

**Análisis de Literatura sobre la Implementación de la Regla Fiscal en Colombia:
Implicaciones en la Sostenibilidad Fiscal del País entre 2020 y 2024**

Germán Castellanos Briceño

Trabajo de grado para optar el título de Especialista en Finanzas Públicas

Director

Henry Ortiz Anaya

Magister en Admón. de Empresas

Universidad Santo Tomás, Bucaramanga

División de Ciencias Económicas, Administrativas y Contables

Especialización en Finanzas Públicas

2025

Contenido

Introducción	7
1. Análisis de literatura sobre la implementación de la regla fiscal en Colombia: implicaciones en la sostenibilidad fiscal del país entre 2020 y 2024	11
1.1. Descripción del problema	11
1.2 Justificación	13
1.2. Objetivos	14
1.2.1. Objetivo general.....	14
1.2.2. Objetivos específicos	15
2. Marco referencial.....	15
2.1. Marco teórico.....	15
2.2. Marco conceptual	26
2.3. Marco legal	28
3. Método.....	29
4. Resultados	31
5. Discusión.....	71
6. Conclusiones	77
Referencias.....	82

Lista de tablas

Tabla 1. <i>Normatividad regla fiscal en Colombia</i>	28
Tabla 2. <i>Criterios de inclusión y exclusión del estudio</i>	30
Tabla 3. <i>Diferencia entre el escenario actual y la tendencia del gasto primario en el 2025</i>	53

Lista de figuras

Figura 1. <i>Crecimiento anual del recaudo fiscal 2013-2024</i>	32
Figura 2. <i>Evolución de la deuda neta en el país 2018-2024</i>	34
Figura 3. <i>Balance total del gobierno central % del PIB</i>	35
Figura 4. <i>Deuda del Gobierno Nacional Central % del PIB</i>	37
Figura 5. <i>Gasto primario del Gobierno Nacional (cifras en billones de pesos)</i>	42
Figura 6. <i>Gasto del Gobierno Nacional Central en salud (cifras en billones de pesos)</i>	44
Figura 7. <i>Gasto del GNC en SGP (cifras en billones de pesos)</i>	44
Figura 8. <i>Gasto del Gobierno Nacional Central en pensiones (cifras en billones de pesos)</i>	45
Figura 9. <i>Gasto del Gobierno Nacional Central en FEPC (cifras en billones de pesos)</i>	45
Figura 10. <i>Descomposición de la deuda neta 2023-2024 % del PIB</i>	47
Figura 11. <i>Ingresos tributarios del Gobierno Nacional (cifras en billones de pesos)</i>	51
Figura 12. <i>Corrupción por sectores en Colombia</i>	56
Figura 13. <i>Evolución del índice y ranking de percepción de corrupción en Colombia</i>	59
Figura 14. <i>Gráfico variación interanual del índice y ranking de corrupción en Colombia</i>	60
Figura 15. <i>Gráfico relación entre índice de corrupción y ranking de corrupción en Colombia 1995-2023</i>	61
Figura 16. <i>Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central 2015-2025 (cifras en billones de pesos)</i>	62
Figura 17. <i>Balance fiscal de países latinoamericanos</i>	64
Figura 18. <i>Nivel de endeudamiento de los países latinoamericanos % del PIB</i>	64
Figura 19. <i>Pronóstico de la deuda neta del GNC</i>	66
Figura 20. <i>Dinámica de la deuda neta entre 2023-2024</i>	68

Resumen

La regla fiscal colombiana enfrentó desafíos sin precedentes durante 2020-2024 debido a la pandemia del COVID-19 y sus consecuencias económicas, generando interrogantes sobre su efectividad como instrumento de disciplina presupuestaria y sostenibilidad fiscal en el contexto de economías emergentes. Por lo que el objetivo fue realizar un análisis de la literatura sobre la implementación de la regla fiscal en Colombia entre 2020 y 2024, con el fin de evaluar sus implicaciones en la sostenibilidad fiscal del país. El Método empleó un enfoque cualitativo con método descriptivo mediante revisión documental sistemática de 40 documentos entre leyes, decretos, informes técnicos y artículos académicos publicados entre enero 2020 y diciembre 2024, utilizando criterios de inclusión y exclusión específicos y una matriz de análisis documental para la sistematización de información. Los resultados señalan que la regla fiscal experimentó transformaciones sustanciales incluyendo suspensión temporal en 2020, reformulación normativa mediante Ley 2155 de 2021 estableciendo nuevos parámetros de Balance Primario Neto Estructural, introducción de Transacciones de Única Vez equivalentes al 1,9% del PIB en 2024, y deterioro del déficit fiscal a 6,8% del PIB. El gasto primario aumentó estructuralmente 4,0% del PIB respecto a la tendencia prepandemia, mientras la deuda neta alcanzó 60,0% del PIB superando el ancla de 55%. Discusiones: Existe tensión entre cumplimiento formal y sustantivo de la regla fiscal, con debates sobre la efectividad de mecanismos de flexibilización y la necesidad de reformas estructurales que aborden la rigidez presupuestal y la corrupción como factores limitantes de la sostenibilidad fiscal.

Palabras clave: regla fiscal, sostenibilidad fiscal, finanzas públicas, política fiscal, Colombia

Abstract

Colombia's fiscal rule faced unprecedented challenges during 2020-2024 due to the COVID-19 pandemic and its economic consequences, raising questions about its effectiveness as an instrument of budgetary discipline and fiscal sustainability in emerging economies. Objective to conduct a literature analysis on the implementation of Colombia's fiscal rule between 2020 and 2024, in order to evaluate its implications for the country's fiscal sustainability. A qualitative approach with descriptive method was employed through systematic documentary review of 40 documents including laws, decrees, technical reports and academic articles published between January 2020 and December 2024, using specific inclusion and exclusion criteria and a documentary analysis matrix for information systematization. Results was the fiscal rule underwent substantial transformations including temporary suspension in 2020, normative reformulation through Law 2155 of 2021 establishing new Structural Net Primary Balance parameters, introduction of One-Time Transactions equivalent to 1.9% of GDP in 2024, and fiscal deficit deterioration to 6.8% of GDP. Primary spending increased structurally by 4.0% of GDP compared to pre-pandemic trends, while net debt reached 60.0% of GDP, exceeding the 55% anchor. Discussions: There is tension between formal and substantive compliance with the fiscal rule, with debates about the effectiveness of flexibility mechanisms and the need for structural reforms that address budgetary rigidity and corruption as limiting factors for fiscal sustainability.

Keywords: fiscal rule, fiscal sustainability, public finance, fiscal policy, Colombia

Introducción

La sostenibilidad fiscal constituye uno de los pilares fundamentales de la estabilidad macroeconómica en las economías emergentes, especialmente tras las crisis financieras globales que han evidenciado la necesidad de marcos institucionales robustos para el manejo de las finanzas públicas (Roldán, 2016). En este contexto, las reglas fiscales han emergido como instrumentos cuantitativos de política económica diseñados para garantizar la disciplina presupuestaria y anclar las expectativas de los agentes económicos. Colombia, como país pionero en América Latina, implementó su regla fiscal mediante la Ley 1473 de 2011, estableciendo un marco normativo que determina la trayectoria decreciente del déficit fiscal estructural considerando el ciclo económico y los ingresos del país (Arenas, 2016).

Sin embargo, el período 2020-2024 representó un escenario de prueba extraordinario para este instrumento de política fiscal. La pandemia del COVID-19 generó un choque económico sin precedentes que obligó a la suspensión temporal de la regla fiscal en 2020, cuando el déficit alcanzó el 8,2% del PIB, seguido por una serie de modificaciones normativas culminando en la reformulación del marco fiscal mediante la Ley 2155 de 2021 (Grimaldo et al., 2024). Esta secuencia de eventos planteó interrogantes fundamentales sobre la efectividad de la regla fiscal como ancla de credibilidad y su capacidad para equilibrar la sostenibilidad de largo plazo con las necesidades de respuesta ante crisis extraordinarias.

La literatura existente sobre la regla fiscal colombiana presenta perspectivas divergentes respecto a su impacto y efectividad. Olivera y Buitrago (2023) sostienen que la regla ha contribuido positivamente al mantenimiento de niveles sostenibles de deuda pública y ha impactado progresivamente el recaudo tributario. En contraste, otros estudios argumentan que la rigidez del marco fiscal ha limitado la capacidad gubernamental para responder efectivamente a choques

exógenos, además de experimentar falencias importantes en el control y gestión del gasto público (Ortiz & Escobar, 2021). Esta dicotomía en la evaluación académica refleja la complejidad inherente al análisis de instrumentos de política fiscal en contextos de alta volatilidad económica.

Los antecedentes de investigación sobre reglas fiscales en Colombia muestran que, si bien existen estudios previos sobre su implementación inicial y efectos en períodos de estabilidad económica relativa, existe una notable ausencia de análisis sistemáticos que aborden específicamente el período 2020-2024. Gaona y Callejas (2021) analizaron la eficiencia de la regla fiscal hasta 2020 utilizando modelos FAVAR, mientras que Zapata y Chamorro (2022) examinaron la sostenibilidad fiscal mediante funciones de reacción fiscal, pero sus análisis no incorporan las transformaciones experimentadas durante y después de la pandemia. Esta brecha en la literatura académica justifica la necesidad de un examen específico del período pospandémico y las implicaciones de las modificaciones introducidas mediante la Ley 2155 de 2021.

La pregunta de investigación que orienta este estudio es: ¿Cuáles han sido las implicaciones de los cambios en la implementación de la regla fiscal colombiana entre 2020 y 2024 para la sostenibilidad fiscal del país? Esta interrogante surge de la necesidad de comprender cómo las modificaciones normativas, los mecanismos de flexibilización implementados y los desafíos estructurales han afectado la efectividad del instrumento como garante de la disciplina presupuestaria. El objeto de estudio se centra específicamente en analizar la evolución normativa, los impactos económicos y los desafíos de implementación de la regla fiscal durante este período crítico, con el fin de evaluar sus implicaciones para la sostenibilidad de las finanzas públicas colombianas.

La justificación de esta investigación se fundamenta en múltiples dimensiones de impacto. Desde la perspectiva académica, este estudio contribuye al desarrollo de nuevo conocimiento sobre

la aplicación de reglas fiscales en economías emergentes durante períodos de crisis, llenando un vacío específico en la literatura sobre el caso colombiano durante 2020-2024. Para los hacedores de política pública, la investigación proporciona una evaluación sistemática de las fortalezas y debilidades del marco fiscal actual, constituyendo un insumo valioso para futuras reformas del instrumento. El análisis de la experiencia reciente permite identificar lecciones aprendidas que pueden fortalecer la institucionalidad fiscal del país y mejorar el equilibrio entre credibilidad y flexibilidad, tema crucial para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo.

Desde el punto de vista social, el estudio contribuye a la comprensión de cómo las decisiones de política fiscal afectan el bienestar ciudadano, particularmente en términos del trade-off entre estabilidad fiscal y capacidad de respuesta ante emergencias económicas. Los beneficiarios directos incluyen investigadores en finanzas públicas, funcionarios del sector público responsables de la política fiscal, y la ciudadanía en general que se ve afectada por las decisiones presupuestarias del gobierno. La investigación beneficia a estos grupos al proporcionar un análisis riguroso y basado en evidencia sobre la efectividad de uno de los instrumentos más importantes de la política económica colombiana.

Para abordar esta problemática, se empleó un enfoque cualitativo con método descriptivo mediante revisión documental sistemática. Esta aproximación metodológica permite analizar en profundidad la complejidad de los cambios normativos, evaluar sus impactos multidimensionales y comprender los desafíos estructurales que enfrenta la implementación de la regla fiscal en el contexto económico y político colombiano. El uso de técnicas de sistematización de información mediante matrices de análisis documental facilita la identificación de patrones, convergencias y divergencias en la literatura revisada, contribuyendo a una comprensión integral del fenómeno estudiado.

El presente documento se organiza en ocho secciones principales que abordan sistemáticamente los diferentes aspectos de la investigación. Tras esta introducción, la segunda sección desarrolla el marco referencial, incluyendo el marco teórico que fundamenta conceptualmente el análisis de las reglas fiscales, el marco conceptual que define los términos clave utilizados, y el marco legal que contextualiza la evolución normativa del instrumento. La tercera sección detalla la metodología empleada, especificando el enfoque, método, técnicas de recolección de información y criterios de selección de la muestra documental. La cuarta sección presenta los resultados organizados en tres subsecciones: cambios en la regla fiscal, impactos de los cambios fiscales durante la emergencia económica, y desafíos y limitaciones en su aplicación. La quinta sección desarrolla la discusión, contrastando las perspectivas de diferentes autores e identificando convergencias, divergencias y vacíos en la comprensión del tema. Finalmente, las secciones sexta y séptima presentan las conclusiones y recomendaciones derivadas del análisis, seguidas por las referencias bibliográficas que sustentan la investigación.

1. Análisis de literatura sobre la implementación de la regla fiscal en Colombia: implicaciones en la sostenibilidad fiscal del país entre 2020 y 2024

1.1. Descripción del problema

La sostenibilidad fiscal es un pilar fundamental para la estabilidad macroeconómica global fundamentalmente tras la crisis financiera de 2008 fenómeno que evidenció la necesidad de marcos fiscales robustos (Roldan, 2016). En América Latina, la implementación de reglas fiscales ha surgido como un mecanismo institucional para garantizar la disciplina en las finanzas públicas durante muchos años la CEPAL ha realizado contribuciones al modelo de desarrollo sostenible económica y en materia fiscal siendo Colombia uno de los países pioneros en su adopción mediante la Ley 1473 de 2011 (Arenas, 2016).

La regla fiscal colombiana es un instrumento cuantitativo que determina la trayectoria decreciente del déficit fiscal estructural considerando el ciclo económico y los ingresos del país, Lozano (2010) mencionó que la regla fiscal tiene 2 objetivos claves, el primero es que busca la consolidación del proceso del ajuste fiscal en aras de la sostenibilidad de las finanzas públicas, y por otro lado busca la estabilización macroeconómica del país de tal forma que complemente los instrumentos de política económica en los diferentes momentos del ciclo económico. Sin embargo, el marco inicial ha requerido ajustes paramétricos y suspensiones temporales, según Ortiz y Escobar (2021) las modificaciones introducidas mediante la Ley 2155 de 2021 plantean interrogantes sobre la credibilidad y efectividad del instrumento para anclar las expectativas de los agentes económicos.

La literatura existente muestra la dicotomía en la evaluación del impacto de la regla fiscal. Por un lado, Olivera y Buitrago (2023) exponen que la regla ha contribuido a mantener niveles

sostenibles de deuda pública además de impactar positiva el recaudo haciéndolo de manera progresiva en los contribuyentes. Pero que en contraste argumentan que la rigidez del marco fiscal ha limitado la capacidad del gobierno para responder a choques exógenos como los vividos en la pandemia del COVID-19, además de experimentar falencias importantes en la corrección económica donde el gasto público se incrementó debido a problemas de control y gestión idóneo de este.

La problemática aumenta al considerar que Colombia actualmente enfrenta presiones fiscales estructurales derivadas del bajo recudo tributario el cual presentó una calidad del 8.2% tomando como referencia el mismo periodo de tiempo entre el 2023 y 2024. Asimismo, la ejecución del presupuesto en los meses de enero y octubre ascendió al 62.9% lo cual es delicado si se toma como unidad de medida el promedio desde el año 2016 hasta el 2023 cuyo promedio es de 69.6% (ANIF Centro de Estudios Económicos, 2024). De igual manera, Salazar (2025) menciona al cierre del 2024 se presenció un déficit fiscal el cual fue superior a lo esperado del 5.6% pero el que se anunció fue el de 6.8% del total del PIB, caída la cual no es transitoria en su totalidad dado que se estaría haciendo cuentas sobre una base no aterrizada a la realidad, sin embargo, los déficits también se presentaron en el 2020 con un 7.8% y en el 2021 con el 7.0% pero en momentos de recesión económica global.

Considerando este escenario se plantea la necesidad de realizar un análisis sistemático de la literatura sobre la implementación de la regla fiscal colombiana evaluando sus implicaciones en la sostenibilidad fiscal en el país a continuación se plantea la siguiente pregunta.

1.2 Justificación

La presente monografía sobre la implementación y evolución de la regla fiscal en Colombia durante el período 2020-2024 se justifica a partir de los siguientes aportes:

Primero el realizar la revisión de la literatura permitirá evaluar uno de los periodos de tiempos más complejos en cuanto a efectos económicos y de política fiscal en Colombia, dado que la pandemia Covid-2019 y sus consecuencias económicas que pusieron a prueba la flexibilidad del marco fiscal lo cual requiere un análisis detallado que permita comprender qué medidas se usaron para poder adaptarse ante choques externos sin comprometer la credibilidad a largo plazo, lo que a su vez ayuda a identificar las acciones puntuales, los mecanismos empleados en términos de recuperación económica, cumplimiento de la regla fiscal y recaudo tributario proporcionando lecciones para el diseño de políticas públicas en necesidad de equilibrar la estabilidad fiscal con la respuestas ante las crisis extraordinarias.

El trabajo a su vez contribuye al desarrollo de nuevo conocimiento sobre la regla fiscal en el marco de economías emergentes, dado que, si bien existen estudios sobre la regla fiscal sobre colombia, no se hallan investigaciones que aborden el fenómeno vivido a partir del 2020 hasta la fecha, por lo que este estudio contribuirá significativamente a la academia al comprender puntalmente en el periodo postpandemia y las implicaciones de las modificaciones introducidas mediante la Ley 2155 de 2021, y sus modificaciones después de la fecha. En ese sentido, el análisis de los estudios usando herramientas tecnológicas adecuadas contribuirá a determinar patrones, posturas, contradicciones y consensos en la efectividad de la regla fiscal durante este período crítico, contribuyendo así al desarrollo del conocimiento en el campo de las finanzas públicas y la política fiscal.

Asimismo, el hacer la monografía es relevante para los hacedores de política y técnicos del sector público puesto que proporciona una evaluación de las fortalezas y debilidades del marco fiscal actual partiendo de los desafíos enfrentados y las acciones adoptadas durante el período 2020-2024 durante la crisis económica, lo cual es un insumo valioso para futuras reformas medidas del marco fiscal porque aporta al aprender de la experiencia reciente con lo cual se puede fortalecer la institucionalidad fiscal del país. De igual manera, la investigación contribuirá a la discusión sobre cómo diseñar reglas fiscales que mantengan un equilibrio adecuado entre credibilidad y la flexibilidad tema importante para la sostenibilidad de las finanzas públicas en el largo plazo.

Finalmente, el estudio contribuye a mejorar las competencias de investigación del estudiante en formación en la especialización en finanzas públicas ya que el comprender de manera profunda cómo funciona la regla fiscal en el país, como también las acciones, las políticas y los mecanismos económicos usados proporcionan una base para el entendimiento macroeconómico en tiempos de ciclos económicos. Del mismo modo, al usar instrumentos tecnológicos para evaluar los documentos existentes se podrán aprender técnicas y métodos prácticos para revisar documentos de índole institucional y académicos de una manera profesional, habilidades que son importantes en el campo investigativos y de las finanzas públicas.

1.2. Objetivos

1.2.1. Objetivo general

Realizar un análisis de la literatura sobre la implementación de la regla fiscal en Colombia entre 2020 y 2024, con el fin de evaluar sus implicaciones en la sostenibilidad fiscal del país

1.2.2. *Objetivos específicos*

Conocer los cambios de la regla fiscal en Colombia entre el 2020 y el 2024 identificando cambios normativos en el contexto económico del país.

Evaluar los impactos de los cambios fiscales en el país en el marco de la emergencia económica e identificar cómo afectó la regla fiscal.

Determinar los desafíos y limitaciones en la aplicación de la regla fiscal entre el 2020 y 2024, al igual que conocer que medidas se tomaron para contrarrestar la problemática.

2. Marco referencial

2.1. Marco teórico

Las reglas fiscales se tornaron en un instrumento de política fiscal utilizado a nivel mundial para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. En tres décadas, de 1991 a 2021, el número de países que adoptaron al menos una regla fiscal creció, pasando de 10 a más de 100 (Grimaldo et al., 2024). En efecto, este aumento manifiesta la preocupación global por la sostenibilidad fiscal y la necesidad de implementar mecanismos garantizadores de disciplina en el manejo de las finanzas públicas.

Las reglas fiscales, en su concepción fundamental, consisten en restricciones permanentes a la política fiscal, expresadas en términos de indicadores de desempeño fiscal. Sobre todo, estas se clasifican en reglas de balance presupuestario, reglas de deuda, reglas de gasto y reglas de ingresos. Por lo que se refiere a la elección del tipo de regla a implementar, esta depende de los objetivos específicos de política fiscal que persiga cada país, junto con sus características institucionales y económicas particulares.

En cuanto al contexto colombiano, la implementación de reglas fiscales tuvo sus antecedentes en la Constitución de 1991, que estableció lineamientos y principios a seguir en la forma de elaboración, aprobación, ejecución y control del presupuesto de las entidades de orden nacional y territorial. En otras palabras, estas primeras aproximaciones correspondían a reglas fiscales cualitativas o de procedimiento, denominadas por Grimaldo et al. (2024), que determinaban el manejo del presupuesto general de la nación sin establecer metas cuantitativas específicas.

La adopción formal de una regla fiscal cuantitativa en Colombia se materializó con la Ley 1473 de 2011, que implementó una regla fiscal de balance estructural. Precisamente, esta regla establecía meta de obtener un déficit estructural de un 1% del Producto Interno Bruto (PIB) en 2022, con dos metas intermedias: la primera en 2014 de 2,3% del PIB y la segunda de 1,9% del PIB en 2018, siguiendo una línea decreciente hasta 2022. Asimismo, la ley contemplaba una cláusula de escape que permitía la suspensión de la regla en casos de emergencia y creó un Comité Consultivo de la Regla Fiscal para administrar la parte operativa (Grimaldo et al., 2024).

