



Colombia: Revelando un déficit fiscal más amplio

Informe Especial

Viernes, 28 de agosto de 2026

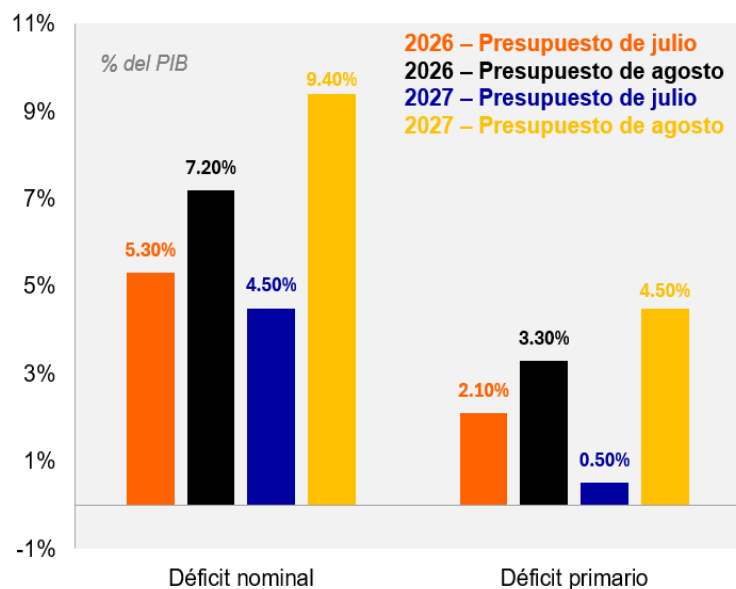
- Menor crecimiento, mayor inflación.** El Ministerio de Hacienda redujo ligeramente su proyección de crecimiento del PIB para 2026 a 2,5% (desde 2,6% en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) de junio de 2026) y espera que el crecimiento se desacelere aún más hasta 1,8% en 2027, frente al 2,2% previsto anteriormente. Paralelamente, las proyecciones de inflación fueron revisadas significativamente al alza, con una inflación de cierre de año para 2026 de 6,8% (desde 6,0%) y para 2027 de 4,4% (desde 3,0%). El escenario para la tasa de cambio también fue revisado de forma importante, con un peso colombiano ahora esperado mucho más fuerte de lo que se asumía previamente, alcanzando COP 3.433/USD en 2026 y COP 3.361/USD en 2027, lo que implica apreciaciones de 8,6% y 12,9%, respectivamente, frente a los supuestos del MFMP.

Proyecciones macroeconómicas	MFMP 2026	2026		2027		
		Ppto Jul.	Ppto Ago.	MFMP 2026	Ppto Jul.	Ppto Ago.
PIB (crecimiento %)	2.6	2.6	2.5	2.2	2.2	1.8
PIB nominal (crecimiento %)	9.0	9	8,6	5.8	5.8	5.6
Inflación (%)	6.0	6	6.8	4.4	4.4	4.4
Tasa de cambio (COP/USD)	3757	3757	3433	3859	3859	3361
Balance de cuenta corriente (% PIB)	-2.2	-2.2	-2.6	-2.0	-2.0	-2.3

