario avanzar en el ajuste de los precios de los combustibles, dada su alta incidencia fiscal, así como en la racionalización de subsidios y la optimización de los gastos operativos. Adicionalmente, medidas como la eliminación de duplicidades en las funciones del Estado, la reducción del costo de la nómina pública, el congelamiento de vacantes y la indexación de los salarios del sector público a la inflación permitirían materializar un ajuste tanto en el corto como en el mediano plazo.

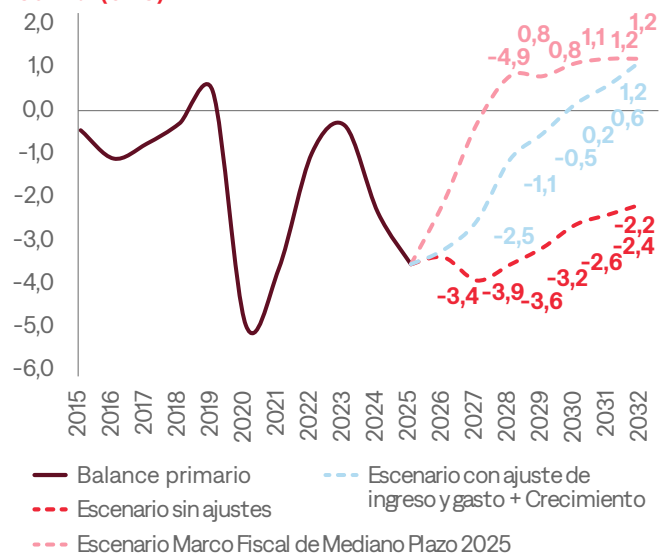
Adicionalmente, dentro de las propuestas orientadas a corregir ineficiencias en el gasto de inversión –equivalentes a 1,4 puntos del PIB (aproximadamente \$27 billones) – resaltamos la necesidad de hacer ajustes a la contratación pública, mejorar la focalización de los subsidios y aumentar la eficiencia en la asignación de los recursos, priorizando proyectos con mayor impacto económico. Estas medidas deben complementarse con ajustes en los ingresos fiscales –por 0,6 puntos del PIB (cerca de \$12 billones)- con el ánimo mejorar la progresividad del sistema y optimizar el recaudo. Al interior de estas propuestas resaltamos la necesidad de ampliar el universo de contribuyentes y revisar ciertos beneficios tributarios que erosionan la base gravable. Asimismo, resulta imperativo fortalecer los mecanismos de control para reducir la evasión y elusión fiscal en Colombia.

El ajuste fiscal debe ser compatible con una apuesta decidida por el crecimiento económico. Desde ANIF, resaltamos la importancia de reactivar el sector de hidrocarburos, que hoy se encuentra un 15% por debajo de lo que se evidenciaba antes de pandemia, reconociendo su importancia para la economía y las finanzas públicas del país. En segundo lugar, resulta clave avanzar en una simplificación regulatoria que incentive la inversión

y reduzca los costos de hacer empresa en Colombia. Asimismo, se requiere acelerar la ejecución de proyectos de infraestructura que, pese a contar con aprobación, presentan rezagos significativos. Finalmente, es fundamental promover la formalización del tejido empresarial y generar incentivos que alivien la carga tributaria, con el fin de dinamizar la actividad productiva y fortalecer el crecimiento económico.

Los ajustes al gasto planteados, junto con las apuestas sectoriales, son necesarios para retomar una senda fiscal sostenible. No obstante, este proceso tomará más tiempo del previsto por el Gobierno nacional en sus más recientes proyecciones del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025 (ver Gráfico 6). En este contexto, resulta imperativo iniciar de manera decidida la corrección de los elevados niveles de deuda pública que, de persistir, no solo comprometerían la sostenibilidad fiscal, sino que también afectarían negativamente el crecimiento económico y el bienestar de los colombianos.

Gráfico 6. Balance primario fiscal total del Gobierno Nacional Central (GNC)



Nota: En el escenario Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025 se tomó el dato de la actualización para 2026 del Plan Financiero 2026.
Fuente: ANIF con cálculos del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

INDICADORES ECONÓMICOS

	\$MM(1)		CAMBIO PORCENTUAL ANUAL			
	Fecha de corte	17 abril 2026	A la última fecha	Un mes atrás	Tres meses atrás	Un año atrás
1. Medios de pago (M1)		222.483	10,1	12,9	9,9	15,6
2. Base monetaria (B)		185.734	12,0	18,0	16,2	16,2
3. Efectivo		148.570	13,4	16,1	13,6	23,3
4. Cuentas corrientes		73.913	4,0	6,7	3,1	3,7
5. Cuasidineros		726.562	11,9	13,4	12,6	9,4
6. Total ahorro bancos comerciales		360.420	14,2	18,7	15,2	8,8
7. CDTs		365.881	9,6	8,3	9,9	10,1
8. Bonos		19.196	-7,4	-6,9	-9,9	-25,3
9. M3		1.000.626	11,4	13,4	11,3	9,4
10. Cartera total		714.265	9,7	9,5	8,5	4,4
11. Cartera moneda legal		699.512	10,3	9,9	9,2	4,2
12. Cartera moneda extranjera		14.754	-11,7	-6,8	-13,3	11,6
13. TES [®]	30-abr-26	680.006	11,4	14,5	16,2	15,7
14. I.P.C.	Mar		5,56	5,29	5,10	5,09
15. IPC sin alimentos	Mar		5,40	5,16	5,11	5,19
16. IPC de alimentos	Mar		6,27	5,84	5,07	4,67
17. TRM (\$/US\$)	May4	3.637,51	-14,29	-11,00	-12,80	8,94
VALORES ABSOLUTOS						
18. Reservas internacionales [®]			67.305	66.631	66.391	64.389
19. Saldo de TES (\$MM)			680.006	680.006	657.410	610.660
20. Unidad de Valor Real (UVR)	May4		\$ 409,4	\$ 405,8	\$ 397,9	\$ 388,2
21. DTF efectiva anual	4-may/10-may		10,22	9,95	9,15	9,24
22. Tasa interbancaria efectiva	Abr29		11,23	11,21	10,24	9,24

FECHAS CLAVE

Mayo 4 al 8 de 2026

LUNES 4

Zona Euro: PMI Compuesto, abril
Brasil: PMI Compuesto, abril
México: PMI Compuesto, abril

MARTES 5

Colombia: Exportaciones, marzo
EE.UU: Balanza comercial, marzo
EE.UU: Encuesta JOLTS, marzo

MIÉRCOLES 6

Zona Euro: IPP, marzo

JUEVES 7

México: Inflación, abril
México: Decisión de tasa de interés

VIERNES 8

Colombia: inflación, abril
EE.UU: Tasa de desempleo, abril
Brasil: Inflación, abril
Chile: Inflación, abril

(1) Miles de millones de pesos. (2) Saldo TES del sector público. (3) Millones de dólares.

Nota: Las reservas internacionales y el saldo de TES están con corte al 30 de abril, último corte disponible.

La tasa interbancaria está con corte al último resultado disponible.

Fuente: cálculos ANIF con base en el Banco de la República.