En realidad, la regla fiscal de 2011 surgió en un contexto internacional donde existía un consenso sobre la importancia de la sostenibilidad fiscal. Gaona y Callejas (2021) afirman: "El análisis de la sostenibilidad fiscal recibió mayor atención en las últimas dos décadas, tanto en economías desarrolladas en emergentes, producto de las recientes crisis presentadas en diferentes regiones y países". Definitivamente, entre estas crisis destacan la crisis financiera de 2008-2009, las crisis de la deuda en los países europeos, los choques originados por la caída de los precios de las materias primas de 2014-2015 (particularmente del petróleo) y más recientemente, la crisis económica derivada de la pandemia del COVID-19.

Esta evolución normativa respondió a la preocupación por la sostenibilidad fiscal en el largo plazo. Zapata y Chamorro (2022) afirman: "según cifras oficiales del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP, s.f.) y del Banco de la República (s.f.), el Gobierno Nacional Central (GNC) alcanzó un déficit fiscal del 2,5% y un nivel de deuda porcentaje del PIB de 50,3% para el año 2019". Por supuesto que esta situación se agravó en 2020 por los efectos de la pandemia del COVID-19, cuando el déficit fiscal alcanzó el 8,2% y el nivel de endeudamiento el 61,4% del PIB, poniendo en riesgo no solo la solvencia del gobierno sino también la estabilidad económica del país.

A continuación, un hito importante en la evolución de la regla fiscal en Colombia ocurrió en junio de 2020, cuando el Consejo Nacional de Política Fiscal (CONFIS) suspendió la regla hasta el año 2022. Esta decisión se adoptó con el objetivo de no tener un límite de deuda o gasto entre los años 2020 y 2021 para suplir requerimientos ocasionados por la pandemia COVID-19 (Grimaldo et al., 2024). En cambio, la suspensión de la regla fiscal puso en entredicho la credibilidad y efectividad de la regla instrumento de disciplina fiscal.

Posteriormente, la Ley de Inversión Social (Ley 2155 de 2021) modificó la regla fiscal, instaurando una nueva regla de balance primario neto estructural combinada con una regla de deuda. Esta nueva regla establece: "el balance primario neto estructural será el siguiente, en función del nivel de deuda neta que se observe en la vigencia anterior: $BPNE (\% \text{ del PIB}) = \{0,2 + 0,1(DN(t-1) - 55) \text{ si } DN(t-1) \leq 70\} \{1,8 \text{ si } DN(t-1) > 70\}$ " (Grimaldo et al., 2024). En efecto, donde BPNE es el Balance primario neto estructural y $DN(t-1)$ es la Deuda neta de la vigencia anterior. El límite de deuda quedó establecido en 71% del PIB y el ancla de deuda en 55% del PIB. Por lo que, la implementación de reglas fiscales se fundamenta en diversas teorías económicas que explican relación con la sostenibilidad fiscal. Conviene subrayar que entre estas destacan la teoría

de la equivalencia ricardiana, la teoría del sobreendeudamiento y la teoría de las finanzas funcionales.

La teoría de la equivalencia ricardiana, desarrollada inicialmente por David Ricardo y posteriormente retomada por economistas Robert Barro, postula que los agentes económicos anticipan perfectamente que una reducción de impuestos hoy implicará un aumento de impuestos en el futuro. Gómez (2022) expone: "Según estos autores, una reducción de impuestos, con un gasto predeterminado del Estado, lleva a que los agentes anticipen perfectamente que luego les cobrarán impuestos sobre reducción; entonces que mantienen constante el nivel de consumo y ahorran el excedente fruto del alivio tributario". Dicho de otra manera, bajo perspectiva, la política fiscal tendría un efecto neutral en la demanda agregada, sirviendo argumento para promover políticas de austeridad fiscal.

Por otra parte, la teoría del sobreendeudamiento, desarrollada por economistas Sachs y Krugman, plantea que niveles excesivos de deuda generan efectos negativos sobre el crecimiento económico. Según Mican (2021): "Krugman (1988) y Sachs (1989) establecen que en modelos con mayor crecimiento que en la autarquía financiera, el incremento de la deuda acumulada conduce a un menor crecimiento". Por tanto, esta teoría postula la existencia de una "curva de Laffer de la deuda", donde a partir de cierto nivel de endeudamiento, los aumentos en el servicio de la deuda disminuyen el reembolso esperado, actuando impuesto marginal elevado sobre la inversión.

En contraste con lo anterior, a estas teorías que justifican la austeridad fiscal, Gómez (2022) presenta la perspectiva de la teoría monetaria moderna, que cuestiona los fundamentos de las reglas fiscales. Según teoría, "el déficit necesario para el buen funcionamiento de la economía" ya que "el gasto de alguien es el ingreso de otro; por ello el aumento del déficit público permite ahorrar y

acumular activos al sector privado a través de ganancias". En consecuencia, bajo perspectiva, una política de balance financiero cero del sector público resultaría perjudicial para la salud financiera de los hogares y las empresas.

Con respecto al primer punto, la discusión teórica sobre las reglas fiscales incorporó análisis sobre impacto en la inversión pública. Grimaldo et al. (2024) menciona la preocupación de que "los países cuenten con reglas fiscales numéricas que eviten recortes indeseables en la inversión pública. razón a la naturaleza discrecional de la inversión pública, que la convirtió en un objetivo fácil para los recortes impulsados con el ánimo de cumplir las metas establecidas en las reglas fiscales". De ahí que esta preocupación llevó a algunos académicos a proponer reglas fiscales alternativas, la "regla de oro", que permite el endeudamiento para financiar inversión mientras exige que el gasto corriente sea cubierto por los ingresos.

Para comprender cabalmente las implicaciones de la regla fiscal en Colombia, resulta necesario analizar relación con lo que algunos autores denominan "el sistema de la deuda". Gómez (2022) define sistema "el engranaje que posibilita el dominio económico por parte del sector financiero en los países, tanto por la implantación de planes de ajuste económico, por la viabilización de entrada en las estructuras económicas, políticas, legales y de comunicación de aquellas naciones".

En cuanto a la evolución de la deuda pública en Colombia permaneció estrechamente ligada a los procesos de apertura económica y a las políticas de ajuste fiscal implementadas desde finales de la década de 1960. Gómez (2022) observa: "Evidente la relación entre los procesos de apertura económica, el declive de ingresos tributarios, déficit fiscal, endeudamiento público, reducción del gasto social y la crisis económica en la que los procesos de apertura económica subordinan al país".

Acerca del análisis histórico de la deuda pública en Colombia muestra un incremento sostenido desde la década de 1970, particularmente acentuado a finales de esa década y durante la década de 1980. Simultáneamente, este incremento coincide con la implementación de políticas de apertura económica y con crisis económicas tanto internas externas. Gómez (2022) afirma: "La deuda pública en periodo 1970-1990 evidencia un incremento exponencial derivado de la financiación del déficit fiscal generado por las políticas de apertura económica y la socialización de las pérdidas de las entidades financieras privadas en la crisis de mitad de la década de los años 80 en Colombia".

En el contexto más reciente, Zapata Chamorro (2022) destaca: "el alto nivel de endeudamiento no solo pone en riesgo la solvencia del gobierno, sino también la estabilidad económica del país". De manera que esta preocupación constituyó de los principales argumentos para la implementación y mantenimiento de la regla fiscal en Colombia, bajo la premisa de contener el crecimiento de la deuda pública para garantizar la sostenibilidad fiscal en el largo plazo.

La efectividad de la regla fiscal instrumento para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas suscitó debate académico y político. Gaona y Callejas (2021) plantean: "durante la vigencia de regla, surgió la discusión sobre cumplimiento, ya que permitió el aumento del déficit cuando objetivo era disminuirlo. Adicionalmente, desde 2013, la deuda pública del país mantenido una tendencia creciente constante".

A causa de una de las principales críticas a la regla fiscal colombiana consiste en énfasis en el balance fiscal sin considerar adecuadamente efectos en la inversión pública y el crecimiento económico. Grimaldo et al. (2024) apunta que existe una "preocupación de que los países cuenten con reglas fiscales numéricas que eviten recortes indeseables en la inversión pública". Lo anterior no quiere decir que esta preocupación se fundamenta en estudios que hallaron que las reglas

fiscales generan un sesgo en contra de la inversión pública, afectando negativamente el crecimiento económico en el largo plazo.

Otra crítica importante proviene de enfoques heterodoxos que cuestionan los fundamentos de las reglas fiscales. Gómez (2022) argumenta: "las reglas fiscales no garantizan que se alcancen los objetivos que se plantean por medio de ellas y con ello el aumento del bienestar social", citando a autores C. G. Rincón (2014) que plantean que la regla fiscal subordina la política fiscal a la política monetaria, desconociendo la efectividad de la primera política estabilizadora de la economía.

Desde otro punto de vista, Gómez (2022) apunta: "la RF no instrumento neutral ante los derechos de los ciudadanos. Es mecanismo que los priva de la posibilidad de alcanzar el pleno empleo, de la posibilidad de recuperar la economía en periodos de crisis la causada por la COVID-19, sin comprometer la viabilidad financiera y la estabilidad macroeconómica a corto y largo plazo".

No obstante, la crítica se extiende a la capacidad de la regla fiscal para adaptarse a situaciones extraordinarias. La pandemia del COVID-19 demostró limitación, llevando a la suspensión temporal de la regla. Botero et al. (2022) describen: "el shock económico concomitante [a la pandemia] estudiado" y los gobiernos actuaron en "un fenómeno sin precedentes a nivel mundial, cerrando y paralizando la economía, con el fin de minimizar a lo máximo posible las pérdidas humanas".

La pandemia del COVID-19 constituyó un choque sin precedentes para la economía colombiana y puso a prueba la flexibilidad y efectividad de la regla fiscal. Botero et al. (2022) documenta: "según la Organización Mundial de la Salud (OMS), considerando el acelerado aumento de casos del nuevo coronavirus registrado en Sudamérica, la región se convirtió en un

'nuevo epicentro' de la pandemia". Así mismo, este choque sanitario generó profundas implicaciones económicas. Zapata Chamorro (2022) apunta: "situación se agravó para el año 2020, por los efectos generados por la pandemia del Covid-19, cuando el déficit fiscal alcanzó el 8,2% y el nivel de endeudamiento el 61,4% del PIB". En definitiva, la magnitud del impacto económico de la pandemia tornó inviable el cumplimiento de la regla fiscal, llevando a suspensión temporal mediante la activación de la cláusula de escape.

La suspensión de la regla fiscal durante la pandemia originó un debate sobre la necesidad de reformular los mecanismos de disciplina fiscal para hacerlos más flexibles ante situaciones extraordinarias. Grimaldo et al. (2024) apunta: "en el mundo se generó un movimiento de repensar las reglas fiscales en tres escenarios, el primero surgió después de la crisis financiera de 2008, en donde los países comenzaron a modificar reglas fiscales por la necesidad de un cumplimiento real de las reglas y para ayudar a la economía a la recuperación fiscal. El segundo, se realizó a raíz de la pandemia de Covid-19, dada la necesidad de revisar las reglas fiscales, en función de una reestructuración para la recuperación económica y la generación de una senda de crecimiento".

Como resultado, la respuesta fiscal a la pandemia en Colombia, al igual que en otros países, implicó un aumento del gasto público para mitigar los efectos económicos y sociales de la crisis. Este aumento del gasto, combinado con la caída de los ingresos fiscales debido a la contracción económica, resultó en un deterioro de las finanzas públicas. Botero et al. (2022) apunta: "los principales economistas piden una acción política rápida para mitigar el daño económico de la pandemia" y existe unanimidad en afirmar que "el caso de estímulo fiscal decisivo y coordinado imperativo".

La experiencia de la pandemia llevó a una reformulación de la regla fiscal en Colombia mediante la Ley 2155 de 2021, que introdujo una nueva regla de balance primario neto estructural

combinada con una regla de deuda. En síntesis, esta nueva regla busca incorporar mayor flexibilidad ante situaciones extraordinarias, manteniendo el compromiso con la sostenibilidad fiscal en el largo plazo.

La evaluación de la sostenibilidad fiscal y la efectividad de la regla fiscal requiere de modelos económicos que permitan analizar la dinámica de la deuda pública y relación con otras variables macroeconómicas. Zapata Chamorro (2022) establece: "en la literatura económica se considera que la deuda pública sostenible cuando el gobierno capaz de honrar obligaciones financieras y evita un estado de incumplimiento, sin recurrir a políticas inviables o indeseables".

Por otro lado, entre los modelos utilizados para evaluar la sostenibilidad fiscal destacan las pruebas de estacionariedad y cointegración, la estimación de funciones de reacción fiscal y el cálculo de indicadores sintéticos de sostenibilidad. Zapata Chamorro (2022) explica: "el análisis estándar de la sostenibilidad de la política fiscal pasado de la simple verificación de las propiedades estadísticas de la deuda pública y el balance fiscal, junto con pruebas de cointegración, hasta la estimación de funciones de reacción fiscal -lineales o no lineales-".

Un enfoque particularmente relevante para el análisis de la regla fiscal es el uso de modelos de equilibrio general dinámico estocástico (DSGE, por siglas en inglés). Bernal (2024) explica: "los hacedores de política utilizan modelos de equilibrio general herramientas para orientar análisis y realizar investigaciones en el campo de la macroeconomía". Mejor dicho, estos modelos "toman base las decisiones de los hogares, las empresas, el gobierno y otros agentes presentes en la economía con el propósito de representar un conjunto de mercados interrelacionados".

En el caso de Colombia, se desarrollaron modelos DSGE para analizar la política fiscal. Bernal (2024) menciona: "en Colombia la mayor parte de las investigaciones con modelos dinámicos realizaron en el Banco de la República", destacando modelos el PATACON (González

et al., 2011) y el FISCO (Rincón et al., 2017). De manera análoga, este último "aborda explícitamente el rol de las autoridades monetarias y fiscales. En el modelo, el banco central controla la tasa de interés con el objetivo de alcanzar la meta de inflación, mientras que el gobierno ajusta ingresos y gastos con el fin de cumplir un determinado balance fiscal estructural".

Para ilustrar mejor, Grimaldo et al. (2024) propone un modelo DSGE para evaluar tres reglas fiscales alternativas para Colombia: "i) de balance primario (la regla vigente en Colombia desde el año 2022), ii) de gasto público y iii) una regla de oro". Mediante ejercicios de impulso-respuesta ante choques a la productividad, al gasto y a los ingresos provenientes de la minería y la energía, estudio busca determinar cuál regla fiscal resulta más efectiva para lograr el objetivo de sostenibilidad y credibilidad fiscal para Colombia que a vez proteja la inversión pública.

La implementación de la regla fiscal tiene implicaciones distributivas que analizarse a través de indicadores de incidencia fiscal. Farfán et al. (2021) define la incidencia "la forma en que los impuestos afectan las conductas o situaciones socio económicas de contribuyentes y economía en general".

Un rasgo de la incidencia fiscal es la medición de la presión fiscal efectiva. Farfán et al. (2021) presenta mecanismos para medir la tributación efectiva, entre los que destacan el tipo impositivo efectivo medio (ETRN), definido "el cociente del gasto por impuesto sobre beneficios, entre el resultado antes de impuesto". En particular, el autor menciona otros indicadores el CSHRAT, ACCRAT, ECORAT, entre otros, que permiten analizar diferentes aspectos de la incidencia fiscal.

Estos indicadores resultan relevantes para evaluar las implicaciones distributivas de la regla fiscal, ya que permiten analizar la carga del ajuste fiscal se distribuye entre diferentes grupos sociales y sectores económicos. En consecuencia, Farfán et al. (2021) concluye: "la localización

de la empresa, la actividad económica que realiza y el tamaño determinan en gran parte la carga tributaria soportada", lo que infiere que las políticas de ajuste fiscal asociadas a la regla fiscal impactos distributivos heterogéneos.

El análisis teórico de la implementación de la regla fiscal en Colombia y implicaciones en la sostenibilidad fiscal manifiesta la complejidad de instrumento de política y la diversidad de perspectivas teóricas desde las cuales analizarse. Para concluir, la regla fiscal colombiana evolucionó desde implementación en 2011, adaptándose a cambios en el contexto económico nacional e internacional, particularmente a la crisis derivada de la pandemia del COVID-19.

Las teorías económicas que fundamentan la implementación de reglas fiscales, la equivalencia ricardiana y la teoría del sobreendeudamiento, ofrecen argumentos a favor de la disciplina fiscal mecanismo para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas. Sin embargo, estas teorías fueron cuestionadas desde enfoques heterodoxos que destacan la importancia de la política fiscal instrumento de estabilización económica y desarrollo. La efectividad de la regla fiscal colombiana suscitó debate, con críticas que apuntan posible impacto negativo sobre la inversión pública y el crecimiento económico. La crisis del COVID-19 demostró las limitaciones de la regla fiscal para adaptarse a situaciones extraordinarias, lo que llevó a suspensión temporal y posterior reformulación.

Los modelos de equilibrio general dinámico estocástico constituyen herramientas valiosas para evaluar la efectividad de diferentes reglas fiscales y impacto en variables macroeconómicas clave. Por tanto, estos modelos permiten simular escenarios y analizar la respuesta de la economía ante diferentes choques, contribuyendo a un diseño más informado de la política fiscal. Finalmente, el análisis de la incidencia fiscal permite evaluar las implicaciones distributivas de la

regla fiscal, aspecto fundamental para garantizar que las políticas de ajuste fiscal no generen inequidades sociales ni comprometan el bienestar de los grupos más vulnerables.

2.2. Marco conceptual

- *Regla fiscal*: mecanismo institucional que establece límites cuantitativos específicos para las variables fiscales del gobierno, constituyendo "un pilar para la sostenibilidad financiera de un país" (Fuentes et al., 2022) y un instrumento de intervención estatal para la realización de los fines del Estado (Torres y García, 2021), aunque persiste ambigüedad en su definición puesto que no existe una regla global para todos los países (Gaona y Callejas, 2021).
- *sostenibilidad fiscal*: Capacidad del Estado para mantener un equilibrio entre ingresos y gastos públicos a largo plazo, garantizando el cumplimiento de sus obligaciones financieras sin comprometer la estabilidad económica futura, requiriendo "ajustes más profundos" cuando los déficits fiscales superan umbrales críticos (Mazuera, 2024) y generando tensión con "la efectiva garantía de derechos" (Fajardo y Gómez, 2024).
- *Déficit fiscal*: diferencia negativa entre los ingresos y gastos del gobierno en un período determinado, fundamental para evaluar la salud financiera del Estado, ejemplificado por Mazuera (2024) quien señala que "el déficit fiscal proyectado es del 5,6% del PIB para finales de año siendo uno de los más altos desde la pandemia".
- *Relación deuda/PIB*: Indicador que mide el nivel de endeudamiento público como proporción del Producto Interno Bruto, constituyendo una métrica clave para evaluar la sostenibilidad fiscal, donde Costa Rica "ha experimentado un incremento en la relación deuda/PIB por encima del 50%" (Arguedas, 2024).

- *Métodos de control sintético (MCS)*: metodología econométrica que "permite comparar la trayectoria observada de variables con un contrafactual y superar las limitaciones de los estudios de casos comparativos evitando la elección subjetiva de grupos de comparación" (Fuentes et al., 2022).
- *Factor augmented vector autoregression (FAVAR)*: modelo econométrico avanzado utilizado para "determinar las implicaciones en la sociedad y la macroeconomía colombiana" de las reglas fiscales, permitiendo analizar las interrelaciones complejas entre múltiples variables macroeconómicas (Gaona y Callejas, 2021).
- *Cláusulas de escape*: mecanismos institucionales que permiten la suspensión temporal de las reglas fiscales durante circunstancias excepcionales, cuya ausencia según Fuentes et al. (2022) genera que "el no contar con las cláusulas de escape impiden el cumplimiento" de las reglas fiscales.
- *Políticas de austeridad*: medidas restrictivas del gasto público derivadas de la implementación de reglas fiscales, caracterizadas por Castañeda et al. (2021) como políticas que han tenido "resultados desastrosos" y "agravan la crisis económica" especialmente en países dependientes de la intervención financiera estatal.
- *Marco fiscal de mediano plazo (MFMP)*: documento de planificación fiscal que establece objetivos y metas fiscales para un horizonte temporal de varios años, proporcionando predictibilidad y coherencia a la política fiscal (Mazuera, 2024).
- *Trade-off fiscal-social*: tensión entre el bienestar económico y social presente versus la credibilidad internacional y sostenibilidad fiscal futura capturando la complejidad de las decisiones de política fiscal donde las medidas de estabilidad fiscal pueden generar costos sociales (Gaona y Callejas, 2021).

- *Intervención estatal en la economía:* es el mecanismo de intervención estatal en la economía donde la regla fiscal cobra relevancia en el marco de la salud de las finanzas públicas teniendo incidencia en la economía social del mercado (Torres y García, 2021).
- *Ciclo presupuestario:* proceso completo de planificación, ejecución y evaluación del presupuesto público, fundamental para comprender cómo las reglas fiscales afectan la gestión financiera gubernamental en sus diferentes etapas (Arguedas, 2024).

2.3. Marco legal

Tabla 1. Normatividad regla fiscal en Colombia

Instrumento Legal	Año	Aspectos Relevantes	Observaciones
Ley 1473	2011	- Establece la regla fiscal para garantizar sostenibilidad de finanzas públicas. - Limita la deuda pública al 71% del PIB. - Define un valor mínimo para el balance primario neto estructural. - Incluye cláusula de escape para desviaciones temporales.	Primera norma que institucionaliza la regla fiscal en Colombia. La cláusula de escape aplica en crisis económicas o desastres naturales.
Reforma Tributaria	2021	- Mantiene el límite de deuda pública en 71% del PIB, pero sugiere un objetivo de menos del 55%. - Ajusta los requerimientos del balance primario estructural (método de cálculo y valor mínimo). - Actualiza las condiciones para activar la cláusula de escape.	Refuerza la disciplina fiscal y alinea la regla con estándares internacionales. Busca reducir gradualmente la deuda.
Decreto 1717	2021	- Reglamenta la aplicación de la regla fiscal. - Detalla metodologías para calcular el balance primario estructural y la deuda pública.	Define parámetros técnicos y responsabilidades para entidades públicas en el cumplimiento de la regla.
Decreto 1737	2021	- Crea el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF). - Establece sus funciones: supervisar el cumplimiento, evaluar desviaciones y emitir recomendaciones.	El CARF opera con independencia técnica para evitar interferencias políticas.
Resolución 3498	2021	- Designa a los miembros del CARF (incluye expertos en economía y finanzas públicas).	Garantiza la integridad y especialización del comité.

