



# SEGUIMIENTO FISCAL

## DT-CARF

Junio de 2025

# Resumen del seguimiento fiscal

## Abril 2025

1. El recaudo bruto acumulado a abril fue de COP 94,3 billones, 9,8% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,4% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 29,1% de la meta de recaudo bruto DIAN (correspondiente a Plan Financiero 2025 de febrero) para 2025 (COP 324 billones).
2. El recaudo neto (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) acumulado a abril fue de COP 84,7 billones, 3,7% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (-1,5% en términos reales). El crecimiento nominal anual del recaudo neto con corte a abril es inferior al requerido para cumplir la meta anual del Plan Financiero (22,4%).
3. Con corte a abril, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo (COP 9,6 billones) es más del doble del observado en los últimos cinco años.
4. El total de recaudo bruto a abril de 2025 estuvo COP 0,3 billones por debajo de la meta mensualizada de la DIAN. El recaudo neto fue COP 3,9 billones inferior a la meta mensualizada de la DIAN.
5. A abril de 2025, el gasto primario acumulado del GNC (6% del PIB) fue algo menor al registrado en el mismo periodo de 2024 (6,3%), aunque 0,7 puntos del PIB superior al promedio 2021-2024.
6. En abril el financiamiento interno de corto plazo se incrementó y ganó participación frente al financiamiento de largo plazo. El saldo de TES de corto plazo se ubica en máximos históricos.

# Resumen del seguimiento fiscal

## Mayo 2025

1. A mayo de 2025, los gastos fiscales total y primario del GNC alcanzaron 9,4% y 7,9% del PIB, respectivamente, por encima del observado en el mismo periodo de 2024 (9,2% y 7,6% del PIB, en su orden). El gasto a mayo de 2025 también es superior al observado en el promedio 2021-2024 (7,9% y 6,6% del PIB, en ese orden). El pago de COP 7,7 billones al FEPC, mediante operaciones no presupuestales está incluido en la contabilidad del gasto fiscal.
2. A mayo de 2025, el pago de la reserva presupuestal ascendió a COP 32,4 billones, es decir, el 62,3% del total comprometido. Este gasto correspondió a 1,8% del PIB, superior al observado con corte a mayo de 2024 (1,1% del PIB).
3. En mayo las tasas de los TES se mantuvieron elevadas en niveles similares a los observado en marzo y abril. El cambio en la estrategia de colocaciones continuó reflejándose en una reducción de los descuentos en mayo, aunque en lo corrido del año ascienden a COP 3,5 billones (62,5% de los descuentos totales en 2024).
4. La dinámica de los ingresos, los gastos y el financiamiento se reflejan en el comportamiento de la disponibilidad de caja en pesos, la cual se mantiene en niveles bajos. Con corte al 31 de mayo la caja en pesos cerró en COP 16,3 billones, COP 22 billones por debajo del promedio histórico para ese mes. Sin embargo, se observa una leve tendencia de recuperación en la caja desde marzo.

**Nota: este informe no tiene información de balance fiscal debido a que la información no se encuentra disponible en la fecha de publicación. La meta de recaudo de la DIAN corresponde a la de la actualización del Plan Financiero de febrero de 2025, en vista de que la nueva meta mensualizada, consistente con MFMP 2025 no se encuentra disponible**

El presente seguimiento fiscal ofrece información sobre la evolución de cinco elementos de las finanzas públicas:

