

## Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025: Luces y sombras

Junio 24 de 2025



**Construyendo MÁS+**

**Director Económico y de Información**  
Jorge Alberto Torres Vallejo  
[jtortes@camacol.org.co](mailto:jtortes@camacol.org.co)

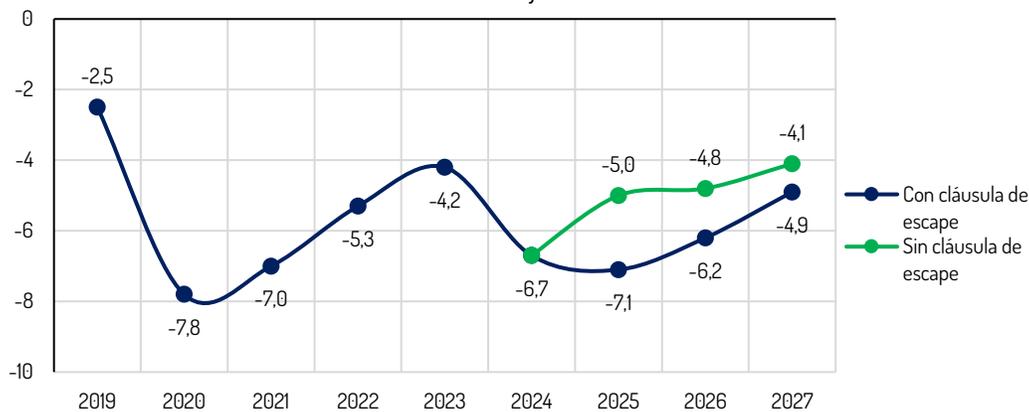
**Jefe Económico y de Información**  
Nikolas Sebastián Buitrago Vargas  
[nsbuitrago@camacol.org.co](mailto:nsbuitrago@camacol.org.co)

**Investigadores Económicos**  
Diego Fernando Montañez Herrera  
[dmontanez@camacol.org.co](mailto:dmontanez@camacol.org.co)

El viernes 13 de junio, el Gobierno Nacional presentó el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025 en un contexto marcado por la desaceleración del recaudo, presiones de gasto y tensiones políticas. Aunque hubo un sinceramiento de las proyecciones de déficit fiscal, la activación de la cláusula de escape de la Regla Fiscal fue protagonista.

Esta cláusula llevará a que el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) pase del 5,0% a una proyección del 7,1% del PIB, un desvío de 2,1 puntos porcentuales (p.p.). Para 2026 y 2027 se proyectan déficits de 6,2% y 4,9%, respectivamente, por encima de lo que permitiría la actual Regla (ver Gráfica 1). De esta manera, el GNC tendrá el nivel de déficit más alto desde la pandemia, que a su vez implicará niveles de deuda pública que pasarán del 59,3% del PIB registrado en 2024 al 63,8% en 2027.

**Gráfica 1: Déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC).**  
Porcentaje del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MFMP 2025) - Cálculos Camacol

El aumento del déficit en 2025 se explica por una reducción en los ingresos tributarios del orden de \$18,5 billones (incluyendo los ingresos adicionales contemplados en el Decreto 0572 de retenciones y autorretenciones, que aportarían casi \$7 billones), y un gasto primario que aumentaría en \$20,7 billones como resultado de presiones asociadas a rezagos presupuestales y las inflexibilidades. En total, el déficit incrementaría en 38,8 billones frente a lo que se proyectó en febrero en el Plan Financiero (PF).

**Retornar a la senda de la Regla Fiscal requiere de ajustes estructurales.** La cláusula de escape permite desviarse de la Regla por un máximo de tres años, por lo que a partir de 2028 el país deberá cumplirla nuevamente. Para ello, el MFMP propone una reforma tributaria en 2025 que aumente el recaudo en 1% del PIB en 2026 (unos 19,6 billones de pesos), y que progresivamente alcance el 1,5% del PIB hacia 2031 en adelante. También se contempla una reforma al gasto que ahorre al 1% del PIB en 2027, en donde, nuevamente, alcance gradualmente ahorros anuales de hasta el 2,5 % del PIB desde 2034. El reto será avanzar en estas reformas en un entorno político complejo.

**¿Era la cláusula de escape la medida correcta?** Según el marco normativo, la cláusula de escape se puede activar en “el caso de que ocurran eventos extraordinarios, o que comprometan la estabilidad macroeconómica del país” (citado en la presentación del MFMP, diapositiva 9). Sin embargo, de acuerdo con el concepto del CARF “No se encuentra (...) una explicación suficiente de la pertinencia de la cláusula en una situación fiscal como la actual. El principal desbalance macroeconómico en la actualidad es precisamente el desequilibrio fiscal” (Comunicado N.º 17 del 13 de junio de 2025, CARF, pág. 2). En este sentido, la medida pudo ser corregir el desbalance fiscal, reduciendo el nivel de gasto, y no, por el contrario, activando la cláusula de escape para ampliar el déficit.