<i>Instrumento Legal</i>	<i>Año</i>	<i>Aspectos Relevantes</i>	<i>Observaciones</i>
Resolución 0223	2024	- Renueva o designa nuevos miembros del CARF.	Refleja actualizaciones periódicas en la composición del comité para mantener su operatividad.

3. Método

El enfoque de la investigación a emplear será el cualitativo dado que permitirá comprender de una manera profunda el fenómeno de estudio, de acuerdo con Salgado (2007) el enfoque cualitativo utiliza la recolección y análisis de los datos para afinar las preguntas de investigación o revelar nuevas interrogantes en el proceso de interpretación. Además, para los cambios normativos en la regla fiscal es sumamente importante puesto que permite estudiar los aspectos del entorno normativo tratando de dar sentido al material estudiado. De manera que, al emplear este enfoque se podrá comprender mejor la complejidad en los cambios normativos en el contexto económico y político, esto ayudaría a la identificación de los patrones las tendencias y relaciones causales que expliquen las modificaciones a la regla fiscal durante el periodo evaluado.

En este estudio se usará el método descriptivo, el cual Valle et al. (2022) define como la descripción, registro, análisis e interpretación de fenómenos en su estado actual, además el método es importante en estudios cualitativos dado que facilita la comprensión de procesos complejos. Teniendo en cuenta el método a emplear este permitirá describir en qué consisten las transformaciones en políticas fiscales, permitiendo caracterizar detalladamente los cambios normativos, sistematizar sus impactos y exponer estructuradamente los desafíos enfrentados y las medidas implementadas para contrarrestarlos.

La técnica de recolección de la información será la revisión documental, según Gómez (2017) implica el rastreo, selección, análisis e interpretación de fuentes documentales siendo un proceso sistemático para leer y conocer documentos con la finalidad de poder desarrollar nuevo

conocimiento a partir de los estudios existentes. Al usar esta técnica permitirá identificar las modificaciones normativas, recopilar estudios sobre sus impactos y acceder a documentos que expongan los desafíos en la implementación de la regla fiscal durante la emergencia económica.

La población documental abarcará todos los documentos producidos entre enero de 2020 y diciembre de 2024 relacionados con la regla fiscal colombiana entre los que estarían las leyes, decretos, informes técnicos, artículos académicos y reportes institucionales que contribuyan al desarrollo del estudio para eso se estima una muestra de 40 documentos que cumpla con los criterios de inclusión y exclusión:

Tabla 2. *Criterios de inclusión y exclusión del estudio*

<i>Criterios de Inclusión</i>	<i>Criterios de Exclusión</i>
Documentos publicados entre enero de 2020 y mayo de 2024	Artículos de opinión sin sustento técnico o académico
Documentos que aborden específicamente la regla fiscal colombiana o sus componentes	Documentos que aborden la regla fiscal de manera tangencial o superficial
Fuentes oficiales, académicas o institucionales reconocidas	Duplicados o versiones preliminares de documentos ya incluidos
Disponibilidad en texto completo (español o inglés)	Información desactualizada rectificada en documentos posteriores
Información relevante para al menos uno de los objetivos de investigación	Documentos sin verificación de autoría o fuente original

Los criterios de inclusión contemplarán documentos publicados en el periodo establecido. En ese sentido solo se usarán aquellos que aborden específicamente la regla fiscal, provengan de fuentes reconocidas y contengan información relevante para los objetivos de investigación. Se excluirán los artículos sin sustento técnico, abordajes superficiales del tema, duplicados y fuentes no verificables.

Para la sistematización se empleará una matriz de análisis documental, metodología que facilita la organización y procesamiento sistemático de información textual proveniente de diversas fuentes siendo esta fundamental para la preparación documental, codificación temática,

categorización de hallazgos y establecimiento de relaciones conceptuales entre los documentos analizados. La matriz de análisis documental posibilita el registro ordenado y la comparación de datos relevantes, permitiendo identificar patrones, convergencias y divergencias en la literatura revisada, crucial para extraer significados estableciendo conexiones entre los componentes del fenómeno estudiado.

4. Resultados

La regla fiscal colombiana ha experimentado modificaciones sustanciales durante el período 2020-2024, impulsadas principalmente por la necesidad de responder a la crisis del COVID-19 y posteriormente adaptarse a un entorno económico complejo. Este análisis examina cronológicamente las principales transformaciones normativas y su contexto económico.

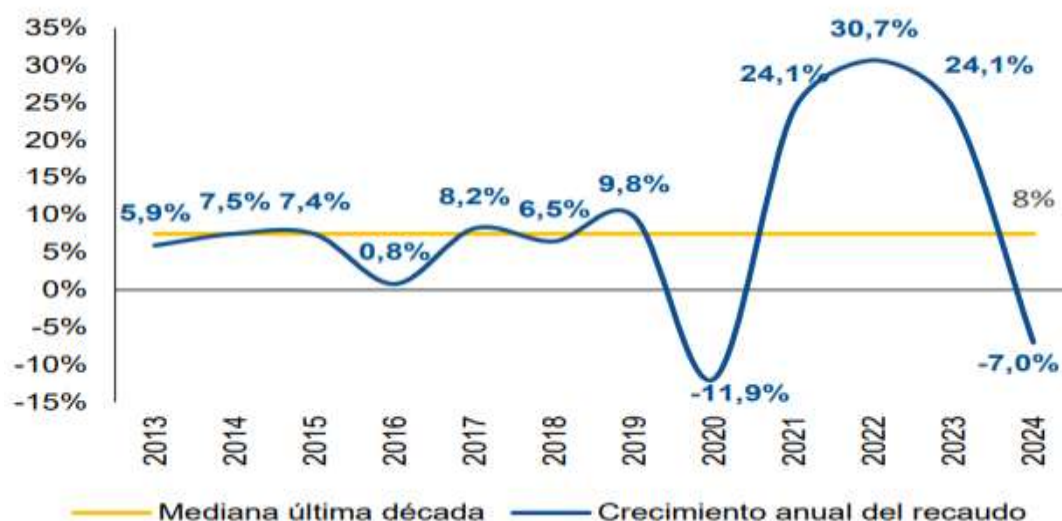
El impacto inicial de la pandemia provocó una respuesta por parte del Gobierno en aras de mejorar la posición del país en relación con la coyuntura económica que se vivía en todo el mundo. Rodríguez (2021) el gobierno colombiano suspendió temporalmente la regla fiscal en 2020, permitiendo un déficit del 8,2% del PIB, una cifra considerablemente superior a los niveles prepandémicos. Sin embargo, es importante destacar que solo el 2,7% de dicho déficit provino de decisiones fiscales activas, mientras que el resto fue consecuencia de los efectos automáticos de la recesión, particularmente la caída en el recaudo tributario.

Según los datos proporcionados por Romero (2020) el deterioro fiscal se justificó en parte por la profundización de la brecha del producto. Mientras que el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de 2019 proyectaba una brecha negativa del 2,5% del PIB para 2020, las estimaciones durante la pandemia indicaron que esta llegaría al -6,3% del PIB en un escenario base, y hasta -8,7% en un escenario pesimista, producto de un crecimiento nulo o incluso una contracción del -

2,6% del PIB. Esta ampliación de la brecha permitió un ajuste del déficit estructural permitido entre 0,5% y 0,7% del PIB en 2020.

Adicionalmente, Romero (2020) documenta que el ciclo energético contribuyó a flexibilizar la meta fiscal para 2021, dada la pronunciada caída del precio promedio del Brent por debajo de los 40 USD por barril, en contraste con el precio de largo plazo estimado en 55 USD. Esta desviación proporcionó un margen fiscal adicional de entre 0,8% y 1,4% del PIB para el año siguiente, entonces para dimensionar el impacto de esta situación en las finanzas públicas, resulta fundamental analizar el comportamiento del recaudo tributario durante este período, ya que constituye la principal fuente de financiamiento del gobierno.

Figura 1. *Crecimiento anual del recaudo fiscal 2013-2024*



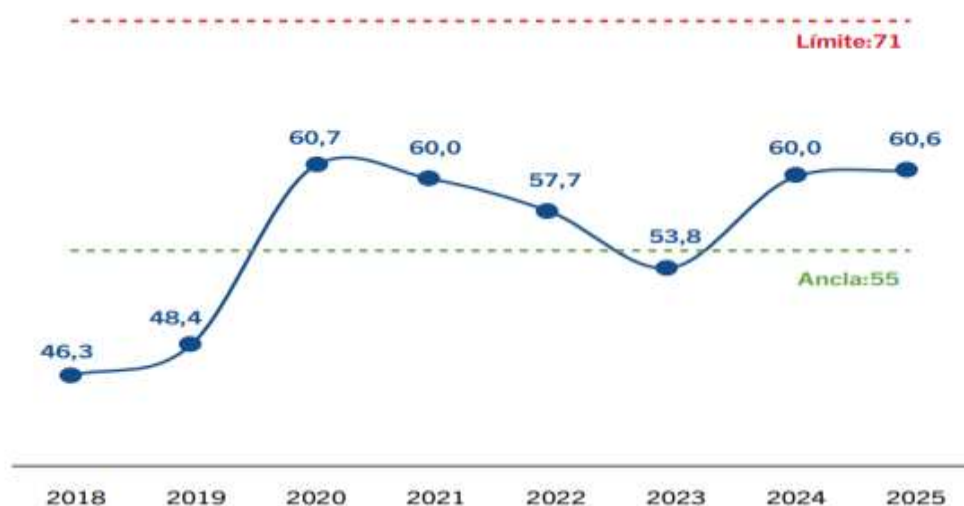
Tomado de Discusión sobre el plan financiero y perspectivas fiscales, Malagón (2025 p.3).

Como se observa en la Figura 1, el recaudo fiscal ha experimentado una volatilidad sin precedentes durante el período analizado. La gráfica revela el impacto devastador de la pandemia con una contracción del 11,9% en 2020, seguida por un rebote extraordinario del 24,1% y 30,7%

en 2021 y 2022 respectivamente. No obstante, esta recuperación fue transitoria, como evidencia la caída abrupta al -7,0% en 2024. La línea amarilla, que representa la mediana de la última década en 8%, permite dimensionar la magnitud de estas fluctuaciones y cuestionar la sostenibilidad de proyecciones que asumen crecimientos tributarios muy superiores a esta referencia histórica, como las contempladas en recientes planes fiscales. En este sentido la volatilidad en el recaudo explica en gran medida por qué fue necesario reformular el marco normativo de la regla fiscal, ya que el diseño original no contemplaba fluctuaciones de tal magnitud ni su persistencia temporal.

Una de las modificaciones más significativas al marco fiscal colombiano durante el período analizado fue la introducción de la Ley 2155 de 2021 la cual estableció un período de transición para el retorno gradual a la disciplina fiscal. Según el Ministerio de Hacienda (2025), esta ley fijó para 2024 una meta de Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de -0,2% del PIB, introduciendo un nuevo parámetro en la evaluación del cumplimiento de la regla fiscal. Por lo que la reformulación respondió a la necesidad de adaptar el marco fiscal a una realidad económica pospandémica, donde las presiones sobre el gasto público persistían mientras los ingresos fiscales se recuperaban lentamente.

Como indican Mejía y Ramírez (2025), entre la pandemia y 2023, Colombia experimentó un deterioro estructural en su balance fiscal, impulsado por un aumento permanente del gasto primario. Para 2025, este gasto será un 4,0% del PIB superior al escenario tendencial prepandemia, mientras que los ingresos tributarios solo superarían dicho escenario en 1,0% del PIB. En este contexto de inestabilidad recaudatoria, la trayectoria de la deuda pública emerge como un indicador crítico para evaluar las consecuencias de las modificaciones a la regla fiscal.

Figura 2. *Evolución de la deuda neta en el país 2018-2024*

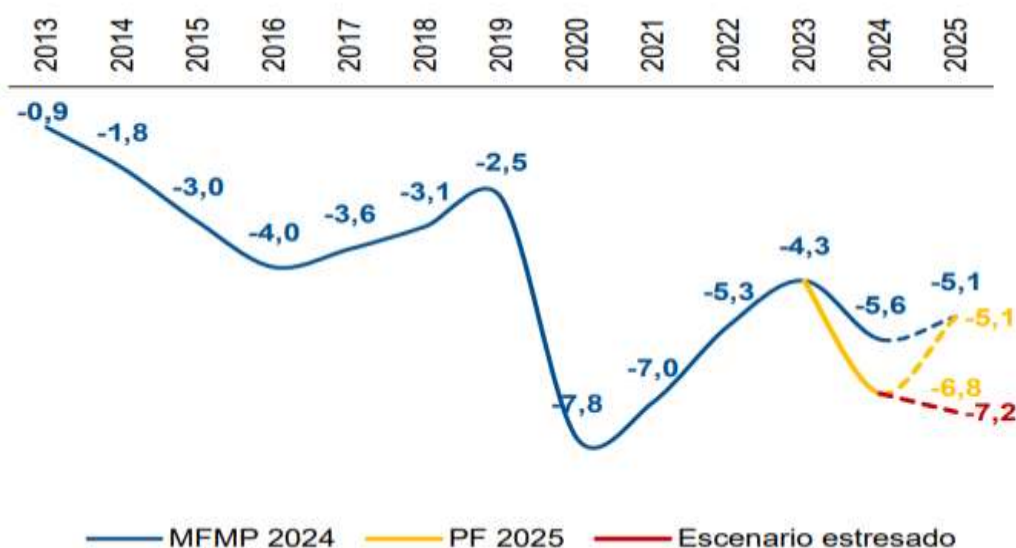
Tomado de Tendencias Económica Fedesarrollo, Mejía y Ramírez (2025) p.4.

La Figura 2 ilustra la trayectoria crítica de la deuda neta como porcentaje del PIB, destacando tres momentos clave en la aplicación de la regla fiscal. Primero, el salto abrupto de 46,3% en 2018 a 60,7% en 2020 debido a la pandemia; segundo, el proceso de consolidación que permitió reducir la deuda hasta 53,8% en 2023, situándose temporalmente por debajo del ancla establecida en 55%; y tercero, el reciente deterioro que elevó nuevamente la deuda a 60,0% en 2024, con proyecciones de 60,6% para 2025. Esta evolución evidencia la fragilidad del proceso de consolidación fiscal y el riesgo de mantener niveles de endeudamiento persistentemente superiores al ancla, aunque todavía distantes del límite del 71% establecido en la regla fiscal. Frente a la evolución de la deuda y la existencia de dificultad para cumplir con los parámetros originales de la regla fiscal, el gobierno implementó nuevos mecanismos de flexibilización que llevo a la introducción de las TUV.

El cambio metodológico relevante en la aplicación de la regla fiscal fue la incorporación de las Transacciones de Única Vez “TUV)” siendo un mecanismo de flexibilización. Según

Malagó (2025) para cumplir con la regla fiscal en 2024, el gobierno utilizó transacciones únicas equivalentes al 1,9% del PIB, el mecanismo que ha sido cuestionado por diversos analistas en términos de su sostenibilidad. En ese sentido para comprender mejor el impacto de las TUV en el cumplimiento de la regla fiscal es importante reconocer la evolución histórica del balance total del gobierno central y las diferentes proyecciones para los próximos años.

Figura 3. Balance total del gobierno central % del PIB



Tomado de Discusión sobre el plan financiero y perspectivas fiscales, Malagón (2025) p.4.

La Figura 3 expone la volatilidad del balance fiscal durante el período 2013-2025, evidenciando el profundo impacto de la pandemia con un déficit récord de 7,8% del PIB en 2020. Particularmente reveladora es la divergencia entre las diferentes proyecciones para 2024-2025: mientras el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2024 (línea azul) anticipaba una mejora gradual, el Plan Financiero 2025 (línea amarilla) refleja un deterioro a 6,8% para 2024, con proyección de mejora a 5,1% para 2025. Sin embargo, el escenario estresado (línea roja) advierte sobre un déficit potencial de 7,2% en 2025 si no se materializan las ambiciosas metas de recaudo. Esta brecha de

2,1 puntos porcentuales entre el escenario base y el estresado ilustra los riesgos de las proyecciones optimistas en las que se fundamenta la aplicación actual de la regla fiscal cuyas divergencias entre escenarios proyectados explican por qué el gobierno ha recurrido a las TUV como mecanismo de ajuste, aunque dicha práctica ha generado debates sobre su legitimidad y sostenibilidad.

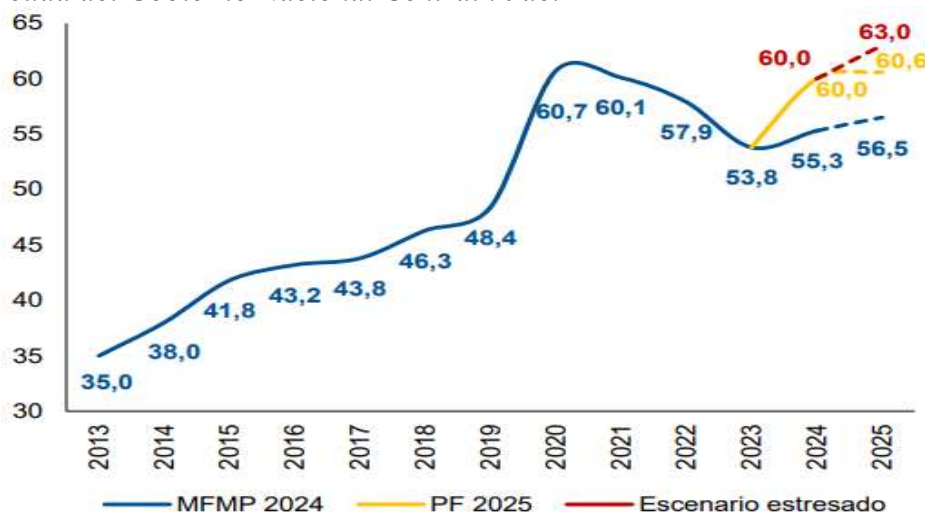
De este modo, el Ministerio de Hacienda (2025) proporciona mayor detalle sobre estas TUV, indicando que responden a eventos no recurrentes como la emergencia inercial y una inesperada caída del recaudo tributario, afectada por reducciones en el impuesto de renta a sectores específicos, así como fallos judiciales que obligaron a devoluciones fiscales, por lo que las transacciones han permitido un ajuste técnico del déficit primario, que alcanzó el 2,4% del PIB en 2024, significativamente superior al 0,9% estipulado en el MFMP, pero aún compatible con los lineamientos establecidos bajo el nuevo marco normativo requiriendo que se hagan ajustes importantes a los componentes cíclicos.

Durante 2023-2024, se realizaron ajustes en la medición de los componentes cíclicos económico y petrolero. Según el Ministerio de Hacienda (2025), estos componentes fueron corregidos de -0,2% a -0,1% del PIB, derivado de un mayor crecimiento del PIB (1,8% frente a 1,7% proyectado) y de mayores ingresos petroleros que redujeron el diferencial con el ingreso estructural esperado lo cual generó cambios, aunque aparentemente menores limitando el espacio fiscal adicional que inicialmente se anticipaba.

El período 2023-2024 marcó un deterioro significativo en la posición fiscal colombiana. Según Mejía y Ramírez (2025), el déficit fiscal del Gobierno Nacional alcanzó un 6,8% del PIB en 2024, 2,5 puntos porcentuales más que en 2023 (4,3%) y 1,2 puntos por encima de lo proyectado (5,6%). Este es el tercer déficit más alto en 120 años, solo superado por los años de pandemia (2020: 7,8%, 2021: 7,0%). Por lo que el deterioro fiscal documentado anteriormente tiene su

correlato en la evolución de la deuda pública, cuya trayectoria manifiesta las dificultades para consolidar los avances temporales en materia de sostenibilidad.

Figura 4. *Deuda del Gobierno Nacional Central % del PIB*



Tomado de Discusión sobre el plan financiero y perspectivas fiscales, Malagó (2025) p.4.

La Figura 4 complementa el análisis del balance fiscal mostrando la trayectoria histórica de la deuda desde 2013 y las divergentes proyecciones según diferentes escenarios. En esta se destaca el incremento sostenido desde 35,0% en 2013 hasta el pico pandémico de 60,7% en 2020, seguido por una reducción gradual hasta 53,8% en 2023. Sin embargo, las proyecciones muestran un preocupante cambio de tendencia: mientras el MFMP 2024 (línea azul) proyectaba una trayectoria estable alrededor del 56%, el escenario estresado (línea roja) anticipa un nivel de 63,0% para 2025, elocuentemente superior al ancla de 55% resultados que plantean la divergencia en los riesgos asociados a la sostenibilidad de la deuda si no se logran las metas de consolidación fiscal establecidas

De esta forma el deterioro explica una caída en los ingresos que pasaron del 18,8% al 16,6% del PIB, principalmente por menores recaudos tributarios, y un aumento de 0,3 puntos porcentuales en el gasto (del 23,1% al 23,4% del PIB). El déficit primario también empeoró considerablemente, ubicándose en 2,4% del PIB (versus 0,3% en 2023), superando en 1,5 puntos porcentuales la meta establecida en el marco fiscal (0,9%) (Malagó, 2025). Cuyos resultados llevaron a ajustes paramétricos adicionales en la aplicación de la regla fiscal. Tovar et al. (2025) señalan que, a pesar de la caída del gasto primario como porcentaje del PIB (de 19,2% en 2023 a 19,0% en 2024), la reducción en los ingresos tributarios fue mucho más pronunciada, pasando del 18,7% al 16,4% del PIB, generando el aumento del déficit fiscal antes mencionado lo cual llevo también hacía una transición en la formula paramétrica.