1. **¿Cómo van los ingresos del Gobierno?:** Se revisa el comportamiento del recaudo tributario, a partir del recaudo bruto de la DIAN, por ser el principal ingreso del Gobierno Nacional Central. En esta sección se encuentra el recaudo acumulado en lo corrido del año, comparado con el del año anterior, con la meta mensualizada de la DIAN y con una proyección mensualizada de recaudo calculada por la Dirección Técnica del CARF.
2. **¿Cómo van los gastos del Gobierno?:** Se presenta la ejecución presupuestal del Presupuesto General de la Nación (PGN) en lo corrido del año, indicando el porcentaje de compromisos, obligaciones y pagos. Se aclara que el PGN tiene una cobertura institucional más amplia que el Gobierno Central. Se presentan estimaciones de gasto fiscal del GNC, a través de una metodología para convertir gasto presupuestal en gasto fiscal.
3. **¿Cómo van los intereses de la deuda?:** Se calculan los componentes de indexaciones y prima o descuento en colocación de TES, según el comportamiento de la deuda en el mercado. Estos dos componentes se incluyen en los intereses del GNC.
4. **¿Cómo va el financiamiento interno?:** se hace seguimiento de las distintas fuentes de financiación de la deuda interna.
5. **¿Cómo va la caja en pesos?:** se hace seguimiento de los saldos del Tesoro en el Banco de la República.