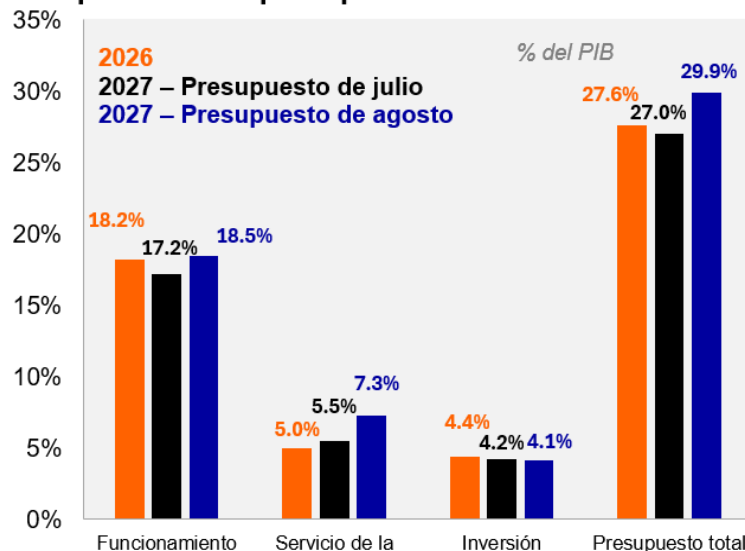
Fuente: MinHacienda

- Déficits fiscales revisados significativamente al alza.** El Ministerio de Hacienda ahora espera un déficit fiscal nominal de 7,2% del PIB en 2026, frente al 5,3% previsto en el MFMP. Sin embargo, el mayor deterioro se observa en 2027, cuando el déficit se proyecta en 9,4% del PIB, más del doble del 4,5% contemplado previamente. El déficit primario también fue revisado significativamente al alza, hasta 3,3% del PIB en 2026 (desde 2,1%) y 4,5% del PIB en 2027 (desde 0,5%), lo que pone de manifiesto un deterioro sustancial de las perspectivas fiscales.

Comparación de proyecciones de déficit fiscal



Comparación del presupuesto



- El deterioro fiscal de 2026 está impulsado por un mayor gasto.** Aunque las proyecciones de ingresos se mantienen prácticamente sin cambios en COP 323,5 billones (16,1% del PIB), los gastos han sido revisados significativamente al alza. Bajo el presupuesto revisado, se espera que el gasto alcance 23,2% del PIB, muy por encima del 21,4% del PIB contemplado en el MFMP, reflejando tanto mayores costos por intereses como un aumento del gasto primario. Solo los pagos por intereses aumentan de 3,2% a 3,8% del PIB, mientras que el gasto primario se incrementa hasta 19,4% del PIB (frente a 18,2% del PIB en el MFMP), explicando gran parte de la ampliación del déficit fiscal.
- El presupuesto de 2027 revela un desequilibrio fiscal mucho mayor.** El Gobierno presentó un presupuesto de COP 635 billones (29,9% del PIB), por encima del 28,5% del PIB contemplado previamente. El aumento se concentra en los gastos de funcionamiento y el servicio de la deuda, con pagos por intereses proyectados en 4,4% del PIB. En contraste, la inversión se mantiene prácticamente sin cambios en torno a 4,1% del PIB, lo que sugiere que el deterioro fiscal está siendo impulsado principalmente por gastos corrientes rígidos y una creciente carga de la deuda, más que por un aumento del gasto de capital.
- Las necesidades de financiamiento aumentaron sustancialmente.** El escenario fiscal revisado implica requerimientos de endeudamiento bruto significativamente mayores. Para 2026, el financiamiento externo aumenta a USD 11,9 mil millones y el financiamiento interno a COP 110 billones, mientras que las necesidades de financiamiento para 2027 aumentan de forma aún más pronunciada, con endeudamiento externo proyectado en USD 26,1 mil millones y emisiones internas por COP 150,8 billones. El mayor requerimiento de financiamiento pone de relieve los desafíos derivados del persistente bajo desempeño de los ingresos, mayores costos por intereses y elevados compromisos de gasto.

- Proyecto de ajuste fiscal en preparación.** El Ministerio de Hacienda anunció que está preparando un ajuste fiscal orientado a reducir el gasto en aproximadamente COP 40 billones (alrededor de 2% del PIB). La propuesta se apoyará principalmente en recortes de gasto y medidas de austeridad más estrictas, mientras que solo un número limitado de iniciativas para aumentar los ingresos continúa bajo evaluación. El Gobierno espera presentar el proyecto ante el Congreso a finales de septiembre. Aunque todavía se conocen pocos detalles, el anuncio reconoce la magnitud del deterioro fiscal revelado en las proyecciones más recientes y sugiere que la contención del gasto, más que nuevos impuestos, será el principal mecanismo de ajuste.
- Nuestra visión: Las cifras revisadas confirman un panorama fiscal significativamente más débil de lo que se había reconocido previamente. Esperamos que el déficit fiscal nominal alcance alrededor de 7,5% del PIB en 2026, en términos generales en línea con las proyecciones actualizadas del Gobierno. La propuesta de ajuste fiscal constituye un paso en la dirección correcta, pero la principal interrogante es si las medidas serán lo suficientemente amplias y políticamente viables para reducir de manera significativa las considerables brechas fiscales proyectadas para 2026 y, especialmente, para 2027.**