En este contexto, un cambio fundamental para el futuro de la regla fiscal es la culminación del periodo de transición establecido por la Ley 2155 de 2021. Según el Ministerio de Hacienda (2025), para 2025 se prevé una mejora en el panorama fiscal, con un BPNE de 0,5% del PIB y un déficit primario de 0,2%, siendo este el último año de transición hacia la aplicación completa de la fórmula paramétrica de la Regla Fiscal.

Por lo que la proyección se sustenta en un entorno macroeconómico más favorable, con una estimación de crecimiento económico del 3% y un ajuste positivo del ciclo económico y petrolero, lo cual ampliaría el espacio fiscal sin necesidad de incorporar nuevas TUV, según lo definido hasta el momento por el CONFIS. Para lo que es imperativo comprender el contexto y las precisiones fiscales en los años pasados.

Por lo que la evolución de la regla fiscal no puede entenderse sin considerar el contexto económico. Mejía y Ramírez (2025) destacan que el gasto primario en 2025 será \$71,4 billones (4,0% del PIB) mayor que la tendencia prepandemia, concentrado en áreas como salud (+1,5% del

PIB), pensiones (+0,8%), y subsidios a combustibles (+0,6%), mientras la inversión pública se reduce (-0,9% del PIB). Al respecto, Córdoba et al. (2025) señalan que, aunque la economía colombiana mostró signos de recuperación en varios frentes (el PIB se aceleró hasta 1,7%, la inflación descendió a 5,2% y el déficit de cuenta corriente se ubicó por debajo del 2% del PIB durante 2024), la posición fiscal continuó deteriorándose, con un déficit que aumentó a 6,7% del PIB y una deuda neta que se incrementó hasta 59,3% del PIB, revirtiendo el proceso de consolidación observado entre 2021 y 2023.

Por otro lado, Malagó (2025) complementa este análisis comparando la situación colombiana con otros países de la región. Colombia registró el mayor deterioro fiscal postpandemia (4,3 puntos porcentuales entre 2019-2024), seguido por México (4,1 pp) y Brasil (2,3 pp). La deuda bruta también creció 9,7 puntos porcentuales en ese periodo, reflejando desafíos compartidos en Latinoamérica, donde el déficit promedio post-2020 ronda el 6% del PIB. Al tener en cuenta lo anterior, es precioso dar una mirada a las proyecciones y los ajustes planteados.

Para el 2025 el Gobierno proyecta un déficit fiscal de 5,1% del PIB (frente al 4,7% inicial), planteando un crecimiento económico del 2,6%. Según Mejía y Ramírez (2025), este cálculo depende de un aumento del 22% en recaudo tributario (meta: \$299,8 billones), cifra considerada optimista frente a la mediana histórica. Sin este incremento, se estima que sería necesario un recorte adicional de \$38 billones (2,1% del PIB) para cumplir con la regla fiscal. Por otro lado, Tovar et al. (2025) mencionan que la reprogramación del gasto por \$12 billones buscan evitar un desfinanciamiento inicial del presupuesto para 2025. Las proyecciones económicas también se han ajustado, previendo un menor crecimiento del PIB (de 3.0% a 2.6%) y una inflación más elevada (de 3.2% a 3.6%), proporcionando un margen fiscal más realista frente a un contexto internacional

incierto así que esto generaría impactos importantes en el nivel de endeudamiento y por lo tanto afectaciones directas a la sostenibilidad fiscal del país.

Un aspecto crucial de los cambios en la regla fiscal es su impacto en el endeudamiento público. Según Mejía y Ramírez (2025), la deuda neta del Gobierno Nacional Central aumentaría al 63% del PIB en 2025 (versus 60,6% proyectado), superando significativamente el ancla de la regla fiscal establecida en 55% creando una tendencia de endeudamiento creciente la cual ha generado preocupaciones sobre la sostenibilidad fiscal a mediano plazo. Para Tovar et al. (2025) advierten que en enero de 2025, S&P Global Ratings decidió mantener la calificación soberana de Colombia en BB+ con perspectiva negativa, pero advirtió que si el Gobierno no logra reducir el déficit fiscal en los próximos 12 meses, la calificación podría ser degradada. En particular, señalaron que un aumento de la deuda pública neta por encima del 60% del PIB, derivado de déficits persistentes, sería un factor clave para una posible rebaja.

A modo de síntesis se apreció que la evolución de la regla fiscal colombiana entre 2020 y 2024 manifiesta un proceso de adaptación a circunstancias económicas excepcionales por lo que partiendo de una suspensión temporal durante la pandemia, el marco fiscal ha transitado hacia una nueva normalidad caracterizada por metas más flexibles, la introducción de mecanismos como las TUV, y ajustes paramétricos que buscan balancear la sostenibilidad fiscal con las necesidades de gasto público. Este proceso, sin embargo, ha estado marcado por tensiones entre las proyecciones optimistas de recaudo y la realidad económica, así como por un deterioro significativo de indicadores clave como el déficit fiscal y la deuda pública.

Se manera que el principal desequilibrio macroeconómico de Colombia actualmente es la posición fiscal, donde factores como el alto nivel de gasto, la elevada inflexibilidad del presupuesto y la creciente carga del servicio de la deuda imponen retos considerables tanto en el corto como

en el mediano plazo. Así que, la culminación del período de transición en 2025 marcaría un punto de inflexión para la política fiscal colombiana, con la plena implementación de la fórmula paramétrica establecida en la Ley 2155 de 2021, en un contexto de incertidumbre económica global y presiones fiscales internas persistentes.

El período 2020-2024 representa un punto de inflexión en la política fiscal colombiana particularmente en lo referente a la aplicación de la regla fiscal frente a una emergencia económica sin precedentes. En esta sección de la monografía se analiza los impactos multidimensionales de los cambios fiscales implementados durante y después de la pandemia evaluando sus efectos en diversos ámbitos de la economía nacional.

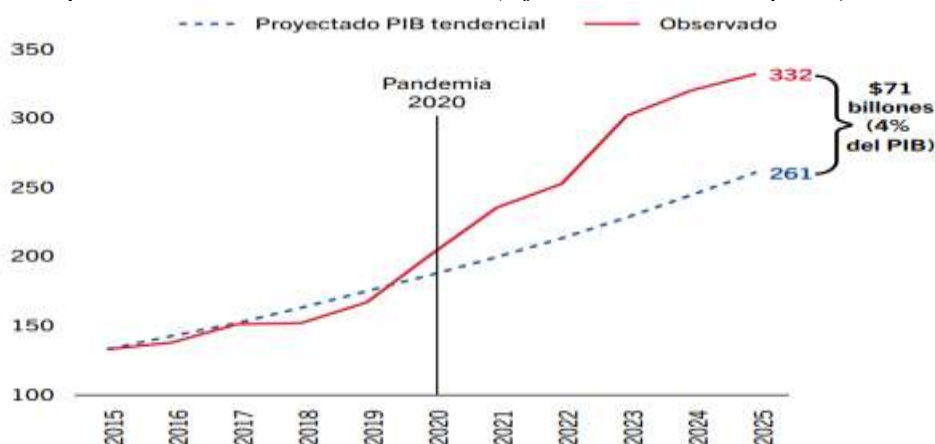
La crisis sanitaria y las subsecuentes medidas fiscales tuvieron repercusiones en el mercado laboral colombiano. Según Rodríguez (2021) la tasa de desempleo alcanzó niveles críticos durante la pandemia, situándose en 21,4% en mayo de 2020, frente al 12,6% de marzo del mismo año. En términos absolutos, la población ocupada cayó a 17,3 millones, lo que representó una reducción del 22% respecto al año anterior cuyo impacto no fue homogéneo ya que existieron diferencias regionales de hasta 15 puntos porcentuales entre ciudades, Ibagué (27,5%) y Barranquilla (12,3%), y afectó desproporcionadamente a mujeres (22,8% de desempleo) y jóvenes (28%).

Por lo que la suspensión de la regla fiscal en 2020 permitió implementar medidas como el Programa de Apoyo al Empleo Formal (PAEF) y otras transferencias sociales, que según Díaz y Murillo (2020) buscaron sostener el empleo, la liquidez empresarial y la capacidad de consumo, especialmente de las pymes, principales generadoras de empleo en el país. Sin embargo, a pesar de estos esfuerzos, el impacto negativo en el empleo persistió más allá de la fase aguda de la pandemia, evidenciando las limitaciones de las políticas fiscales expansivas ante un choque

externo de tal magnitud, lo cual llevo a que se dieran transformaciones en la estructura de los ingresos del estado y por ende también en los gastos.

La emergencia económica provocó cambios estructurales en la composición de ingresos y gastos del gobierno. De acuerdo con Traiana (2021) las diferentes medidas de facilitación y alivio adoptadas para enfrentar las consecuencias de la pandemia generaron una disminución del recaudo tributario para el año gravable 2020 de aproximadamente 2,21 billones de pesos. Más significativamente, la paralización de la economía como consecuencia de las medidas sanitarias provocó una caída estimada en el recaudo de entre 15 y 20 billones de pesos durante ese año. Más allá de los efectos en el mercado laboral, uno de los impactos más duraderos de la emergencia económica se observa en la estructura del gasto público, que experimentó no solo un incremento cuantitativo sino una recomposición cualitativa con implicaciones de largo plazo.

Figura 5. *Gasto primario del Gobierno Nacional (cifras en billones de pesos)*



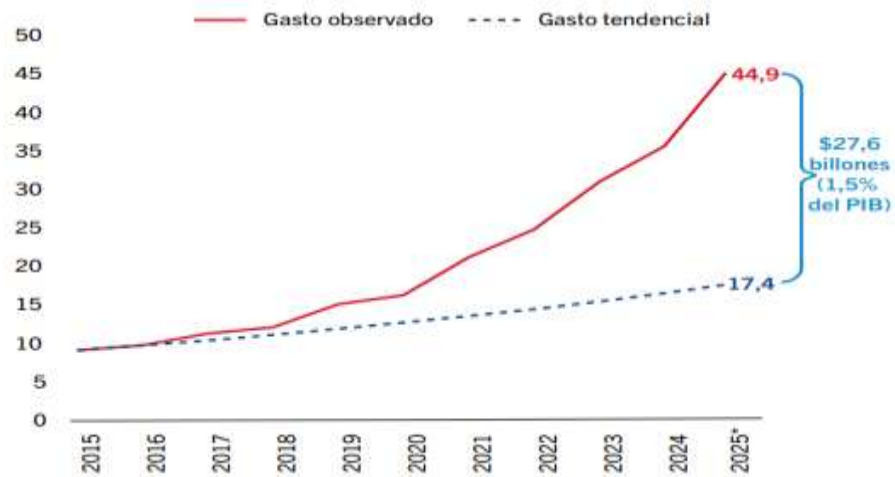
Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, Mejía y Ramírez (2025, p.7.)

La Figura 5 dimensiona con precisión uno de los impactos más significativos y permanentes de la pandemia: el incremento estructural del gasto primario. La línea punteada

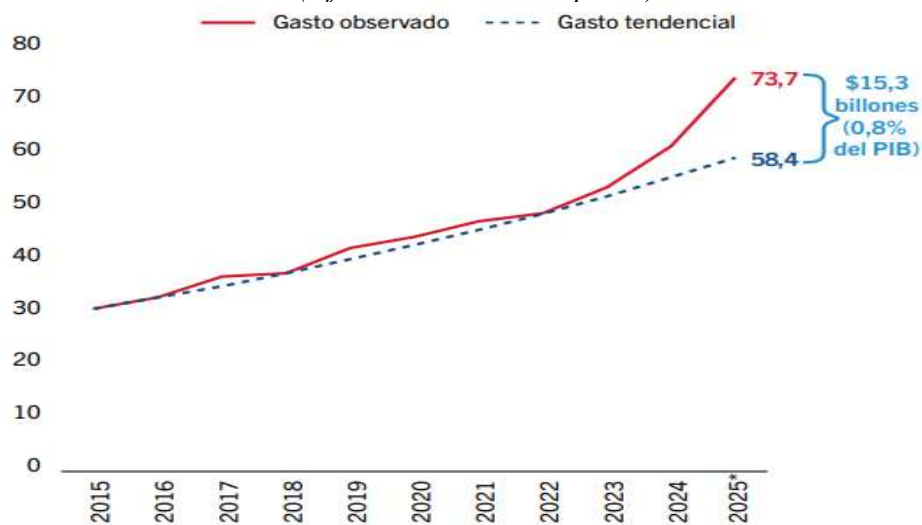
representa la trayectoria que habría seguido el gasto de mantener su relación histórica con el crecimiento del PIB, mientras que la línea roja muestra el gasto efectivamente observado. Para 2025, esta brecha alcanza \$71 billones (4% del PIB), evidenciando que las medidas expansivas adoptadas durante la emergencia no tuvieron carácter transitorio sino que se incorporaron permanentemente al presupuesto. Este fenómeno, denominado por algunos analistas como "efecto trinquete", representa uno de los mayores desafíos para la sostenibilidad fiscal y la efectividad de la regla fiscal reformulada. El "efecto trinquete" en el gasto público constituye quizás el legado más problemático de la pandemia para la sostenibilidad fiscal colombiana, creando presiones estructurales que la regla fiscal reformulada debe ahora gestionar.

Para 2024, el panorama fiscal continuaba mostrando las secuelas de estos cambios. Según Mejía y Ramírez (2025), el deterioro fiscal en 2024 se explica por una caída de 2,2 puntos porcentuales en los ingresos (del 18,8% al 16,6% del PIB), principalmente por menores recaudos tributarios, y un aumento de 0,3 puntos porcentuales en el gasto (del 23,1% al 23,4% del PIB) por lo que la combinación elevó el déficit fiscal a 6,8% del PIB, el tercer más alto en 120 años, solo superado por los niveles registrados durante la pandemia (7,8% en 2020 y 7,0% en 2021).

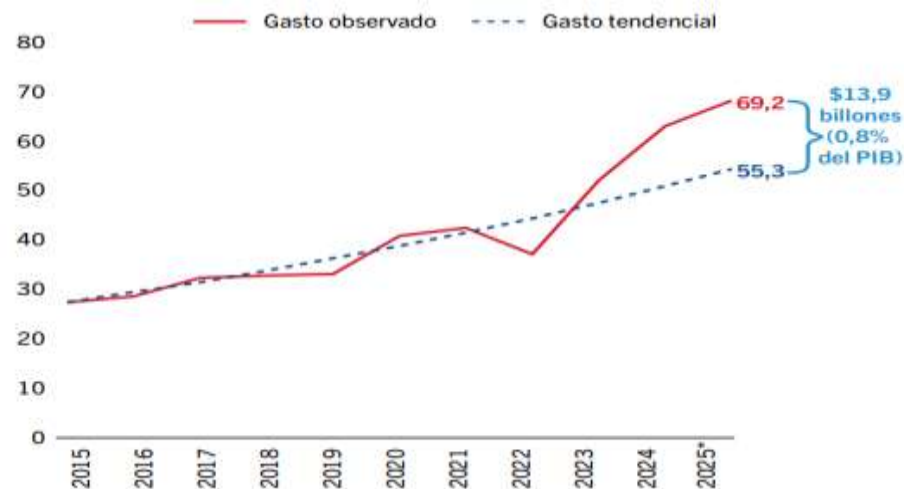
Por el lado del gasto, Mejía y Ramírez (2025) señalan que el gasto primario en 2025 será \$71,4 billones (4,0% del PIB) mayor que la tendencia prepandemia, concentrado en sectores como salud (+1,5% del PIB), pensiones (+0,8%), y subsidios a combustibles (+0,6%), mientras que la inversión pública se ha reducido (-0,9% del PIB) la recomposición muestra un cambio de prioridades fiscales inducido por la pandemia con mayor énfasis en el gasto social y menor capacidad para la inversión productiva. Para comprender mejor la naturaleza de este incremento estructural en el gasto, resulta fundamental desagregar el análisis por componentes principales, identificando dónde se concentran las mayores presiones fiscales.

Figura 6. *Gasto del Gobierno Nacional Central en salud (cifras en billones de pesos)*

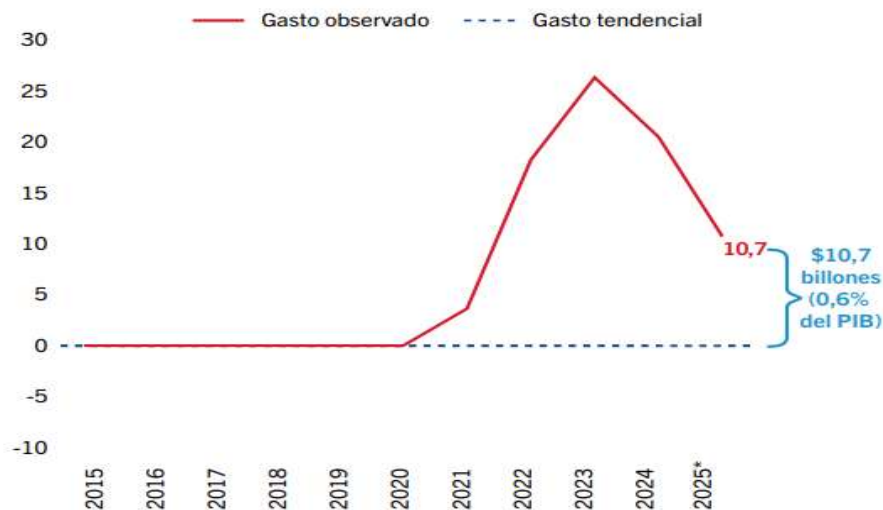
Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, por MHCP, Mejía y Ramírez (2025, p.10.)

Figura 7. *Gasto del GNC en SGP (cifras en billones de pesos)*

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, Mejía y Ramírez (2025), p.10.

Figura 8. *Gasto del Gobierno Nacional Central en pensiones (cifras en billones de pesos)*

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo Ministerio de Hacienda, Mejía y Ramírez (2025, p.10.)

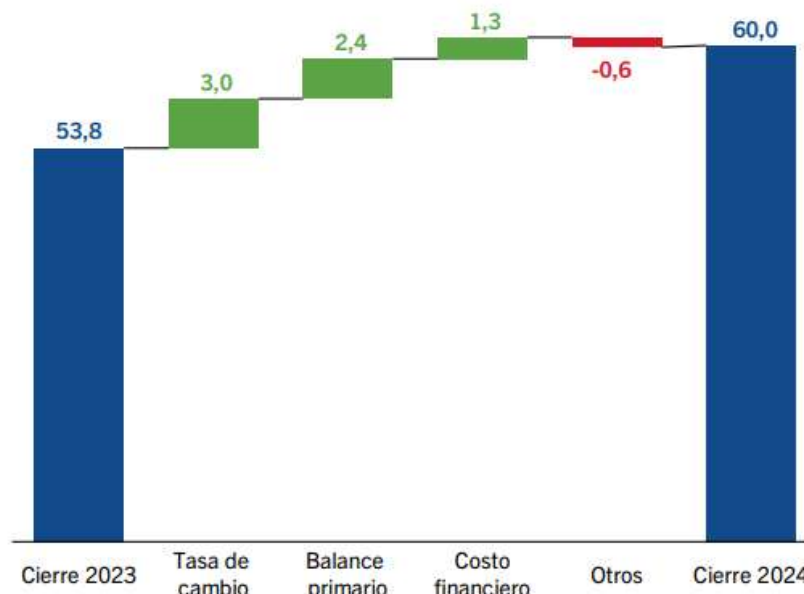
Figura 9. *Gasto del Gobierno Nacional Central en FEPC (cifras en billones de pesos)*

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo Ministerio de Hacienda, Mejía y Ramírez (2025, p.10.)

Las Figuras 6, 7, 8 y 9 desagregan el incremento estructural del gasto primario, permitiendo identificar los principales componentes que explican la brecha de \$71 billones mencionada anteriormente. El aumento más significativo se observa en el sistema de salud (Figura 6), con una

divergencia de \$27,6 billones (1,5% del PIB) respecto a la tendencia prepandemia, vinculada principalmente a la implementación de la Ley Estatutaria en Salud y el crecimiento de la UPC. El Sistema General de Participaciones (Figura 7) muestra un incremento de \$15,3 billones (0,8% del PIB), mientras el sistema pensional (Figura 8) presenta una brecha de \$13,9 billones (0,8% del PIB). Particularmente notable es el comportamiento del FEPC (Figura 9), que pasó de no representar una carga fiscal significativa antes de 2020 a constituir una presión permanente de \$10,7 billones (0,6% del PIB) las cuatro áreas explican aproximadamente el 95% del incremento estructural del gasto, evidenciando la concentración de las presiones fiscales. Además, la concentración de los aumentos en rubros salud, pensiones, transferencias territoriales y componentes de sensibles subsidios energéticos explica por qué ha resultado tan difícil revertir el incremento del gasto, a pesar de los esfuerzos de consolidación fiscal.

Uno de los impactos más significativos de los cambios fiscales ha sido el incremento acelerado de la deuda pública. Rodríguez (2021) indica que el endeudamiento público llegó al 65,6% del PIB durante la pandemia, nivel considerablemente superior al registrado en períodos anteriores. Esta tendencia ha continuado, aunque a menor ritmo, en los años posteriores. Córdoba et al. (2025) señalan que la deuda neta se incrementó hasta 59,3% del PIB en 2024, revirtiendo el proceso de consolidación observado entre 2021 y 2023. El incremento del gasto primario, combinado con otros factores externos e internos, ha impactado directamente en la sostenibilidad de la deuda pública, cuya dinámica merece un análisis detallado

Figura 10. *Descomposición de la deuda neta 2023-2024 % del PIB*

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, por MHCP, Mejía y Ramírez (2025, p.7.)