# Contenido

## 1. Cifras fiscales GNC a Abril 2025:

- a) Ingresos
- b) Gastos
- c) Deuda

## 2. Cifras a Mayo 2025:

- a) Gastos PGN
- b) Gastos GNC
- c) Financiamiento GNC

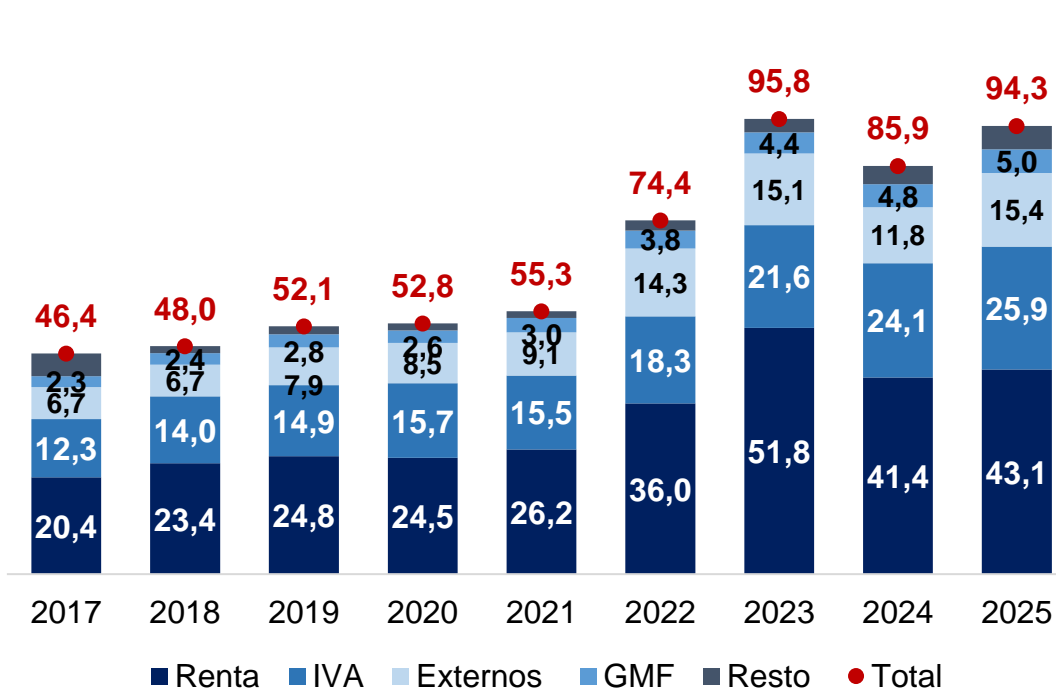
## 3. Definiciones

## a) Seguimiento recaudo tributario bruto

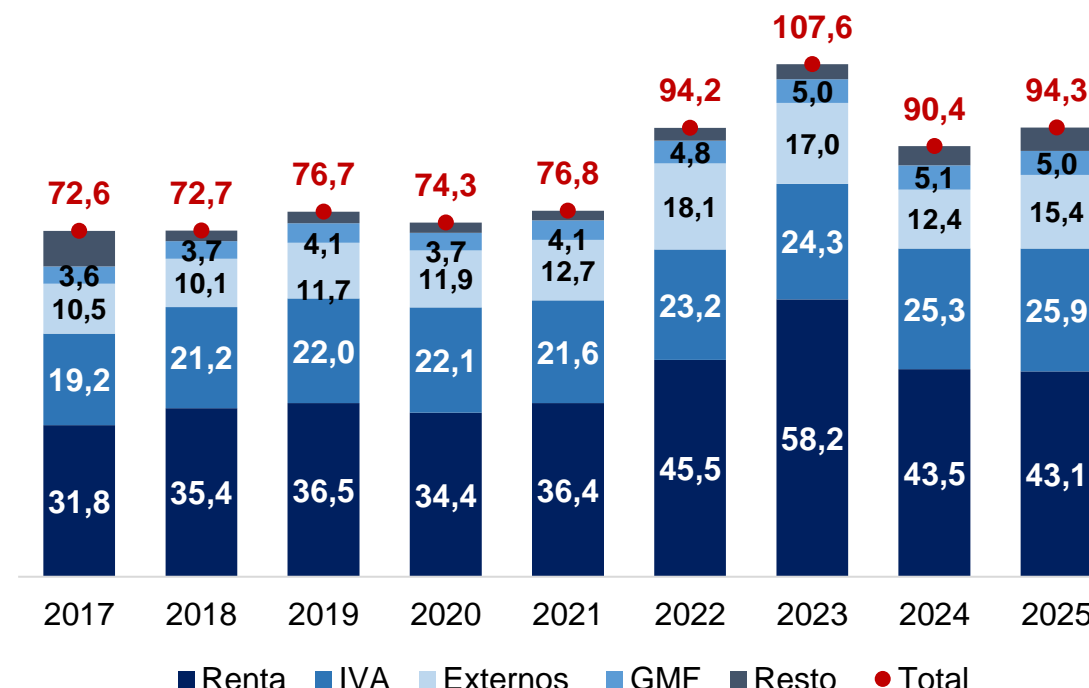
### Año corrido a abril 2025

- El recaudo bruto acumulado a abril fue de **COP 94,3 billones**, **9,8%** por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,4% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 29,1% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 324 billones).

Recaudo acumulado bruto a abril por tipo de impuesto  
(COP Billones corrientes)



Recaudo acumulado bruto a abril por tipo de impuesto  
(COP Billones constantes de abril 2025)