Fuentes	MFMP 2026		Presupuesto de agosto de 2026			Usos	MFMP 2026		Presupuesto de agosto de 2026			Dif
	US\$ actual	2026 COP 150.5 bn	US\$ Actual	2026 COP 186.2 bn	COP 35.7 bn		US\$ Actual	2026 COP 155.0 bn	US\$ Actual	2026 COP 186.2 bn	COP 35.7	
Desembolsos		116.0		151.0	35.0	Déficit fiscal		106.5		144.0	37.5	
Externos	(USD 9.000 mn.)	30.8	(USD 11.900 bn.)	40.8	10.0	del cual:						
Bonos	(USD 5.400 mn.)	18.5				Balance primario		41.4		67.4	26.0	
Multilaterales	(USD 2.600 mn.)	9.0				Intereses internos		55.8		67.3	11.5	
Bancos comerciales	(USD 1.000 mn.)	3.7				Intereses externos	(US\$ 2.700 mn.)	9.2	(US\$ 2.700 mn.)	9.4	0.1	
Internos		85.3		110.3	25.0	Otros en USD						
Subastas		60.0				Amortizaciones		14.6		14.9	0.2	
TES Verdes		1.0				Externas	(US\$ 3.000 mn.)	10.3	(US\$ 3.000 mn.)	10.1	-0.1	
Entidades públicas						Internas		4.4		4.7	0.4	
Colocaciones directas		24.3				Operaciones de		21.8		21.8	0.0	
Bonos pensionales						Tesorería						
Otros pagos						Prepagos globales		21.8		21.8	0.0	
Operaciones de Tesorería		17.9		6.2	-11.7	Obligaciones		0.4		0.4	0.0	
TCOs		10.0				Sentencias						
Fondos administrados		4.0				Pagos con TES						
Otros		3.0				ANI						
Repos, simultáneas y préstamos de corto plazo												
Ajustes por causación		-9.6		2.8	12.4	Pago de obligaciones por servicio de la deuda		0.2				
Saldo inicial de caja		26.2		26.2	-	Saldo final de caja		7.1		5.1	-2.0	



MTFF 26Presupuesto de agosto de 2026						MTFF 26Budget August 2026					
Fuentes	US\$ Actual	2027 COP 130.4 bn	US\$ Actual	2027 COP 266.3 bn	Dif COP 135.9 bn	Usos	US\$ Actual	2027 COP 155.0 bn	US\$ Actual	2027 COP 266.3 bn	Dif COP 135.9 bn
Desembolsos		109.9		238.6	128.7	Déficit fiscal		95.6		200.4	104.9
Externos	(USD 7.700 mn.)	25.9	(USD 26.100 mn.)	87.7	61.9	del cual:					
Bonos	(USD 3.000 mn.)	10.0				Balance primario		11.6		95.7	84.1
Multilaterales	(USD 3.000 mn.)	10.0				Intereses internos		74.2		89.6	15.4
Bancos comerciales	(USD 1.700 mn.)	5.8				Intereses externos	(US\$ 2.900 mn.)	9.7	(US\$ 4.500 bn.)	15.1	5.4
						Otros en USD					
Internos		84.0		150.9	66.9	Amortizaciones		26.6		57.2	30.7
Subastas		60.1				Externas	(US\$ 3.400 bn.)	12.8	(US\$ 4.300 bn.)	14.4	1.7
TES Verdes						Internas		13.8		42.8	29.0
Entidades públicas						Operaciones de					
Colocaciones		23.9				Tesorería					
directas						Prepagos globales					
Bonos pensionales											
Otros pagos											
Operaciones de		20.0		12.5	-7.5	Obligaciones		0.5		0.5	-
Tesorería						Sentencias					
TCOs						Pagos con TES					
Fondos											
administrados						ANI					
Otros											
Repos, simultáneas y											
Ajustes por		-6.6		10.0	16.6	Pago de obligaciones					
causación						por servicio de la deuda					
Saldo inicial de caja		7.1		5.1	-2.0	Saldo final de caja		7.8		8.1	0.4