La Figura 10 proporciona una descomposición fundamental del incremento de 6,2 puntos porcentuales en la deuda neta entre 2023 y 2024 (de 53,8% a 60,0% del PIB). Este análisis revela que la mayor contribución provino de la depreciación del tipo de cambio, que aportó 3,0 puntos porcentuales, evidenciando la vulnerabilidad de Colombia ante la volatilidad cambiaria dado el componente significativo de deuda denominada en moneda extranjera. El deterioro del balance primario contribuyó con 2,4 puntos porcentuales adicionales, mientras que el costo financiero aportó 1,3 puntos porcentuales, parcialmente compensados por otros factores (-0,6 puntos porcentuales). La descomposición ilustra cómo factores externos, fuera del control directo de la política fiscal, pueden comprometer severamente la sostenibilidad de la deuda independientemente del cumplimiento formal de la regla fiscal.

El impacto de este endeudamiento creciente se refleja en mayores costos financieros para el Estado. Según datos de Córdoba et al. (2025), en el mercado de deuda pública, 2024 se

caracterizó por un empinamiento en la curva de rendimientos de los TES en pesos, con las tasas de corto plazo disminuyendo 33 puntos básicos en promedio, mientras que las de mediano y largo plazo aumentaron 145 y 223 puntos básicos, respectivamente. Esta dinámica generó una mayor causación por descuentos en la colocación de títulos, que cerró el año en COP 15,3 billones.

Tovar et al. (2025) advierten sobre las implicaciones de esta situación para la calificación crediticia del país, señalando que en enero de 2025, S&P Global Ratings mantuvo la calificación soberana de Colombia en BB+ con perspectiva negativa, pero advirtió que si el Gobierno no logra reducir el déficit fiscal en los próximos 12 meses, la calificación podría ser degradada, especialmente si la deuda pública neta supera el 60% del PIB de forma sostenida lo cual incide sobre la credibilidad y plantea retos importantes en cuanto a la efectividad que tiene el gobierno para mantener la regla fiscal.

La suspensión temporal de la regla fiscal y las posteriores modificaciones a su marco normativo han tenido consecuencias sobre su credibilidad como ancla de la política fiscal. Mejía y Ramírez (2025) señalan que las proyecciones oficiales de recaudo para los años recientes se han calculado con base en el nivel de ingresos de 2023, un año atípicamente alto, generando expectativas difíciles de cumplir. En este contexto, los autores consideran que el Gobierno no cumplió con la regla fiscal en 2024 y que, sin un recorte de al menos \$28 billones en el gasto, tampoco lo hará en 2025.

La introducción de mecanismos como las Transacciones de Única Vez (TUV) ha sido particularmente cuestionada. Malagó (2025) menciona que el gobierno utilizó transacciones únicas equivalentes al 1,9% del PIB para cumplir formalmente con la regla fiscal en 2024, un mecanismo que diversos analistas consideran poco sostenible. Tovar et al. (2025) subrayan que la credibilidad de la regla fiscal se vio afectada en 2024, y que será fundamental llevar a cabo el recorte del gasto

señalado en el Plan Financiero para 2025, además de evaluar con rigor la conveniencia de la ejecución del presupuesto.

El impacto de los cambios fiscales ha variado considerablemente entre sectores económicos. Durante la pandemia, Traiana (2021) documenta que sectores como el transporte aéreo, hotelería, turismo y entretenimiento fueron particularmente beneficiados por medidas como la ampliación de plazos para la presentación y pago de impuestos. Los Decretos 401, 435 y 520 de marzo y abril de 2020 modificaron los calendarios tributarios, mientras que el Decreto 535 estableció un mecanismo abreviado para devoluciones tributarias.

Sin embargo, en la fase pospandémica, los efectos sectoriales se han invertido en algunos casos. López et al. (2022) señalan que la reforma tributaria de 2022 concentró gran parte del recaudo adicional (52,5% del total, equivalente a \$11,3 billones) en el sector minero-energético, con implicaciones potencialmente negativas para la inversión en este sector estratégico. Esta reorientación de la presión fiscal refleja un cambio en las prioridades de política económica tras la pandemia, con un enfoque en la progresividad tributaria y la redistribución.

La flexibilización de la regla fiscal y el posterior ajuste han afectado la dinámica del ahorro y la inversión en la economía colombiana. Córdoba et al. (2025) indican que en 2024, el balance ahorro-inversión de Colombia evidenció una mejora relevante en el contexto del desbalance externo, que se redujo al 3,3% del PIB, una disminución de 0,5 puntos porcentuales frente a 2023. Este comportamiento se explicó principalmente por el incremento del ahorro bruto del sector privado, especialmente de las empresas, cuyo balance mejoró en 2,1 puntos porcentuales hasta alcanzar un superávit de 0,5% del PIB.

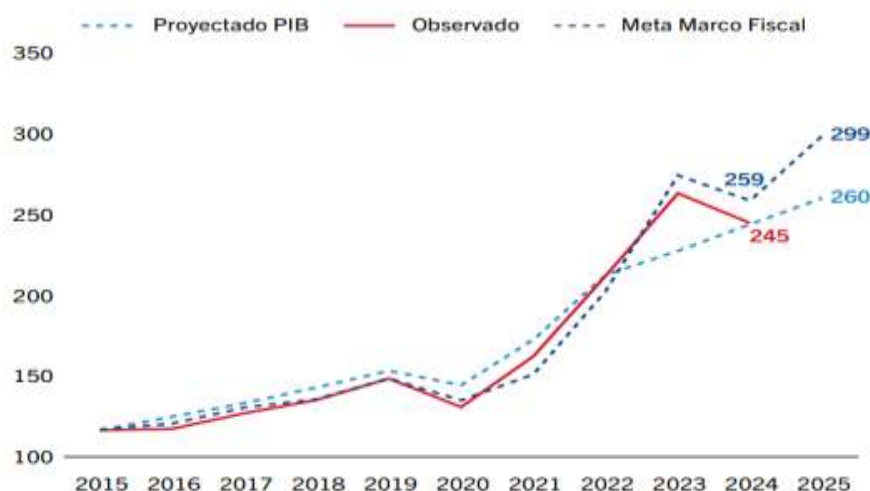
Sin embargo, la inversión empresarial sigue por debajo de su promedio histórico de 12,1% del PIB, lo que sugiere que el déficit del gobierno general, que alcanzó -5,3% del PIB, podría estar

limitando el espacio fiscal y la capacidad de inversión del sector privado. Este "efecto desplazamiento" (crowding out) representa una consecuencia indirecta pero significativa de los cambios en la política fiscal durante y después de la emergencia económica.

La respuesta fiscal a la emergencia económica ha tenido efectos mixtos en términos de equidad y progresividad. Por un lado, programas como "Ingreso Solidario" (mencionado por Rodríguez, 2021) proporcionaron apoyo a hogares vulnerables durante la fase aguda de la crisis. Sin embargo, Traiana (2021) concluye que las medidas adoptadas "dejan de manifiesto la inequidad y regresividad perenne en el sistema tributario colombiano, así como la complejidad de este, que junto con la operatividad de la Administración Tributaria dificultan el cumplimiento, generan inestabilidad jurídica y desestiman la tributación."

En el período pospandémico, López et al. (2022) señalan que la reforma tributaria de 2022 buscó avanzar hacia una mayor progresividad fiscal, enfocándose particularmente en el sector minero-energético, las empresas del sector general y las personas naturales de altos ingresos. No obstante, Arango et al. (2024) documentan que, en el caso del impuesto de renta para personas naturales, las reformas recientes han incrementado significativamente la carga tributaria para la clase media profesional, con aumentos de hasta \$21.622.613,76 entre 2012 y 2023 para un contribuyente con ingresos mensuales de 10 SMMLV.

A nivel macroeconómico, la suspensión y posterior flexibilización de la regla fiscal han tenido efectos complejos. Córdoba et al. (2025) señalan que, con excepción del frente fiscal, los desbalances macroeconómicos continuaron ajustándose durante 2024. El PIB de Colombia se aceleró hasta 1,7%, la inflación descendió a 5,2% y el déficit de cuenta corriente se ubicó por debajo del 2% del PIB. La excepción fue la posición fiscal, que se deterioró como se ha documentado anteriormente.

Figura 11. *Ingresos tributarios del Gobierno Nacional (cifras en billones de pesos)*

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, por MHCP, Mejía y Ramírez (2025), p.7)

La Figura 11 contrasta las proyecciones de ingresos tributarios según diferentes metodologías y escenarios. La brecha entre la Meta Marco Fiscal (línea azul oscuro) y las proyecciones basadas en el comportamiento histórico del PIB (línea azul claro) se amplía significativamente para 2024 y 2025, alcanzando aproximadamente \$40-50 billones para el último año. Particularmente relevante es la caída observada en 2024 (línea roja), que evidencia un recaudo efectivo de \$245 billones, significativamente inferior a las proyecciones del Marco Fiscal. Por lo que la contradicción sistemática entre expectativas y realidad recaudatoria refleja un optimismo estructural en la planificación fiscal que compromete la credibilidad del marco fiscal de mediano plazo y, por extensión, de la regla fiscal como ancla de la política económica.

Para 2025, el Ministerio de Hacienda (2025) proyecta una mejora en el entorno macroeconómico que permitiría un déficit primario de 0,2% del PIB, y un déficit total de 5,1% del PIB. Sin embargo, Malagó (2025) advierte sobre los riesgos de estas proyecciones, especialmente

en lo referente al crecimiento del recaudo tributario (meta: 22%), considerado optimista frente a la mediana histórica.

La evaluación de los impactos de los cambios fiscales durante la emergencia económica revela un panorama de claroscuros. Por un lado, la flexibilización de la regla fiscal permitió implementar medidas de apoyo económico y social en un momento crítico, mitigando parcialmente los efectos de la pandemia. Sin embargo, esta respuesta ha dejado secuelas significativas en términos de sostenibilidad fiscal, con un incremento sustancial de la deuda pública y un deterioro persistente del balance primario.

La modificación del marco normativo de la regla fiscal mediante la Ley 2155 de 2021 estableció un periodo de transición que culminará en 2025, pero los desafíos para retornar a una senda de consolidación fiscal son considerables. Como señalan Mejía y Ramírez (2025), "será crucial reconocer la menor base de recaudo y ajustar las proyecciones de gasto a niveles compatibles con esta nueva realidad fiscal", lo que implicará "adoptar medidas de ajuste del gasto y mejorar la eficiencia en su ejecución".

En este contexto, el impacto más duradero de los cambios fiscales podría ser el debilitamiento de la credibilidad de la regla fiscal como ancla de la política económica colombiana, un efecto que trasciende el ámbito puramente fiscal y que podría tener consecuencias de largo plazo para la estabilidad macroeconómica del país.

El período 2020-2024 ha representado un escenario de prueba extraordinario para la regla fiscal colombiana, exponiendo sus limitaciones estructurales y obligando a las autoridades a implementar diversas medidas para preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas por lo que en este análisis identifica los principales desafíos enfrentados y evalúa las medidas adoptadas para contrarrestarlos.

Uno de los desafíos más significativos para la aplicación efectiva de la regla fiscal ha sido la elevada rigidez del presupuesto público colombiano. Córdoba et al. (2025) señalan explícitamente que “el alto nivel de gasto, la elevada inflexibilidad del presupuesto, la creciente carga del servicio de la deuda, son factores centrales que imponen retos de corto y de mediano plazo”. Lo cual limita el margen de maniobra del gobierno para realizar ajustes fiscales sin afectar rubros constitucionalmente protegidos por lo que para dimensionar con precisión la magnitud de la rigidez presupuestal, es necesario cuantificar la brecha entre el gasto actual y lo que habría sido su trayectoria tendencial en ausencia de la pandemia.

Tabla 3. *Diferencia entre el escenario actual y la tendencia del gasto primario en el 2025*

Concepto	Escenario Actual (\$ Billones)	Escenario Tendencial (\$ Billones)	Diferencia (\$ Billones)	Escenario Actual (% PIB)	Escenario Tendencial (% PIB)	Diferencia (% PIB)
Gasto primario observado	332,3	260,9	71,4	18,5	14,5	4,0
Funcionamiento	300,2	213,2	87,0	16,7	11,9	4,8
Gastos de personal	41,5	36,3	5,2	2,3	2,0	0,3
Transferencias	245,3	164,2	81,1	13,7	9,1	4,5
Salud	44,9	17,4	27,6	2,5	1,0	1,5
SGP	73,7	58,4	15,3	4,1	3,3	0,8
Pensiones	69,2	55,3	13,9	3,8	3,1	0,8
FEPC	11,1	0,0	10,7	0,6	0,0	0,6
Bonos pensionales PND	5,4	0,0	5,4	0,3	0,0	0,3
Deuda entidades	5,4	1,6	3,8	0,3	0,1	0,2
Universidades	5,6	4,7	0,9	0,3	0,3	0,0

Concepto	Escenario Actual (\$ Billones)	Escenario Tendencial (\$ Billones)	Diferencia (\$ Billones)	Escenario Actual (% PIB)	Escenario Tendencial (% PIB)	Diferencia (% PIB)
Subsidios eléctricos	4,8	3,2	1,6	0,3	0,2	0,1
Contribuciones nomina	9,4	7,9	1,5	0,5	0,4	0,1
SENA, ICBF	10,6	9,5	1,1	0,6	0,5	0,1
Otras transferencias	5,7	6,3	-0,7	0,3	0,4	-0,1
Adquisición de bienes y servicios	13,3	12,6	0,7	0,7	0,7	0,0
Inversión	32,1	47,7	-15,6	1,8	2,7	-0,9

Tomada de Tendencias Económica Fedesarrollo, por MHCP, Mejía y Ramírez (2025, p.8)

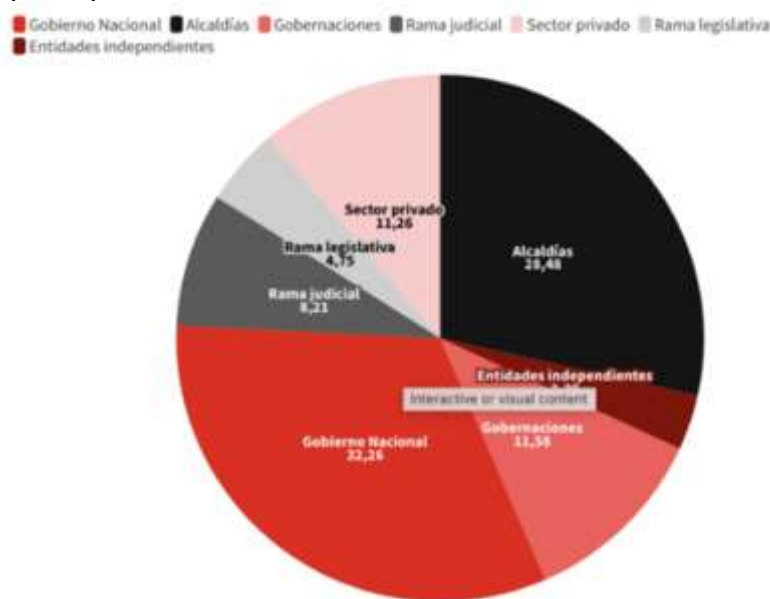
La Tabla 3 proporciona un análisis detallado y cuantificado de la rigidez presupuestal que enfrenta Colombia, al descomponer la brecha de \$71,4 billones (4,0% del PIB) entre el gasto primario proyectado para 2025 y lo que habría sido bajo un escenario tendencial prepandemia. El análisis revela que esta brecha se concentra fundamentalmente en el rubro de transferencias, que explica \$81,1 billones (4,5% del PIB) de la divergencia, parcialmente compensados por una reducción en la inversión de \$15,6 billones (-0,9% del PIB). Esta recomposición cualitativa del gasto, donde aumentan los rubros rígidos mientras se sacrifica la inversión productiva, representa una limitación estructural significativa para la aplicación efectiva de la regla fiscal y sugiere la necesidad de reformas que aborden la inflexibilidad presupuestal. Lo anterior confirma una de las principales limitaciones estructurales para la aplicación efectiva de la regla fiscal por lo que el aumento permanente del gasto se concentró precisamente en los componentes menos flexibles del presupuesto.

El Ministerio de Hacienda (2025) reconoce estos riesgos, mencionando que el Gobierno "reafirma su compromiso con la estabilidad fiscal, aunque reconoce riesgos como la rigidez presupuestal y la dependencia de ingresos tributarios". Esta inflexibilidad ha dificultado la implementación de medidas de consolidación fiscal en un contexto de presiones crecientes sobre el gasto público, particularmente en áreas como salud y pensiones.

La corrupción constituye factor limitante para la sostenibilidad fiscal en Colombia, generando distorsiones en la asignación de recursos públicos comprometiendo la efectividad de la regla fiscal. Según Ortiz (2024) entre 2016 y 2022 se documentaron 1.243 casos de corrupción que comprometieron recursos por \$137,65 billones, de los cuales \$21,28 billones se perdieron de forma definitiva y apenas \$9,08 billones fueron recuperados por las autoridades competentes afectando la capacidad del Estado para mantener la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

En este sentido, la corrupción interfiere directamente con las funciones fundamentales del Gobierno, particularmente en la asignación eficiente de recursos y la recaudación tributaria. En cuanto a este fenómeno, Galvis e Incapié (2023) aseveran que “los Estados corruptos tienen menor recaudación tributaria proporción del PIB y, adicionalmente, poseen mala administración de impuestos”. Dicho de otra manera, este fenómeno erosiona la base fiscal del país, creando presiones adicionales sobre el déficit público que la regla fiscal busca controlar.

De acuerdo con los datos de Transparencia por Colombia (2024) el 31,94% de los hechos de corrupción identificados se dan en el ámbito de la contratación pública, afectando particularmente al sector de defensa y seguridad, seguido por los sectores judicial, educación, vivienda y salud. Este hallazgo relevante para comprender la relación entre corrupción y finanzas públicas radica en que la corrupción sesga el gasto hacia sectores donde los funcionarios extraen mayores rentas.

Figura 12. *Corrupción por sectores en Colombia*

Tomada de Observatorio Fiscal Universidad Javeriana, (2024)

Observando la figura se aprecia que en el Gobierno Nacional la corrupción, se concentra el 32,26% de los casos, seguido por las gobernaciones con 11,58%. En otras palabras, esta distribución confirma que la corrupción impacta desproporcionadamente las instancias con mayor manejo presupuestal, precisamente aquellas con responsabilidad directa en el cumplimiento de la regla fiscal. Lo más importante, la concentración de casos en el nivel nacional agrava las implicaciones para la sostenibilidad fiscal agregada del país.

En el contexto de la aplicación de la regla fiscal genera distorsión significativa, ya que los recursos que deberían destinarse a inversión productiva o gasto social prioritario terminaron desviados hacia actividades que generan menores retornos económicos y sociales. A este respecto, Galvis e Incapié (2023) afirmaron que “la corrupción llevó a que las firmas elegidas para las contrataciones no fueran las más eficientes y, en cambio, fuesen las que dedicaron más recursos a pagar sobornos o buscar rentas”. Por lo que la ineficiencia en la asignación de recursos

comprometió la sostenibilidad fiscal a largo plazo, incluso cuando formalmente se cumplieron los parámetros de la regla fiscal.

Por otra parte, aspecto crítico en la relación entre corrupción y regla fiscal corresponde al impacto sobre la inversión en infraestructura. Entre 2021 y 2022, Transparencia por Colombia (2024) registró 59 casos de corrupción relacionados con proyectos de infraestructura, donde \$18 billones estuvieron en riesgo, \$3,6 billones se perdieron y apenas \$1,2 billones se recuperaron. Este fenómeno resulta particularmente relevante para la sostenibilidad fiscal porque, según establecieron Galvis e Incapié (2023), “a pesar de que el gasto en infraestructura caracterizándose potencial económico para países, de forma paradójica los países corruptos presentaron bajos niveles de infraestructura”.

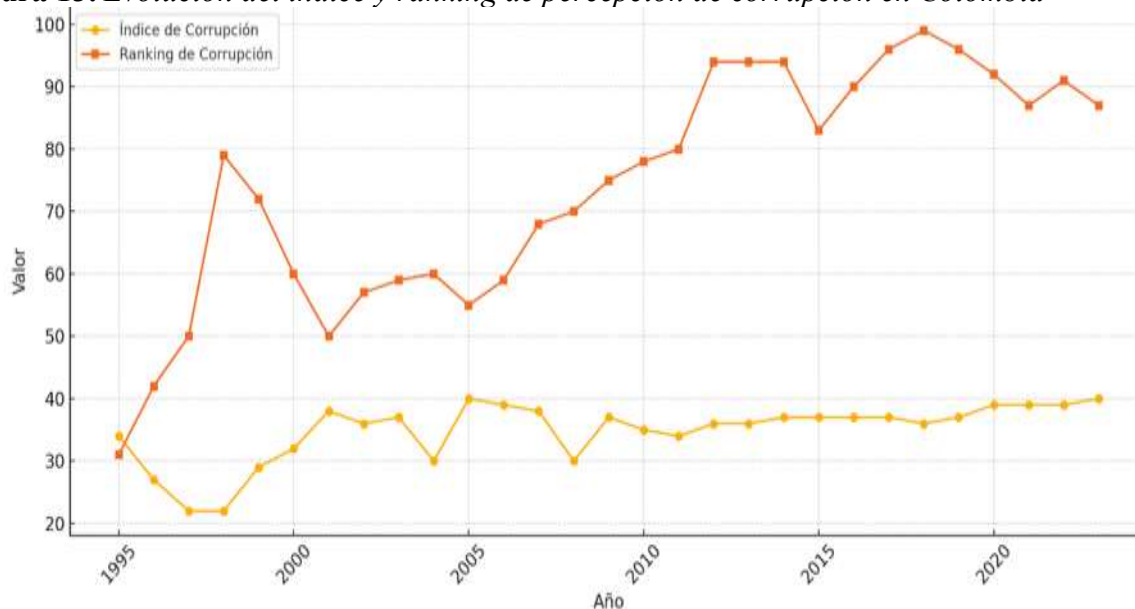
Por lo que se aprecia que esto no solo influye en el desvío de los recursos ya que compromete la calidad y la eficiencia en la inversión pública del Estado. De acuerdo con ello, Ayala et al. (2022) afirmaron que “la regulación del gasto público tiene efectos positivos solo en países con baja capacidad pública, pero las leyes, en sí mismas, no están correlacionadas con resultados positivos”. Así que la simple existencia de regla fiscal, sin mecanismos efectivos para controlar la corrupción es insuficiente para garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Ahora bien, la efectividad de la regla fiscal instrumento de disciplina fiscal estrechamente vinculada a los mecanismos de rendición de cuentas y transparencia. Ayala et al. (2022) destacaron que “la rendición de cuentas mecanismo para el buen funcionamiento de la justicia, la cual consiste en poner bajo escrutinio las acciones de institución o individuo y realizar juicio con correspondiente consecuencia”. Sin embargo, el balance de acciones anticorrupción presentado por Transparencia por Colombia (2024) para el período 2022-2024 mostró que, de 57 acciones analizadas, “la gran mayoría encontrándose en progreso (33) o en etapa de formulación (8), y solo

16 culminadas”, implicando avance insuficiente en la implementación de mecanismos efectivos de control.