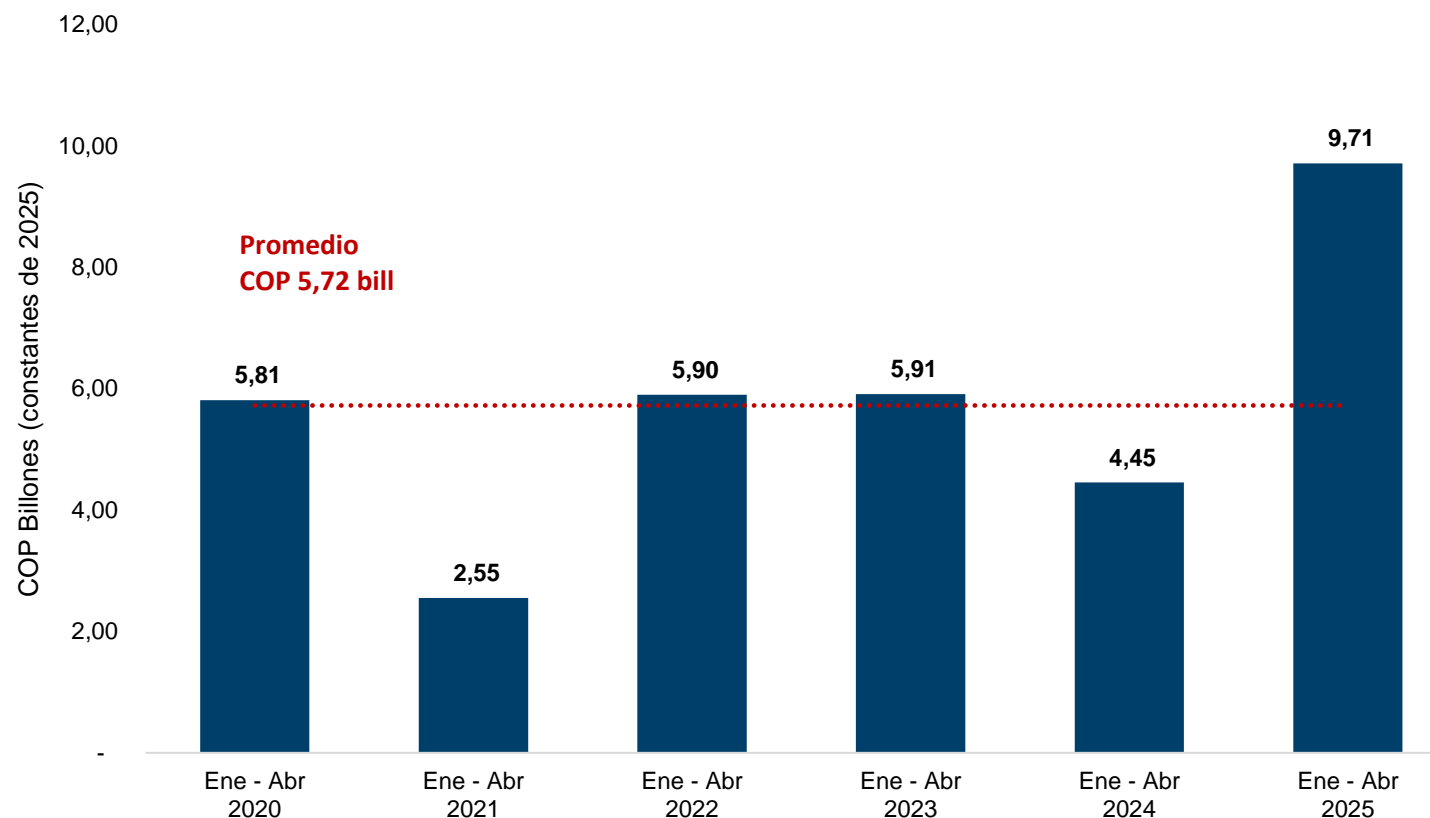


# a) Seguimiento recaudo tributario de papeles y devoluciones en efectivo

## Año corrido a abril 2025

- Con corte a abril de 2025, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo es más del doble de lo observado en 2024 y superior al registrado en los últimos 5 años (COP 5,72 billones).