Nuestro equipo



Estrategia de mercados

Valeria Álvarez
Valeria.alvarez@itau.co

Sharon Téllez
Sharon.vargas@itau.co

Contacto Itaú Comisionista
estrategiaitaucomisionista@itau.co

Análisis económico

Carolina Monzón Urrego
carolina.monzon@itau.co

Juan David Robayo Vargas
juan.robayo@itau.co

Contacto Tesorería
macroeconomia@itau.co

Puedes acceder a los análisis económicos de Itaú Latam

donde podrás leer algunos informes de otros países que se encuentran en inglés.

[Conoce más aquí](#)



Hemos sido ganadores en los premios AIE (Bolsa de Valores Colombia) por más de 5 años y en los últimos 4 años hemos recibido los siguientes reconocimientos:

2022

Categoría: Innovación –
Podcast Itaú Inversiones
Galardón: Bronce

2023

Categoría: Pronósticos
puntuales TRM
Galardón: Oro

2024

Categoría: Pronósticos
puntuales agregados
Galardón: Plata

2025

Categoría: Pronósticos
puntuales Renta Variable
Galardón: Oro





Actualízate

Informes económicos

itaú

Recibe información especializada para estar al tanto del desarrollo de los mercados financieros y sus movimientos más relevantes.

Contenidos económicos pensados para ti:



Peso al día: inicia tu jornada con la información más relevante.



Economía y mercados del día: conoce los temas económicos.



Cierre de mercado: lo esencial al final de cada jornada.



Revisión mensual: análisis completo al entorno económico.



Perspectiva semanal: pulso económico de la semana.

Mantente informado con criterio. Si aún no te has inscrito o quieres compartirlos.

Suscríbete aquí

SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

VIGILADO

Itaú Inversiones Colombia

2025

Dale play

a nuestro podcast **Itaú Inversiones Colombia**.

1:26 -2:29

◀ || ▶

Escanea el código y **síguenos**  Spotify



o por  Apple Podcasts

Itaú. Establecimiento bancario.

Información relevante

La información contenida en este informe fue producida por Itaú Colombia S.A., a partir de las condiciones actuales del mercado y las recientes coyunturas económicas, basada en información y datos obtenidos de fuentes públicas, que se consideran fidedignas, pero cuya veracidad no se garantiza. Esta información no constituye y, en ningún caso, debe interpretarse como una oferta de negocio jurídico o solicitud para comprar o vender algún instrumento financiero, o para participar en una estrategia de negocio en particular en cualquier jurisdicción. Toda la información y estimaciones que aquí se presentan derivan de nuestros estudios internos y pueden ser modificadas en cualquier momento sin previo aviso. Itaú Colombia S.A. no asume ningún tipo de responsabilidad legal por las decisiones de inversión basadas en la información contenida y divulgada en este documento. Asimismo, el presente documento de análisis no puede entenderse como asesoría en los temas que trata por parte de quien lo recibe. Este informe fue preparado y publicado por el equipo de Itaú Análisis Económico de Itaú Colombia S.A. Este material es para uso exclusivo de sus receptores y su contenido no puede ser reproducido, publicado o redistribuido en ninguna forma, en todo o en parte, sin la autorización previa de Itaú Colombia S.A. El contenido de la presente comunicación o mensaje no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen.