El anuncio de la cláusula de escape se da en un contexto de una tendencia creciente del rendimiento de los TES a diez años desde 2024, lo que a su vez ha restado grados de libertad a las reducciones en la tasa hipotecaria. Desde enero de 2025 la tasa de adquisición de vivienda en pesos ha incrementado 56 puntos básicos (pbs) (ver Gráfica 2). A partir de diciembre de 2024 el rendimiento de los TES se ha ubicado por encima de la tasa hipotecaria.

**Gráfica 2: TES a 10 años y tasa hipotecaria. Porcentaje**



Fuente: Banco de la República – Cálculos Camacol

Nota: Datos de tasa hipotecaria hasta el 6 de junio.

Los TES corresponden al promedio diario al interior de cada mes, el dato de junio de 2025 corresponde al dato del día 20.

**Impacto en el sector edificador.** Existe la posibilidad de que las agencias calificadoras reduzcan la nota soberana de Colombia, lo que aumentaría la prima de riesgo país, presionaría al alza las tasas de interés de los TES, y por ende la tasa hipotecaria. Sin embargo, hoy la prima de riesgo del país se ubica por encima de un país como Brasil, que en todas las calificadoras tiene notas más bajas. Tal como lo señala Bancolombia, “un recorte de la clasificación de riesgo soberano en los próximos meses se perfila como el escenario más probable, al que ya está descontado en buena medida por los mercados financieros” (Radar Bancolombia, 16 de junio de 2025, pág. 2). Quizás el punto relevante es qué tanto está ya descontada la medida.

La activación de la cláusula de escape, en lugar de contener el gasto, debilita el marco de disciplina fiscal, genera incertidumbre en los mercados, y despierta inquietudes sobre las instituciones económicas del país. No obstante, la decisión no fue una sorpresa, pues los mercados ya la venían anticipando. El balance de la medida puede ser negativo para el sector edificador si se traduce en mayores costos de financiamiento, aunque es posible que las condiciones actuales de financiamiento ya estén reflejando el panorama negativo de las finanzas públicas.

## Dirección de Estudios Económicos e Información

---

### **Jorge Alberto Torres Vallejo**

Director

[jtorres@camacol.org.co](mailto:jtorres@camacol.org.co)

### **Nicolás Sebastián Buitrago Vargas**

Jefe

[nbuitrago@camacol.org.co](mailto:nbuitrago@camacol.org.co)

## Estudios Económicos

---

### **Diego Fernando Montañez Herrera**

Economista senior

[dmontanez@camacol.org.co](mailto:dmontanez@camacol.org.co)

### **María Paula Moreno Mojica**

Economista junior

[mpmoreno@camacol.org.co](mailto:mpmoreno@camacol.org.co)

### **Juan Fernando Cardozo Bohórquez**

Economista junior

[jcardozo@camacol.org.co](mailto:jcardozo@camacol.org.co)

## Información Estratégica

---

### **Luis Alberto Guerrero Peñara**

Analista de datos

[lguerrero@camacol.org.co](mailto:lguerrero@camacol.org.co)

### **Paula Alexandra Peñuela Rincón**

Coordinadora Coordinada Urbana

[ppenuela@camacol.org.co](mailto:ppenuela@camacol.org.co)

### **Silvia Juliana Martínez Camacho**

Profesional Coordinada Urbana

[sjmartinez@camacol.org.co](mailto:sjmartinez@camacol.org.co)

### **Juan David Dueñas Garavito**

Practicante

[jduenas@camacol.org.co](mailto:jduenas@camacol.org.co)

## Aviso legal

La Cámara Colombiana de la Construcción (Camacol) procura que los datos suministrados en la serie titulada 'Datos que Construyen', publicada en su página web y/o divulgada por medios electrónicos, mantengan altos estándares de calidad. Sin embargo, no asume responsabilidad alguna desde el punto de vista legal o de cualquier otra índole, por la integridad, veracidad, exactitud, oportunidad, actualización, conveniencia, contenido y/o usos que se den a la información y a los documentos que aquí se presentan.

Camacol tampoco asume responsabilidad alguna por omisiones de información o por errores en la misma, en particular por las discrepancias que pudieran encontrarse entre la versión electrónica de la información publicada y su fuente original.

Camacol no proporciona ningún tipo de asesoría. Por tanto, la información publicada no puede considerarse como una recomendación para la realización de operaciones de construcción, comercio, ahorro, inversión, ni para ningún otro efecto.

Los vínculos a otros sitios web se establecen para facilitar la navegación y consulta, pero no implican la aprobación ni responsabilidad alguna por parte de Camacol, sobre la información contenida en ellos. En consideración de lo anterior, Camacol por ningún concepto será responsable por el contenido, forma, desempeño, información, falla o anomalía que pueda presentarse, ni por los productos y/o servicios ofrecidos en los sitios web con los cuales se haya establecido un enlace.

Se autoriza la reproducción total o parcial de la información contenida en esta página web o documento, siempre y cuando se mencione la fuente.