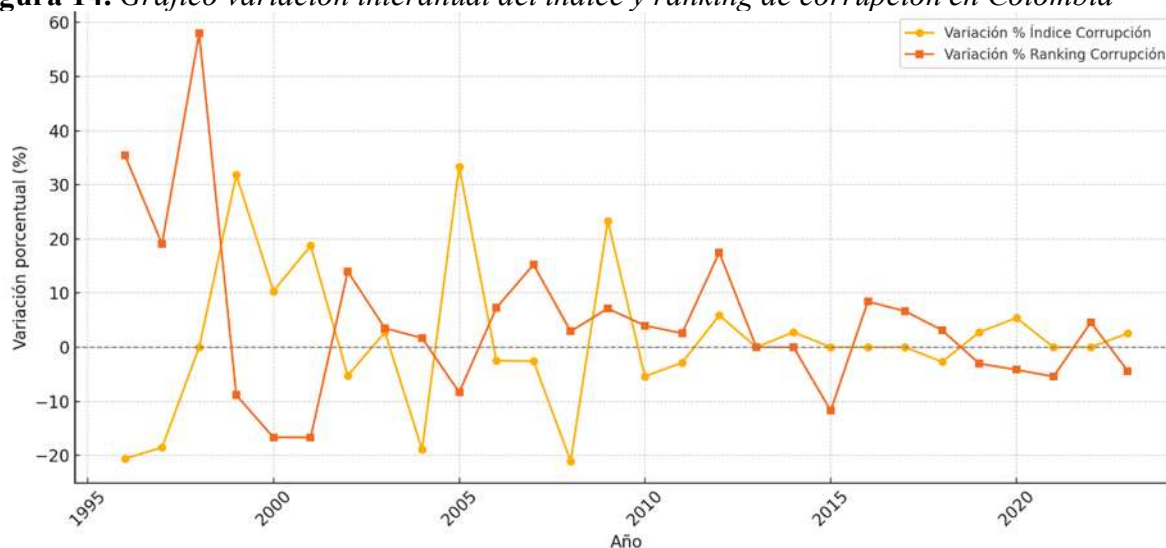
Lo anterior no quiere decir que no existieran esfuerzos para combatir este fenómeno, pero particularmente preocupante resultó que “la definición e implementación de la Estrategia Nacional de Lucha contra la Corrupción que el Gobierno comprometiéndose a impulsar en el marco del Plan de Desarrollo, encontrándose aún en etapa de formulación” (Transparencia por Colombia, 2024). Esto generó un vacío en el enfoque estratégico necesario para complementar la regla fiscal con mecanismos efectivos de control de la corrupción. Por otro lado, Ayala et al. (2022) mencionan que la descentralización diseminando el clientelismo político y convirtiéndose las democracias locales en espacio para la extracción de recursos públicos. De igual modo, estos autores constataron que el Índice de Desempeño Fiscal Municipal del Departamento Nacional de Planeación (DNP) disminuyó a medida que los municipios alejándose geográficamente del centro y siendo más dependientes a las transferencias centrales.

Por lo que en la dimensión territorial la corrupción afectó diferencialmente el desempeño fiscal a nivel territorial comprometiendo la efectividad de la regla fiscal en objetivo de garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas en todos los niveles de gobierno. De esta manea la corrupción planteó desafíos adicionales para la aplicación efectiva de la regla fiscal, ya que las presiones fiscales generadas por la corrupción en entidades territoriales eventualmente trasladándose al Gobierno Central, comprometiendo la sostenibilidad fiscal agregada. En cuanto a las tendencias y la percepción de la corrupción en el país es importante mencionar que según Transparencia Internacional Colombia obtuvo 40 puntos en 2023, ubicándose en el puesto 87 de 180 países.

Figura 13. *Evolución del índice y ranking de percepción de corrupción en Colombia*

Tomado de Datos Macro (2025).

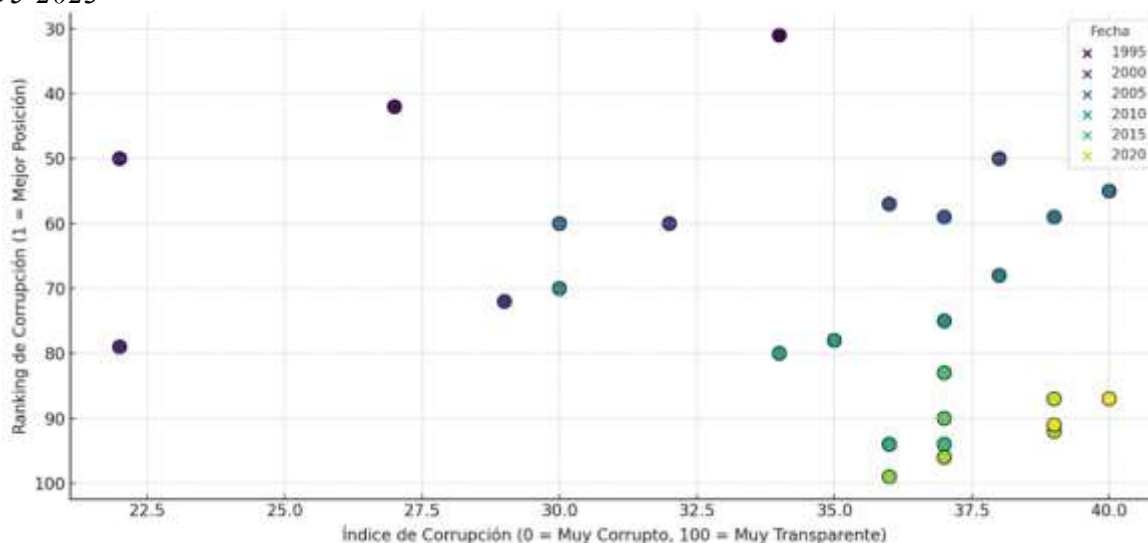
Conforme se observa, la figura Y muestra la evolución histórica tanto del Índice de Percepción de la Corrupción línea amarilla como del Ranking de Colombia y la línea naranja entre 1995 y 2023. Así que se observó que mientras el índice mantuvo cierta estabilidad en las últimas dos décadas oscilando entre 30 y 40 puntos, la posición relativa del país empeoró significativamente desde 2010, alcanzando peores posiciones entre 2015 y 2020. Conforme a ello, a pesar de mantener niveles similares de percepción de corrupción, otros países avanzaron más rápidamente en esfuerzos anticorrupción, provocando deterioro relativo de la posición colombiana. Si bien la puntuación de 2023 representó leve mejora respecto a años anteriores, el país siguiendo, mostrando niveles preocupantes de corrupción percibida.

Figura 14. *Gráfico variación interanual del índice y ranking de corrupción en Colombia*

Tomado de Datos Macro (2025).

Así mismo, el análisis de las variaciones interanuales presentado en la figura Z reveló la volatilidad en las métricas de corrupción. Los cambios porcentuales más significativos ocurrieron en los períodos 1997-2000 y 2004-2007, coincidiendo con importantes reformas institucionales y cambios administrativos en el país. Esta inestabilidad en los indicadores manifestando percepciones de corrupción susceptibles a eventos políticos coyunturales, complicando la implementación de políticas anticorrupción sostenibles que complementen la regla fiscal. Todavía cabe señalar que, según la medición de Invamer Poll de junio de 2024 citada por Transparencia por Colombia, “el 72% de las personas encuestadas considerando que la corrupción en el país empeorando”, y este pesimismo "aumentando 12 puntos en los dos años de gobierno" actual (Ortiz, 2024).

Figura 15. *Gráfico relación entre índice de corrupción y ranking de corrupción en Colombia 1995-2023*



Tomado de Datos Macro (2025).

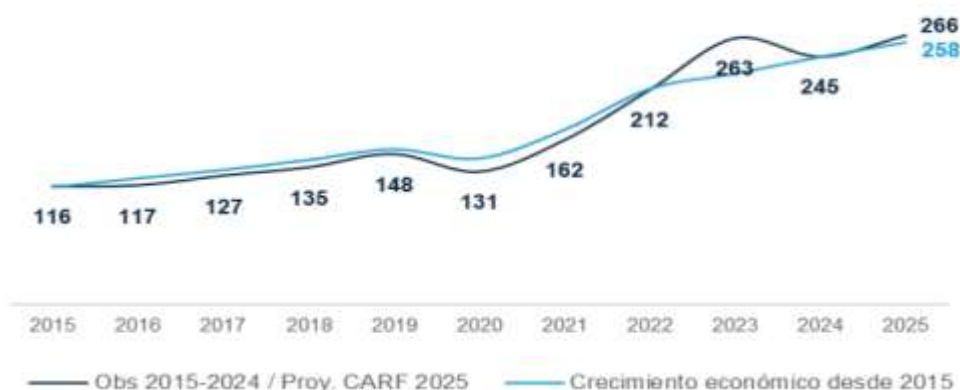
De manera similar, la figura W ilustró la correlación entre el valor del índice de corrupción y la posición de Colombia en el ranking internacional. Esta visualización permitiendo identificar que mejoras marginales en el índice no necesariamente traduciéndose en mejoras proporcionales en la posición relativa del país, advirtiendo necesidad de avances más sustanciales y sostenidos en la lucha anticorrupción para mejorar significativamente la percepción internacional sobre Colombia. La percepción social negativa sobre la evolución de la corrupción en el país constituyó desafío adicional para la credibilidad de la regla fiscal instrumento de disciplina presupuestaria, ya que la percepción de corrupción sistemática socavando la confianza en la capacidad del Estado para gestionar responsablemente los recursos públicos.

La brecha persistente entre ingresos permanentes y gastos recurrentes representa otra limitación fundamental. Mejía y Ramírez (2025) identifican que "el gasto primario en 2025 será un 4,0% del PIB superior al escenario tendencial [prepandemia], mientras que los ingresos tributarios solo superarían dicho escenario en 1,0% del PIB". Esta asimetría evidencia un problema

estructural que la regla fiscal, por sí sola, no puede resolver. El mismo estudio concluye que “sin un recorte de al menos \$28 billones en el gasto, [el Gobierno] tampoco [cumplirá con la regla fiscal] en 2025”. La afirmación del autor distingue la magnitud del ajuste necesario y las dificultades existentes para implementarlo en un contexto de recuperación económica frágil en el país.

Un desafío recurrente en la aplicación de la regla fiscal ha sido la tendencia a sobreestimar el potencial de recaudo. Tovar et al. (2025) mencionan que "la expectativa optimista del Gobierno sobre una mejora en la gestión de la DIAN, estimada en \$14.6 billones, es vista con escepticismo por entidades como el Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF), que prevé ingresos adicionales de tan solo \$6 billones". Esta divergencia significativa (más del doble) entre proyecciones oficiales y evaluaciones independientes compromete la credibilidad de los planes fiscales llevando a que exista un desafío de las proyecciones excesivamente optimistas de recaudo puede visualizarse claramente al contrastar la trayectoria histórica de los ingresos tributarios con las proyecciones realizadas en diferentes momentos.

Figura 16. *Ingresos tributarios del Gobierno Nacional Central 2015-2025 (cifras en billones de pesos)*



Tomado de Informe del CARF al Congreso de la República, Comité Autónomo de la Regla Fiscal (2025, p.37).

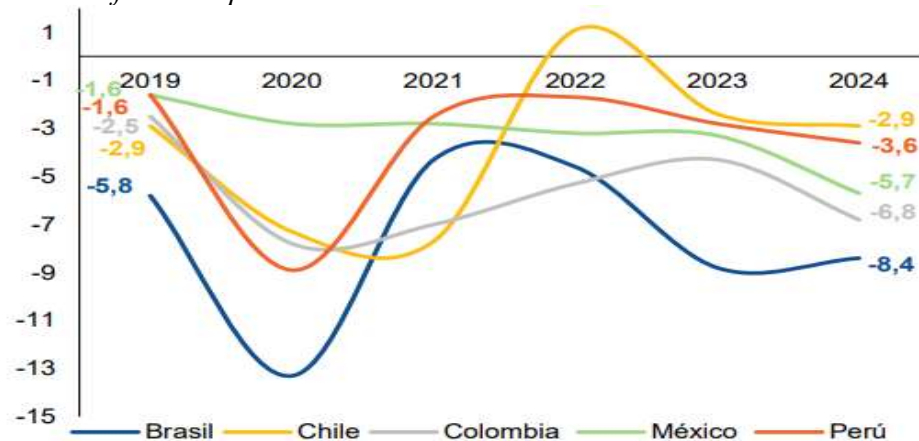
La Figura 12 ofrece una perspectiva histórica reveladora sobre la dinámica del recaudo tributario entre 2015 y 2025. La línea azul oscuro muestra la trayectoria observada hasta 2024 y la proyección del CARF para 2025, mientras que la línea azul claro representa cómo habría evolucionado el recaudo si hubiera seguido estrictamente el crecimiento del PIB nominal. La notable convergencia entre ambas líneas, con excepción del pico atípico de 2023, sugiere que las proyecciones basadas en este último año contienen un sesgo optimista significativo por lo que la visualización cuestionaría la viabilidad de alcanzar un recaudo de \$266 billones en 2025 y refuerza el argumento de que las estimaciones oficiales podrían estar sobrestimando la capacidad recaudatoria en aproximadamente \$20 billones.

En este sentido la perspectiva histórica revela un patrón sistemático ya que las proyecciones oficiales tienden a sobreestimar el potencial recaudatorio, generando brechas que luego deben compensarse con ajustes presupuestales o mayor endeudamiento, comprometiendo la sostenibilidad a mediano plazo. Al respecto Malagó (2025) refuerza la preocupación al señalar que para 2025 se proyecta un crecimiento del recaudo tributario del 22% (meta de \$299 billones), cifra considerada optimista frente a parámetros históricos. Un escenario más realista requeriría recortes adicionales de \$38 billones (2,1% del PIB) para cumplir con la regla fiscal.

La aplicación de la regla fiscal se ha visto complicada por la frecuencia e intensidad de choques externos durante el período analizado. Inicialmente, la pandemia de COVID-19 generó un impacto sin precedentes que obligó a la suspensión temporal de la regla. Posteriormente, como señala Córdoba et al. (2025), "el cambio en la dirección de las políticas a nivel internacional, especialmente en el frente comercial, implica riesgos y una elevada incertidumbre", factores que pueden "ejercer presión sobre los flujos de capital, la inversión, la tasa de cambio, el precio de las materias primas, incluso el petróleo, y el crecimiento económico". De modo que, es importante

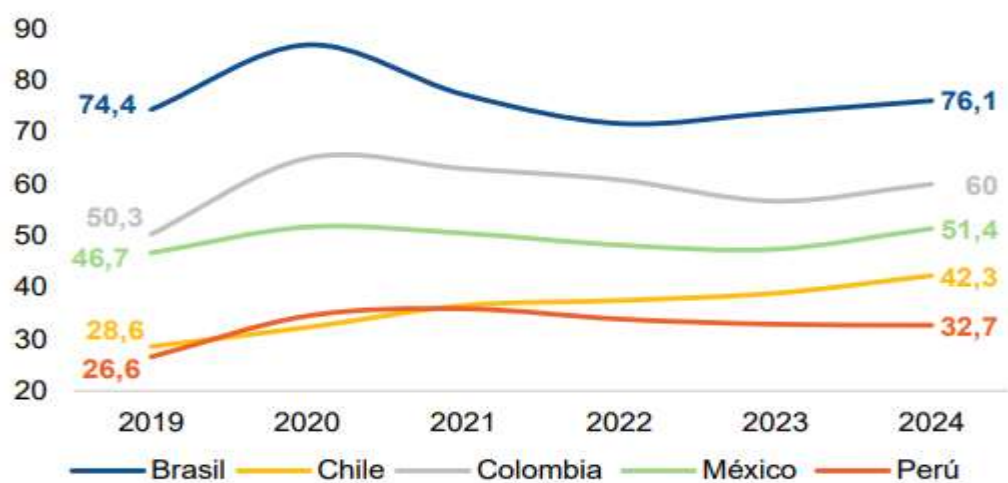
contextualizar adecuadamente los desafíos fiscales colombianos, lo cual resulta pertinente examinar la situación comparativa con otros países de la región, determinando si las dificultades son propias o compartidas.

Figura 17. Balance fiscal de países latinoamericanos



Tomado de Discusión sobre el plan financiero y perspectivas fiscales, por Malagó (2025, p.5)

Figura 18. Nivel de endeudamiento de los países latinoamericanos % del PIB



Tomado de Discusión sobre el plan financiero y perspectivas fiscales, por Malagó (2025, p.5)

Las Figuras 13 y 14 contextualizan la situación fiscal colombiana en el marco regional, evidenciando que los desafíos fiscales son compartidos en diversos grados por las principales economías latinoamericanas. La Figura 13 muestra la evolución del balance fiscal, donde todos los países experimentaron un deterioro significativo durante la pandemia, aunque con trayectorias de recuperación diferenciadas. Colombia (línea gris) presenta un déficit que se mantiene en torno al -6,8% para 2024, similar a Brasil, mientras Chile logró una recuperación más acelerada. En cuanto al endeudamiento (Figura 14), Colombia mantiene un nivel intermedio (60%) entre Brasil (76,1%) y Chile (42,3%), con una tendencia creciente compartida por la mayoría de los países de la región. Este análisis comparativo sugiere que las vulnerabilidades fiscales trascienden las fronteras nacionales y responden a factores estructurales compartidos, aunque con intensidades variables según cada contexto.

Este análisis comparativo regional sugiere que, si bien Colombia enfrenta uno de los deterioros fiscales más pronunciados de Latinoamérica, el fenómeno responde a vulnerabilidades compartidas, lo que podría limitar el margen de maniobra individual ante la percepción de riesgo regional por parte de los mercados internacionales. Es importante mencionar que la volatilidad ha complicado la planificación fiscal, especialmente en un país como Colombia donde los ingresos petroleros siguen teniendo un peso significativo, de acuerdo a ello Malagó (2025) menciona que “Colombia comparte desafíos fiscales con Latinoamérica” indicando que este problema trasciende las fronteras nacionales y refleja vulnerabilidades regionales ante la volatilidad global.

La introducción de mecanismos de flexibilización como las Transacciones de Única Vez (TUV) ha generado controversia sobre su compatibilidad con el espíritu de la regla fiscal. Malagó (2025) señala que "para cumplir con la regla fiscal, el gobierno utilizó transacciones únicas equivalentes al 1,9% del PIB, un mecanismo cuestionado por analistas". Estas transacciones,

aunque técnicamente permitidas bajo el marco normativo actual, han sido criticadas por reducir la transparencia y facilitar el cumplimiento formal pero no sustancial de la regla. El Ministerio de Hacienda (2025) justifica estas transacciones señalando que “responden a eventos no recurrentes como la emergencia invernal y una inesperada caída del recaudo tributario”. Sin embargo, la frecuencia con que se están utilizando estos mecanismos excepcionales plantea dudas sobre su naturaleza verdaderamente “única” y no recurrente.

Un desafío adicional ha sido mantener la calificación crediticia del país en un contexto de deterioro fiscal. Tovar et al. (2025) advierten que "S&P Global Ratings decidió mantener la calificación soberana de Colombia en BB+ con perspectiva negativa, desestimando por ahora una rebaja que el mercado anticipaba” pero también señalan que la agencia “advirtió que si el Gobierno no logra reducir el déficit fiscal en los próximos 12 meses, la calificación podría ser degradada” Las presiones sobre la calificación crediticia del país se fundamentan en la trayectoria proyectada de la deuda pública, cuyas diferentes estimaciones reflejan la incertidumbre sobre la sostenibilidad fiscal a mediano plazo.