Condiciones de uso

Las empresas Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. y/o Itaú Casa de Valores S.A. no se responsabilizan por la información contenida en la presente Publicación, su divulgación únicamente tiene efectos informativos y por tanto es importante resaltar que: a) Esta Publicación no constituye ni puede ser interpretada como una recomendación o asesoría para tomar alguna decisión o acción de parte de los clientes o como una oferta por parte de las empresas de Itaú y sólo representa una interpretación realizada por quienes la escriben, el contenido y alcance de la interpretación puede variar sin previo aviso según el comportamiento de los mercados b) El contenido de la Publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas y consideradas creíbles, las empresas de Itaú no garantizan la exactitud de la misma, ni se comprometen a actualizarla. La operativa de mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. c) Las empresas de Itaú no asumen responsabilidad alguna por pérdidas derivadas por la acción u omisión del uso de la información, operaciones, prácticas o procedimientos descritos en la Publicación. d) La distribución de ésta Publicación se encuentra prohibida sin el permiso explícito de las empresas de Itaú.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Este reporte ha sido preparado por funcionarios designados del área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A., y no compromete el criterio de Itaú BBA y de ninguna otra de las compañías del Grupo Empresarial Itaú; (c) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú, incluida Itaú Comisionista de Bolsa S.A.; (d) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (e) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (f) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Rating

Las sugerencias generales que se presentan en este reporte frente a activos o emisores particulares se rigen bajo el siguiente criterio:

- Comprar: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño mejor que el promedio de mercado
- Mantener: Cuando se estima que el desempeño de la acción esté en línea con el desempeño de mercado
- Vender: Cuando se espera que la acción tenga un desempeño por debajo del promedio de mercado.

Es importante mencionar que el rating representa la evaluación del desempeño de la acción en el mediano plazo (1 año) por parte del analista designado. Sin embargo, este rating puede ser revisado en cualquier momento del tiempo, basándose en acontecimientos puntuales que puedan impactar el precio final de la acción.

Condiciones de uso

Este reporte ha sido preparado por el área de Estrategia de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Las empresas del Grupo Empresarial Itaú, entre ellas Itaú CorpBanca Colombia S.A. y sus filiales Itaú Securities Services Colombia S.A., Itaú Asset Management Colombia S.A., Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. e Itaú Casa de Valores S.A., no se responsabilizan por la calidad de la información contenida en la presente publicación. La divulgación de este documento únicamente tiene efectos informativos, y por tanto es importante resaltar: (a) El contenido de la presente publicación no constituye una recomendación profesional para realizar inversiones en los términos del artículo 2.40.1.1.2 del Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen, sustituyan o complementen; (b) Esta publicación no constituye una oferta mercantil y no obliga a ninguna de las empresas del Grupo Empresarial Itaú; (c) El contenido de esta publicación ha sido obtenido de fuentes de información públicas, consideradas creíbles, pero fuera del control de las empresas Grupo Empresarial Itaú. Por lo tanto, no se garantizan la exactitud o idoneidad de la información contenida en la publicación, y tampoco se garantiza la calidad de las interpretaciones realizadas por los funcionarios designados para la elaboración de este documento, quienes podrían variar su criterio en cualquier momento y sin previo aviso; (d) La información contenida en esta publicación está sujeta a variaciones según el comportamiento de los mercados, de forma que se sugiere su verificación, ya que las empresas del Grupo Empresarial Itaú no se comprometen a actualizarla; (e) La operativa de los mercados financieros puede conllevar riesgos considerables y requiere una vigilancia constante de las posiciones que se adquieren y del entorno del mercado. Como tal, las empresas del Grupo Empresarial Itaú no asumen ningún tipo de responsabilidad por las posibles pérdidas derivadas de acciones u omisiones que tome cualquier persona con base en el uso de la presente publicación, así como por operaciones, prácticas o procedimientos descritos en el documento; (g) La distribución de ésta publicación se encuentra prohibida sin la autorización y previa y escrita de Itaú Comisionista de Bolsa S.A.

Es posible que esta publicación incluya información y/o sugerencias frente a activos o emisores que también son abordados en informes de Itaú BBA. En este caso, se aclara que la información contenida en el presente documento corresponde a estrategias tácticas de corto plazo, que no constituyen un cambio de la perspectiva estructural que presenta Itaú BBA en sus informes. El presente documento debe entenderse de forma armónica con los demás documentos que publica Itaú BBA, y las demás compañías del Grupo Empresarial Itaú.