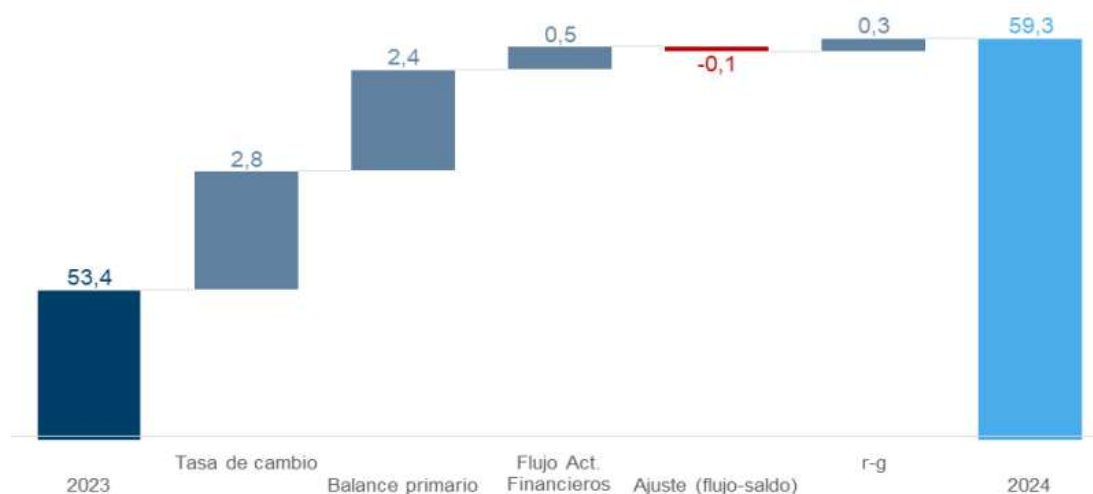
Figura 19. *Pronóstico de la deuda neta del GNC*



Tomado de Sobre la sostenibilidad fiscal: análisis del plan financiero 2025, Tovar et al. (2025, p.3)

La Figura 15 contrasta diferentes proyecciones para la trayectoria de la deuda neta, evidenciando la volatilidad de las expectativas y la gradual deterioración de las perspectivas fiscales. La multiplicidad de líneas (Ley PGN-24, PF-24, MFMP-24, Ley PGN-25, PF-25) refleja las sucesivas revisiones al alza de las proyecciones de deuda, que han pasado de ubicarse por debajo del ancla (55%, línea naranja punteada) a situarse consistentemente por encima del 60% del PIB. Particularmente significativo es que incluso las proyecciones más recientes mantienen la deuda muy por debajo del límite establecido (71%, línea gris punteada), sugiriendo que, a pesar del deterioro, Colombia mantiene un margen de maniobra antes de enfrentar riesgos críticos de sostenibilidad.

Sin embargo, esta distancia respecto al límite podría generar una falsa sensación de seguridad que retrase ajustes estructurales necesarios es así que la multiplicidad de trayectorias proyectadas para la deuda neta evidencia no solo la volatilidad de las expectativas fiscales, sino también la gradual aceptación de niveles de endeudamiento estructuralmente superiores al ancla de la regla fiscal, fenómeno que podría normalizarse sin las señales de alerta adecuadas por lo que la presión externa añade urgencia a la necesidad de implementar medidas de consolidación fiscal, pero también limita el margen de maniobra político para realizar ajustes graduales llevando a que las medidas implementadas para contrarrestar los desafíos fiscales, resulta fundamental comprender primero los factores específicos que han contribuido al incremento reciente de la deuda pública.

Figura 20. *Dinámica de la deuda neta entre 2023-2024*

Tomado de Informe del CARF al Congreso de la República, Comité Autónomo de la Regla Fiscal (2025, p.38)

La Figura 16 complementa el análisis de la Figura 10, descomponiendo el incremento de la deuda neta entre 2023 y 2024 (de 53,4% a 59,3% del PIB) en sus factores contribuyentes. Esta visualización destaca cómo la tasa de cambio (2,8 puntos porcentuales) y el déficit primario (2,4 puntos porcentuales) fueron los principales impulsores del incremento, seguidos por factores financieros (0,5 puntos porcentuales) y otros componentes como la diferencia entre tasa de interés y crecimiento (r-g, 0,3 puntos porcentuales). Este análisis detallado de los factores contribuyentes al aumento de la deuda proporciona el fundamento técnico para evaluar la efectividad de las diversas medidas correctivas implementadas por el gobierno, que se examinan a continuación.

- *Reformulación normativa de la regla fiscal:* la principal medida estructural adoptada fue la reformulación del marco normativo mediante la Ley 2155 de 2021. El Ministerio de Hacienda (2025) destaca que esta ley "fija para 2024 una meta de Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de -0,2% del PIB", estableciendo parámetros más realistas dado el contexto pospandémico. Cuya modificación legal proporcionó un período de transición

para retornar gradualmente a la disciplina fiscal, reconociendo la imposibilidad práctica de un ajuste abrupto.

- *Ajuste del gasto público:* frente a la caída en los ingresos fiscales, el gobierno ha implementado recortes significativos en el gasto. Malagó (2025) menciona que los “recortes presupuestales de \$28,4 billones y ajustes en Tesorería” fueron medidas clave para mitigar el impacto del déficit fiscal en 2024. Para 2025, Tovar et al. (2025) señalan que “la reprogramación del gasto por \$12 billones buscan evitar un desfinanciamiento inicial del presupuesto”.

Los ajustes, aunque necesarios desde la perspectiva de la sostenibilidad fiscal, han implicado reducciones en la inversión pública. Mejía y Ramírez (2025) indican que mientras aumenta el gasto en salud, pensiones y subsidios, “la inversión pública se reduce (-0,9% del PIB)”, evidenciando los difíciles trade-offs que implican estos recortes.

- *Diversificación de fuentes de financiamiento:* para reducir presiones sobre el endeudamiento interno, el gobierno ha diversificado sus fuentes de financiamiento. El Ministerio de Hacienda (2025) detalla que la estrategia de financiamiento para 2025 contempla “\$104,7 billones (5,9% del PIB), con 56% de préstamos multilaterales/bilaterales y 44% de mercados internacionales”, además de “emisión de TES por \$68,8 billones (3,9% del PIB)”.
- *Ajustes en la estrategia de colocación de deuda:* frente al empinamiento de la curva de rendimientos, Córdoba et al. (2025) señalan que “el gobierno ajustó su estrategia de colocación eliminando títulos con bajas tasas cupón y emitiendo nuevas referencias con cupones más altos (11% a 13,25%)”. Esta medida busca reducir los descuentos en la

colocación, aunque "podría aumentar el servicio futuro de la deuda, generando mayores presiones fiscales".

- *Fortalecimiento de la administración tributaria*: aunque con resultados aún por verificar, una estrategia clave ha sido el fortalecimiento de la DIAN. Tovar et al. (2025) mencionan "la expectativa optimista del Gobierno sobre una mejora en la gestión de la DIAN, estimada en \$14.6 billones" para 2025. Esta apuesta por mejorar la eficiencia recaudatoria sin necesariamente aumentar las tasas impositivas refleja un enfoque estructural para abordar la brecha fiscal.

Las medidas implementadas han tenido efectividad mixta. Por un lado, la reformulación normativa proporcionó el marco legal necesario para gestionar la transición pospandémica sin comprometer formalmente la credibilidad de la regla fiscal. Sin embargo, los mecanismos de flexibilización generaron dudas sobre el cumplimiento sustancial de sus objetivos. De modo que los recortes del gasto, aunque necesarios, han afectado desproporcionadamente la inversión pública, lo que podría tener consecuencias negativas para el crecimiento potencial de la economía. La diversificación de fuentes de financiamiento ha sido relativamente exitosa en mantener el acceso a los mercados, pero el nivel de endeudamiento continúa en una trayectoria preocupante. De acuerdo con Mejía y Ramírez (2025) concluyen que “el Gobierno no cumplió con la regla fiscal en 2024 y que, sin un recorte de al menos \$28 billones en el gasto, tampoco lo hará en 2025”, sugiriendo que las medidas implementadas hasta ahora, aunque significativas, podrían resultar insuficientes para restaurar plenamente la sostenibilidad fiscal.

El análisis de los desafíos y limitaciones en la aplicación de la regla fiscal colombiana entre 2020 y 2024 revela tensiones fundamentales entre la sostenibilidad fiscal de largo plazo y las necesidades inmediatas de gasto público. La combinación de rigidez presupuestal, volatilidad

externa y desequilibrios estructurales entre ingresos y gastos ha comprometido la efectividad de este instrumento como ancla de la política fiscal. De esa forma las medidas adoptadas, desde la reformulación normativa hasta los ajustes en el gasto y la diversificación del financiamiento, representan esfuerzos significativos para preservar la estabilidad macroeconómica en circunstancias extraordinariamente adversas. Sin embargo, como señala Tovar et al. (2025), “será crucial brindar mayor claridad sobre la eventual presentación de una nueva reforma tributaria, evaluando su pertinencia en un contexto de desaceleración económica y considerando sus implicaciones en el crecimiento y la confianza del mercado”.

5. Discusión

La evolución de la regla fiscal colombiana durante el período 2020-2024 refleja un proceso complejo de adaptación institucional frente a circunstancias económicas extraordinarias por lo que la discusión pretende contrastar los diversos hallazgos y perspectivas de los autores analizados, identificando convergencias, divergencias y vacíos en la comprensión de este instrumento fiscal fundamental.

En primer lugar, es pertinente destacar que existe un debate fundamental sobre la efectividad y legitimidad de la regla fiscal como mecanismo de disciplina presupuestaria. Por un lado, autores como Córdoba et al. (2025) y el Ministerio de Hacienda (2025) defienden la pertinencia del instrumento, sosteniendo que las modificaciones introducidas mediante la Ley 2155 de 2021 dotaron al sistema de la flexibilidad necesaria para enfrentar circunstancias excepcionales sin comprometer la sostenibilidad de largo plazo. De hecho, el Ministerio de Hacienda (2025) argumenta que “a pesar de estos incrementos [en el déficit], el balance fiscal se ajusta a los lineamientos establecidos por la Ley 2155 de 2021 [...] garantizando así la coherencia normativa y la sostenibilidad fiscal en el corto plazo”.

Considerando el análisis presentado previamente sobre la corrupción, cabe cuestionarse si las modificaciones a la regla fiscal resultaron suficientes para abordar este factor estructural limitante. La erosión sistemática de los recursos públicos, cuantificada por Transparencia por Colombia (2024) en \$21,28 billones perdidos definitivamente entre 2016-2022, constituye variable generalmente omitida en las evaluaciones oficiales sobre el cumplimiento de la regla fiscal. La discrepancia observada entre posiciones institucionales y análisis independientes adquiere mayor complejidad cuando incorporando la dimensión de corrupción, particularmente afectando al Gobierno Nacional (32,26% de los casos) y las gobernaciones (11,58%), entidades directamente responsables de la implementación de la regla fiscal.

No obstante, esta postura contrasta notablemente con la visión más crítica de Mejía y Ramírez (2025), quienes afirman categóricamente que "el Gobierno no cumplió con la regla fiscal en 2024 y que, sin un recorte de al menos \$28 billones en el gasto, tampoco lo hará en 2025". Esta discrepancia refleja una cuestión de fondo sobre qué constituye realmente el cumplimiento de la regla fiscal: ¿el ajuste formal a parámetros modificables o la adhesión a sus principios subyacentes de sostenibilidad?

En este contexto, Tovar et al. (2025) adoptan una posición intermedia, reconociendo elementos positivos como "el cumplimiento de la regla fiscal y ciertos ajustes macroeconómicos prudentes", pero advirtiendo simultáneamente que "la credibilidad de la regla fiscal se vio afectada en 2024" por lo que la tensión entre cumplimiento formal y sustantivo constituye uno de los ejes centrales del debate sobre la efectividad del instrumento.

Un segundo aspecto crucial en la discusión concierne a la naturaleza de los cambios implementados las cuales ¿constituyen ajustes temporales para gestionar una crisis o representan transformaciones estructurales del marco fiscal colombiano? Romero (2020) planteaba

inicialmente que el ajuste fiscal propuesto por el Comité Consultivo de la Regla Fiscal buscaba “dotar al Gobierno de flexibilidad temporal para enfrentar el choque económico, sin comprometer la sostenibilidad fiscal de largo plazo”. La perspectiva enfatizaba el carácter transitorio de las modificaciones.

No obstante, la evidencia posterior sugiere que algunos cambios han adquirido un carácter más permanente. Como señalan Mejía y Ramírez (2025), "desde la pandemia, Colombia ha experimentado un deterioro estructural en su balance fiscal, impulsado por un aumento permanente del gasto primario". Este incremento persistente del gasto, combinado con lo que describen como una "menor base de recaudo", sugiere que el país enfrenta un desafío estructural que trasciende la coyuntura pandémica.

En este sentido, Rodríguez (2021) ofrece una reflexión particularmente incisiva al cuestionar si las medidas adoptadas durante la emergencia fueron verdaderamente estratégicas o meramente reactivas: "Pese a la complejidad de la situación, pese a la incertidumbre sobre el futuro, queda la pregunta inquietante de cuánto se hablará la próxima vez de falta de providencia". Esta observación pone de relieve la tensión entre respuestas coyunturales y reformas estructurales, sugiriendo que Colombia ha privilegiado las primeras sobre las segundas.

Un tercer eje de discusión concierne a la brecha persistente entre las proyecciones oficiales y la realidad económica. Malagó (2025) identifica un patrón preocupante: para 2025, el gobierno “proyecta un déficit del 5,1% del PIB (reducción de 1,7 puntos), basado en un ambicioso crecimiento del recaudo tributario del 22” cuya proyección, calificada como “optimista” por diversos analistas lo cual muestra lo que Tovar et al. (2025) denominan “sobreestimación en las proyecciones oficiales”. De manera similar, Córdoba et al. (2025) observan que “los riesgos relacionados con el panorama macroeconómico internacional generan incertidumbre en torno de

la proyección de ingresos petroleros y no petroleros”. Posturas que muestran la incertidumbre, inherente a la planificación económica, se convierte en un problema fiscal cuando las proyecciones sistemáticamente optimistas se utilizan como base para decisiones presupuestarias.

En este contexto, el enfoque del Ministerio de Hacienda (2025), que enfatiza “un entorno macroeconómico más favorable, con una estimación de crecimiento económico del 3%”, y la postura más cautelosa de Tovar et al. (2025) quienes señalan que las proyecciones económicas “se han ajustado, previendo un menor crecimiento del PIB (de 3.0% a 2.6%)”. Lo cual plantea una discrepancia aparentemente menor (0,4 puntos porcentuales) tiene implicaciones sustanciales para la credibilidad de las proyecciones fiscales, ilustrando cómo incluso pequeñas desviaciones en los supuestos pueden amplificar los desafíos para el cumplimiento de la regla fiscal.

Otro punto importante fue la introducción de mecanismos como las Transacciones de Única Vez (TUV) representa otro punto de considerable controversia. El Ministerio de Hacienda (2025) justifica su implementación como respuesta a “eventos no recurrentes como la emergencia invernal y una inesperada caída del recaudo tributario”. Desde esta perspectiva, las TUV constituyen una innovación necesaria para adaptar la regla fiscal a circunstancias extraordinarias.

No obstante, Malagó (2025) señala que este es “un mecanismo cuestionado por analistas”, mientras que Tovar et al. (2025) advierten sobre “la dependencia de las TUV” como factor de riesgo para la sostenibilidad fiscal. Los cambios de opiniones entre los autores señalan una cuestión fundamental, por lo que ¿representan estos mecanismos una adaptación legítima del marco fiscal o constituyen una forma de eludir la disciplina que la regla fiscal pretende imponer? Por otro lado, se identificó en el estudio que Mejía y Ramírez (2025) omitan completamente la consideración de las TUV en su evaluación del cumplimiento de la regla fiscal, sugiriendo implícitamente que no reconocen estos mecanismos como parte legítima del marco fiscal establecido por lo que la

disonancia entre interpretaciones técnicas manifiesta complejidad de evaluar la efectividad de un instrumento cuyas reglas de aplicación están sujetas a modificaciones durante su implementación.

Un aspecto escasamente abordado en la mayoría de los análisis fue la dimensión comparativa regional. Malagó (2025) el cual ofrece una de las pocas perspectivas en este sentido, señaló que “Colombia comparte retos fiscales con otros países de Latinoamérica, donde México, Brasil y Perú también registraron deterioros significativos en sus déficits (entre 2 y 4,1 puntos del PIB entre 2019-2024)” observación la cual sugiere que los desafíos fiscales colombianos no son excepcionales en la región sino que existen vulnerabilidades regionales compartidas en cuanto al panorama fiscal. En este contexto, resulta llamativa la ausencia de análisis sobre posibles lecciones derivadas de experiencias regionales.

Simultáneamente, la dimensión comparativa regional debería considerar el factor diferencial que la corrupción introduce en la efectividad de las reglas fiscales latinoamericanas así el Índice de Percepción de la Corrupción sitúa a Colombia en posición 87 (de 180 países) con 40 puntos, evidenciando ligera mejora pero permaneciendo en niveles preocupantes. Análisis crítico del balance anticorrupción 2022-2024 presentado por Transparencia por Colombia (2024) reveló que pese a identificarse 57 acciones anticorrupción, los resultados manifestaron insuficiencia, desarticulación y carencia de enfoque estratégico por lo que la debilidad institucional frente a la corrupción obstaculiza cualquier intento de reforma fiscal estructural, independientemente de la rigurosidad técnica del marco normativo implementado.

Al respecto, Díaz y Murillo (2020) mencionan que “la recuperación económica será desigual entre países, dependiendo de su estabilidad fiscal y cohesión social”, pero no profundizan en cómo estas diferencias podrían informar mejoras en el diseño de la regla fiscal colombiana. Por lo que la omisión representa una oportunidad perdida, particularmente considerando que Chile y

Perú implementaron reglas fiscales con características distintas que podrían ofrecer aprendizajes valiosos de modo que futuras investigaciones en este aspecto podrían beneficiarse de un enfoque comparativo más robusto.

Finalmente, existe tras revisar los documentos se aprecia un consenso emergente sobre la necesidad de vincular más estrechamente la discusión sobre la regla fiscal con reformas estructurales del sistema tributario. López et al. (2022) analizan la reforma tributaria de 2022, señalando que “aunque el recaudo proyectado es moderado frente a las promesas iniciales del gobierno, implica un rediseño relevante del sistema tributario con implicaciones macroeconómicas en ahorro, inversión y consumo interno”. Cuya observación conecta con el análisis de Mejía y Ramírez (2025), quienes concluyen que “se deberá retomar el debate sobre la ampliación de las bases gravables en la tributación de las personas y fortalecer la administración tributaria”. De manera similar, Ortiz y Valenzuela (2025) destacan que los ajustes tributarios recientes “buscan ampliar la base tributaria y reducir los beneficios excesivos para ciertos sectores”.

No obstante, existe una tensión no resuelta entre este imperativo de fortalecimiento tributario y las advertencias de autores, así Arango et al. (2024) explicaron que “las reformas recientes han incrementado significativamente la carga tributaria para la clase media profesional”. Por lo que la contradicción refleja el desafío fundamental de diseñar un sistema tributario que sea simultáneamente más amplio en su base imponible pero equitativo en su distribución. De esta forma la regla fiscal colombiana durante el período 2020-2024 requiere una aproximación matizada que reconozca tanto sus logros como sus limitaciones ya que por un lado el marco institucional demostró cierta flexibilidad para adaptarse a circunstancias extraordinarias y por el otro, estaría la adaptación generando interrogantes sobre la credibilidad y efectividad a largo plazo en el país.

Por ello las perspectivas contrastantes de los diversos autores analizados exponen diferencias técnicas en la interpretación de datos fiscales y también visiones distintas sobre el propósito fundamental de una regla fiscal por lo que esta debe priorizar la disciplina presupuestaria estricta o permitir cierta flexibilidad para responder a circunstancias cambiantes. En este sentido, las observaciones de Córdoba et al. (2025) resultan particularmente equilibradas al reconocer que “en Colombia, el principal desequilibrio macroeconómico es la posición fiscal” pero de la misma forma contextualizar el reto dentro de un panorama internacional complejo. De cara al futuro, la discusión es importante avanzar hacia la comprensión más profunda de la regla fiscal que la conciba no como un fin en sí mismo, sino como un componente de un marco más amplio de sostenibilidad fiscal que incluya reformas tributarias estructurales, mejoras en la calidad del gasto público y fortalecimiento institucional por lo que así podría el instrumento contribuir efectivamente a la estabilidad macroeconómica y el desarrollo sostenible de Colombia.

6. Conclusiones

A través de esta investigación se determinó que la regla fiscal colombiana tuvo transformaciones sustanciales durante el período 2020-2024, comenzando con la suspensión temporal al inicio de la pandemia luego pasó por una reformulación normativa mediante la Ley 2155 de 2021 la cual estableció un período de transición y nuevos parámetros BPNE el cual fue modificado y permitió mayor flexibilidad presupuestaria ante circunstancias extraordinarias, estableciendo objetivos graduales; el BPNE de -0,2% del PIB para 2024 y 0,5% para 2025 reconociendo así la imposibilidad de un retorno inmediato a los niveles prepandémicos de déficit fiscal.

También en este estudio bibliográfico se identificó que los cambios normativos en la regla fiscal respondieron a un contexto económico adverso caracterizado por una contracción inicial

seguida de una recuperación desigual. Entre 2019 y 2024, por lo que Colombia percibió el mayor deterioro fiscal en contraste con sus pares latinoamericanos teniendo aumento de 4,3 puntos porcentuales en su déficit fiscal el cual fue impulsado por la caída del recaudo tributario del 18,8% al 16,6% del PIB y las presiones sobre el gasto público especialmente en salud más +1,5% del PIB, las pensiones +0,8% y los subsidios a combustibles +0,6%, mientras la inversión pública se reducía -0,9% del PIB.

Por otro lado se apreció que la innovación en este periodo de tiempo generó controversia en la aplicación de la regla fiscal fue la introducción de las TUV puesto que, en 2024 representaron el 1,9% del PIB las cuales permitieron formalmente cumplir con los parámetros de la regla fiscal modificada, aunque diversos analistas cuestionaron la sostenibilidad y compatibilidad con el espíritu original del instrumento por lo que las acciones provocarían un déficit en el cual también experimentó ajustes con correcciones en los componentes cíclicos económico y petrolero los cuales pasaron de -0,2% a -0,1% del PIB debido a un mayor crecimiento económico y mejores ingresos petroleros de lo inicialmente proyectado.

También se concluyó que los cambios en la regla fiscal durante 2020-2024 buscaron por un lado preservar la sostenibilidad de las finanzas públicas a largo plazo y responder a necesidades socioeconómicas inmediatas resultando así en un marco fiscal mixto que mantiene la estructura formal de la regla incorporando mecanismos de flexibilización que modificaron sustancialmente su aplicación práctica. Y por otro lado, la culminación del período de transición en 2025, con la plena implementación de la fórmula paramétrica establecida en la Ley 2155 de 2021, marcarían un punto de inflexión para evaluar la efectividad de estas reformas en la restauración de la disciplina fiscal colombiana.

Otro punto relevante fue que los cambios fiscales implementados durante la emergencia económica tuvieron impactos profundos en la economía colombiana puesto que el mercado laboral experimentó un deterioro sin precedentes, con la tasa de desempleo alcanzando el 21,4% en mayo de 2020, afectando desproporcionadamente a mujeres (22,8%) y jóvenes (28%). Aunque programas como el PAEF, facilitados por la suspensión de la regla fiscal, buscaron mitigar estos efectos, la recuperación del empleo ha sido lenta e irregular, evidenciando las limitaciones de las políticas fiscales expansivas ante choques externos de tal magnitud.

Igualmente, se conoció en este trabajo que la estructura de ingresos y gastos públicos experimentó cambios estructurales significativos dado que la caída del recaudo tributario durante 2020 estimada entre 15 y 20 billones de pesos no se ha revertido completamente, mientras el gasto público ha adquirido nuevas rigideces, especialmente en áreas como salud y pensiones, recomposición del gasto que junto con la reducción de la inversión pública en 0,9% del PIB mostrarían un cambio en las prioridades fiscales que podría tener consecuencias duraderas para el crecimiento potencial de la economía colombiana.

En cuanto al endeudamiento público este aumentó significativamente ya que alcanzó niveles que amenazan la sostenibilidad fiscal en el país, llegando la deuda neta del Gobierno Nacional Central llegó al 60,0% del PIB en 2024, superando el ancla de 55% establecida en la regla fiscal generando mayores costos financieros los cuales han sido evidenciados en el empinamiento de la curva de rendimientos de los TES en pesos durante 2024, con aumentos de hasta 223 puntos básicos en las tasas de largo plazo. Las agencias calificadoras han advertido que si la deuda pública neta supera sostenidamente el 60% del PIB, Colombia podría enfrentar rebajas en su calificación crediticia.

Otro punto, relevante en el estudio fue que uno de los limitantes en el mejoramiento de la regla fiscal en el país fue la corrupción porque esta ha generado pérdidas de alrededor de \$21,28 billones entre 2016-2022 afectando principalmente al Gobierno Nacional con el 32,26% de los casos y las gobernaciones 11,58%, siendo una problemática sistémica deteriora la efectividad fiscal reduciendo la base tributaria disponible; segundo, distorsionando la asignación eficiente del gasto público hacia áreas susceptibles de extracción de rentas. Adicionalmente, se apreció el estancamiento de las 57 acciones anticorrupción identificadas durante 2022-2024 encontrándose mayoritariamente en progreso 33 o formulación 8, generando insuficiencia institucional para abordar este fenómeno. Consecuentemente, la permanencia de Colombia en posición 87 del Índice de Percepción de la Corrupción, pese a leves mejoras recientes son un obstáculo persistente para cualquier intento de consolidación fiscal, independientemente del rigor técnico del marco normativo implementado.

Respecto a los cambios fiscales estos han afectado la credibilidad de la regla fiscal lo que ancla de la política económica colombiana. La introducción de mecanismos como las Transacciones de Única Vez y las proyecciones consistentemente optimistas de ingresos han generado dudas sobre el compromiso con la consolidación fiscal, mientras las modificaciones normativas, aunque necesarias ante circunstancias extraordinarias, han debilitado la percepción de la regla como un compromiso firme e inviolable lo cual podría tener consecuencias a largo plazo para la estabilidad macroeconómica del país, aumentando la prima de riesgo y disminuyendo el espacio fiscal disponible para responder a crisis futuras.

Se determinó de igual manera que la inflexibilidad presupuestal es destacada por múltiples autores señalando la limitación que consistentemente redujo el margen de maniobra del gobierno para realizar ajustes fiscales sin afectar rubros constitucionalmente protegidos. De modo que la

rigidez combinada con presiones crecientes sobre el gasto en salud, pensiones y subsidios complicaron la implementación de medidas de consolidación fiscal efectivas y socialmente sostenibles. Asimismo, se logró identificar que existe desequilibrio entre ingresos permanentes y gastos recurrentes que la regla fiscal, por sí sola, no puede resolver ya que el gasto primario en 2025 será aproximadamente 4,0% del PIB superior al escenario tendencial prepandemia, mientras los ingresos tributarios solo superarían dicho escenario en 1,0% del PIB.

De esta manera, se pudo conocer que el patrón recurrente de proyecciones excesivamente optimistas de ingresos comprometiendo la efectividad de la planificación fiscal ya que las diferencias entre las expectativas gubernamentales sobre mejoras en la gestión tributaria las cuales fueron estimadas en \$14,6 billones y las evaluaciones independientes que prevén apenas \$6 billones adicionales ilustran disyuntivas en la problemática por lo que generó desconfianza en los mercados financieros y complican la implementación de ajustes graduales y creíbles, creando ciclos de recortes presupuestales reactivos que afectan la calidad del gasto público.

Finalmente, se concluyó que las medidas implementadas para contrarrestar estos desafíos se ha tenido efectividad mixta puesto que la reformulación normativa mediante la Ley 2155 de 2021 proporcionó un marco legal para gestionar la transición postpandemia, mientras que los recortes del gasto fueron aproximadamente \$28,4 billones en 2024 los cuales han contribuido a contener parcialmente el déficit. Sin embargo, la introducción de mecanismos de flexibilización generan controversia sobre la compatibilidad con la regla fiscal, y la diversificación de fuentes de financiamiento, aunque manteniendo el acceso a los mercados, lo cual no ha revertido la trayectoria ascendente del endeudamiento por lo que se puede decir que si bien las medidas han evitado una crisis fiscal inmediata, estas no han abordado plenamente los desafíos estructurales que comprometen la sostenibilidad de las finanzas públicas colombianas a mediano y largo plazo.

Referencias

- Ajaib, S. (2024, 5 junio). *Entre 2016 y 2022 se perdieron \$21,28 billones por corrupción en Colombia*. Corrupción al Día. <https://corrupcionaldia.com/entre-2016-y-2022-se-perdieron-2128-billones-por-corrupcion-en-colombia/>
- Arango, D., Toro, M., Vásquez, J., y Guerra, J. (2024). Análisis de las variaciones del impuesto de renta en Colombia entre el 2012-2022: un estudio de caso ingresos laborales. *Revista Apuntes Contables*. (34). 69-91. <https://revistas.uexternado.edu.co/index.php/contad/article/download/9474/16202/54422>
- Arenas de Mesa, A. (2016). *Sostenibilidad fiscal y reformas tributarias en América Latina*. Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). <https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/05fb24b2-d548-4c8b-972b-ed8431bfc8ba/content>
- Arguedas Araya, Y. (2024). *Implicaciones técnicas de la aplicación de la regla fiscal sobre el ciclo presupuestario del Ministerio de Comercio Exterior (COMEX)*. [Trabajo Final de Graduación]. Universidad Nacional de Costa Rica. <https://hdl.handle.net/11056/28880>
- Ayala, J., Bonet, J., Pérez, G., Heilbron, E., y Suret, J. (2022). *La corrupción en Colombia: un análisis integral*. Serie de Documentos Sobre Economía Fiscal y Regional, Banco de la República de Colombia 1 (307). <https://repositorio.banrep.gov.co/server/api/core/bitstreams/2c32665f-f630-4f1e-8a27-9bef95ae8d72/content>
- Bernal Hernández, S. (2024). *Estimación de los impactos en crecimiento económico de la reforma tributaria para la igualdad y la justicia social: análisis a través de un modelo de equilibrio general dinámico determinístico para Colombia*. [Trabajo de Maestría]. Universidad

Nacional de Colombia.

<https://repositorio.unal.edu.co/bitstream/handle/unal/86832/1018500421.2024.pdf?sequence=2&isAllowed=y>

Botero García, J., Arellano Morales, M., y Montañez Herrera, D. (2022). Crecimiento Económico, empleo y distribución de ingresos en el tiempo de la pandemia: un análisis de equilibrio general para Colombia. *Revista Cuadernos de Economía*. 40 (85).

http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S0121-47722021000400957&script=sci_arttext

Buitrago, M. (2024, 14 de noviembre). *Balance anticorrupción 2022-2024: una promesa que parece defraudada*. Transparencia por Colombia. lombia.org.co/balance-anticorrupcion-2022-2024-promesa-parece-defraudada/

Castañeda Guerrero, D. A., Mora Cómbita, G., y Castañeda Guerrero, C. (2021). Regla fiscal, deuda privada y derechos en Colombia: la recuperación después de la pandemia. *Revista de Economía Institucional*, 23(44). <https://doi.org/10.18601/01245996.v23n44.10>

Congreso de la República de Colombia. (2011, 29 de julio). Ley 1473 de 2011. Diario Oficial No. 48.147.

Congreso de la República de Colombia. (2021, 29 de octubre). *Ley 2155 de 2021*. Diario Oficial No. 51.925.

Córdoba, J., Gómez, C., Martínez, A., y Misas, M., Ramírez, J. (2025). *Informe del comité autónomo de la regla fiscal al congreso de la república de Colombia*. Informes CARF.

[https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2025-05/2025-04-](https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2025-05/2025-04-30%20Informe%20al%20Congreso%202025%20abril%20VF%20%28versio%C3%ACn%20enviada%20a%20Congreso%29.pdf)

[30%20Informe%20al%20Congreso%202025%20abril%20VF%20%28versio%C3%ACn](https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2025-05/2025-04-30%20Informe%20al%20Congreso%202025%20abril%20VF%20%28versio%C3%ACn%20enviada%20a%20Congreso%29.pdf)

[%20enviada%20a%20Congreso%29.pdf](https://www.camara.gov.co/sites/default/files/2025-05/2025-04-30%20Informe%20al%20Congreso%202025%20abril%20VF%20%28versio%C3%ACn%20enviada%20a%20Congreso%29.pdf)

Datos Macro. (2025). *Colombia, Índice de Percepción de la Corrupción*. Datos Macro.

<https://datosmacro.expansion.com/estado/indice-percepcion-corrupcion/colombia>

Equipo de investigación de ANIF. (2024, 18 de noviembre). *¿Se cumple o no la regla fiscal en*

2024? ANIF. <https://www.anif.com.co/informe-semanal/se-cumple-o-no-la-regla-fiscal-en-2024/>

esperado. Informes Corficolombiana. 1-22.

[https://investigaciones.corfi.com/documents/38211/0/221018-Informe-Especial-Ponencia-Reforma-tributaria-2022vf%20\(1\).pdf/fca94e31-9742-026a-7694-c7e7dd4aedf2](https://investigaciones.corfi.com/documents/38211/0/221018-Informe-Especial-Ponencia-Reforma-tributaria-2022vf%20(1).pdf/fca94e31-9742-026a-7694-c7e7dd4aedf2)"

Fajardo, A. M., y Gómez, O. (2024). Análisis crítico de la reforma constitucional sobre sostenibilidad fiscal. *Revista Hallazgos*, 21(41), 257-268.

<https://doi.org/10.15332/2422409X>

Farfán Rodríguez, J. Guzmán Pérez, F. y Cabrera Jaramillo, R. (2021). Incidencia y percepción de la carga fiscal en Colombia. Análisis por categoría de contribuyentes. SUMMA.

Revista disciplinaria en ciencias económicas y sociales, 3(1), 1-24. DOI: www.doi.org/10.47666/summa.3.1.10

Fuentes, R., Schmidt-Hebbel, K., y Soto, R. (2022). Propuestas de mejoramiento de la regla fiscal de Chile. *Revista Estudios Públicos*, 166, 59-105.

<https://doi.org/10.38178/07183089/1259210602>

Galvis Ciro, J. C., Hincapié Vélez, G. D. (2023). Los efectos de la corrupción sobre el gasto público en los departamentos de Colombia. *Revista Apuntes del Cenes*. 41 (73).

http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-30532022000100229

- Gaona Gómez A. M, y Callejas Calle, N. (2021). *Análisis de la eficiencia de la regla fiscal en Colombia: Un enfoque FAVAR sus implicaciones en la sociedad y la macroeconomía 2005-2020*. [Trabajo de grado profesional]. Universidad de Antioquia, Medellín, Colombia. <https://bibliotecadigital.udea.edu.co/server/api/core/bitstreams/099b879f-6dc2-4abb-81f8-0a98f5d0ff2c/content>
- Gómez Celi, F. J. (2023). La espiral de la deuda pública en Colombia (1990-2020). *Revista El Ágora U.S.B.* 22 (2). <https://doi.org/10.21500/16578031.6264>
- Gómez, D., Carranza, Y., y Ramos, C. (2017). Revisión documental, una herramienta para el mejoramiento de las competencias de lectura y escritura en estudiantes universitarios. *Revista Chakiñan de Ciencias Sociales y Humanidades*, 1. http://scielo.senescyt.gob.ec/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2550-67222017000300046
- Grimaldo Álvarez, G., Gómez Muñoz, A. W., y Saldarriaga Muñoz, J. P. (2024). *Evaluación de reglas fiscales a través de un modelo de equilibrio general dinámico estocástico DSGE estimado para la economía colombiana*. [Trabajo de maestría]. Universidad de Antioquia. <https://bibliotecadigital.udea.edu.co/server/api/core/bitstreams/9df82200-21bd-4d99-a85c-ac3f071e54cf/content>
- Guevara, D., Herrera, J., Villaveces, _M., Cruz, C., García, N., y Rivera, D. (2025). *Actualización plan 2025 financiero*. Documento Institucional. Ministerio de Hacienda y Crédito Público. https://www.minhacienda.gov.co/documents/20119/1387286/Documento+Actualizaci%C3%B3n+Plan+Financiero+2025_v2.pdf/d75796db-b03f-c65d-c157-8ca795eec8a2?t=1742426883906

López, I., Romero, J., y Parr, L. (2022). *Reforma tributaria: análisis e impacto esperado*. Corficolombiana.

[https://investigaciones.corficolombiana.com/documents/38211/0/221018-Informe-Especial-Ponencia-Reforma-tributaria-2022vf%20\(1\).pdf/fca94e31-9742-026a-7694-c7e7dd4aedef2](https://investigaciones.corficolombiana.com/documents/38211/0/221018-Informe-Especial-Ponencia-Reforma-tributaria-2022vf%20(1).pdf/fca94e31-9742-026a-7694-c7e7dd4aedef2)

Malagón, J., Vera, A., y Montoya, G. (2025). Panorama fiscal: desafíos internos y efectos de contagio a nivel regional. *Revista Banca y Economía Asobancaria*. 1 (1463). 1-11. <https://www.asobancaria.com/wp-content/uploads/2025/03/1463-BE.pdf>

Mazuera. (2024). Colombia en la cuerda floja: desafíos fiscales y caminos a seguir. *Revista Fasecolda*. Pp. 1-6. <https://revista.fasecolda.com/index.php/revfasecolda/article/view/990>

Mejía, F., y Ramírez, S. (2025). *El problema fiscal en Colombia*. Informes Fedesarrollo. (256). https://www.repository.fedesarrollo.org.co/bitstream/handle/11445/4739/TE_No_256_2025_En_l%C3%ADnea.pdf?sequence=4&isAllowed=y

Mejía, M. (2020). *Política fiscal en Colombia durante la pandemia del Covid-19 en el 2020*. [Trabajo de grado]. Universidad EAFIT. <https://repository.eafit.edu.co/server/api/core/bitstreams/6e098a69-6bcd-4a55-9098-66f6c7d323c5/content>

Mican Malagón, N. D. (2021). *Deuda externa y el crecimiento económico en Colombia: un análisis entre el 2005-2018*. [Trabajo de Maestría]. Universidad Pedagógica y Tecnológica de Colombia. <https://repositorio.uptc.edu.co/server/api/core/bitstreams/3ab50464-85fa-4678-9520-8ed416547276/content>

Ministerio de Hacienda y Crédito Público. (2025). *Los resultados fiscales y macroeconómicos de la economía colombiana ratifican el compromiso del Gobierno nacional con la*

sostenibilidad fiscal y económica. Boletín Informativo (6).

https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/2025-02-07-comunicado-act-plan-financiero-2025-vt_vf-docx?download=true"

Olivera Vargas, M. A., y Buitrago Rodríguez, L. A. (2023). *Reformas tributarias y su efecto en personas naturales*. [Trabajo de especialización]. Universidad de Bogotá Jorge Tadeo Lozano, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas. <https://expeditiorepositorio.utadeo.edu.co/bitstream/handle/20.500.12010/33757/REFORMAS%20TRIBUTARIAS%20Y%20SU%20EFECTO%20EN%20PERSONAS%20NATURALES%20UTADEO.pdf?sequence=3&isAllowed=y>

Ortiz Amaya, L. S., y Valenzuela Mendoza, M. L. (2025). *Análisis Comparativo de la Implementación de las Reformas Tributarias del año 2023 y 2024 en Colombia: Cambios, Retos y Beneficios*. [Monografía Investigativa]. Unidades Tecnológicas de Santander. http://repositorio.uts.edu.co:8080/xmlui/bitstream/handle/123456789/18859/F-DC-125%20Informe_final_trabajo_grado_modalidad_proyecto_de_investigacio%CC%81n%2C_desarrollo_21_02%20%281%29%20FIRM.pdf?sequence=1&isAllowed=y

Ortiz Oviedo, I. J., y Escobar Grimaldo, O. F. (2021). *Análisis de beneficios tributarios de la reforma tributaria Ley 2155 de 2021 frente a la Ley 2010 del 2019*. [Trabajo de grado]. Universidad Cooperativa de Colombia, Facultad de Contaduría Pública. <https://repository.ucc.edu.co/server/api/core/bitstreams/64f3ee61-2645-44e4-9d59-94e48a76c9e4/content>

Ortiz, K. (2024, 11 agosto). *Más de \$21 billones de pesos perdidos y 15 millones de personas afectadas por la corrupción en Colombia revela la Radiografía de la Corrupción 2016 –*

2022. Transparencia por Colombia. <https://transparenciacolombia.org.co/comunicado-radiografia-2016-2022/>

Presidencia de la República de Colombia. (2021, 14 de octubre). Decreto 1717 de 2021. Diario Oficial No. 51.891.

Presidencia de la República de Colombia. (2021, 18 de octubre). Decreto 1737 de 2021. Diario Oficial No. 51.902.

Rodríguez, J. A. (2021). Situación económica, política fiscal y pandemia en Colombia. *Revista de Economía Institucional*. 23 (44).

http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0124-59962021000100249

Romero, J. (2020). *Impacto fiscal del coronavirus en Colombia*. Informe de Investigaciones Económicas Corficolombiana.

<https://investigaciones.corfi.com/documents/38211/0/EES13042020%20F.pdf/4fc25cf2-afa1-3a2d-efeb-35c5616ba13d>

Rosas, G., y Martínez, M. J. (2023). *La regla fiscal en el Uruguay y América - ¿Es la solución para sostener las finanzas públicas?* [Trabajo de grado]. Universidad Público en Montevideo. <https://www.fder.edu.uy/sites/default/files/2023-08/Informe%20final%20Regla%20Fiscal%20Dr.%20Rosas.pdf>

Salazar Gaitán, I. (8 de febrero, 2025). *Desde Fedesarrollo creemos que el Gobierno incumplió la regla fiscal durante 2024*. Diario Virtual la República. <https://www.larepublica.co/economia/desde-fedesarrollo-creemos-que-el-gobierno-incumplio-la-regla-fiscal-durante-2024-4057906>

- Salgado Lévano, A. C. (2007). Investigación cualitativa: diseños, evaluación del rigor metodológico y retos. *Liberabit. Revista de Psicología*, 13, 71-78.
<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=68601309>
- San Martín Cantero, D. (2014). Teoría fundamentada y Atlas.ti: recursos metodológicos para la investigación educativa. *Revista Electrónica de Investigación Educativa*, 16(1).
https://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1607-40412014000100008
- Torres Guarnizo, M. A., y García Pabón, M. (2021). La Regla Fiscal como Instrumento de Intervención Estatal para la Eficacia del Estado Social de Derecho. *Revista Verba Iuris*, (46), 193. <https://revistas.unilibre.edu.co/index.php/verbaiuris/article/view/8501>
- Tovar, H., Martínez, M., Fajardo, L. Cáceres, J., y Moreno, M. (2025). *Sobre la sostenibilidad sical: análisis del plan financiero 2025*. Informe Acciones & Valores. 1-5.
<https://www.accivalores.com/media/attachments/2025/02/13/analisis-pf-2025-13.02.2025.pdf>
- Triana Suárez, A.C. 2021. Medidas tributarias para afrontar el covid-19 en Colombia. *Revista de derecho Fiscal*. 18 (ene. 2021), 95–115. DOI: <https://doi.org/10.18601/16926722.n18.04>.
- Valle Taiman, A., Manrique Villavicencio, L., y Revilla Figueroa, D. M. (2022). *La investigación descriptiva con enfoque cualitativo en educación*. [Trabajo de grado]. Pontificia Universidad Católica del Perú, Facultad de Educación.
<https://files.pucp.education/facultad/educacion/wp-content/uploads/2022/04/28145648/GUIA-INVESTIGACION-DESCRIPTIVA-20221.pdf>

Vallejo, L. (2024). La reforma fiscal en Colombia. *Revista Apuntes del Cenes*. 43 (77).

http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-

[30532024000100011&lng=es&nrm=is&tlng=es](http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-30532024000100011&lng=es&nrm=is&tlng=es)

Zapata Quimbayo, C. A., y Chamorro Narváez, R. A. (2023). Deuda pública y sostenibilidad fiscal

en Colombia: análisis mediante funciones de reacción fiscal. *Revista Ensayos de*

Economía. 32 (61). <http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S2619->

[65732022000200035&script=sci_arttext](http://www.scielo.org.co/scielo.php?pid=S2619-65732022000200035&script=sci_arttext)