**Recaudo con papeles y devoluciones en efectivo (año corrido)**

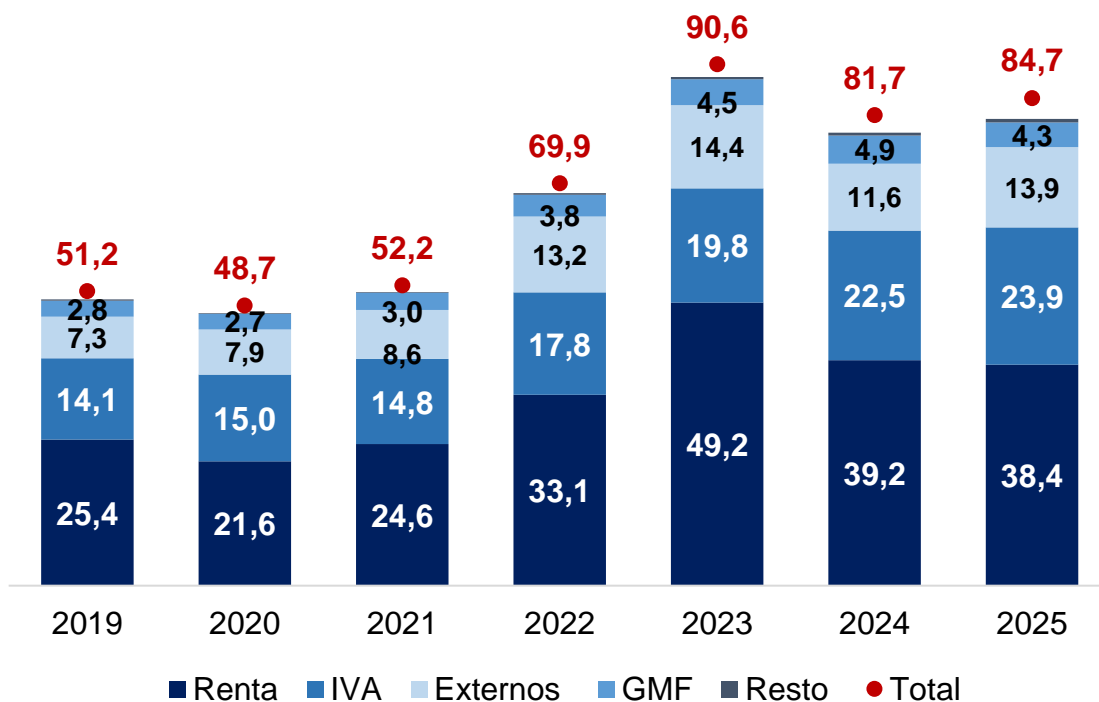


## a) Seguimiento recaudo tributario neto

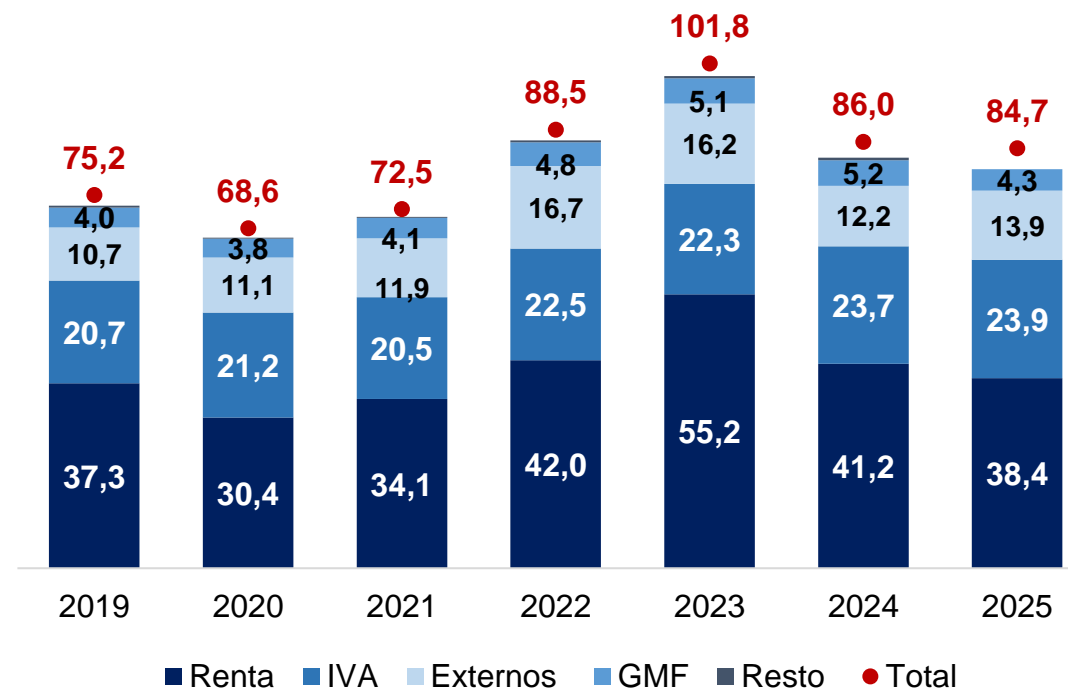
Año corrido a abril 2025

- El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a abril fue de COP 84,7 billones**, 3,7% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (-1,5% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 28,3% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 298,8 billones).
- El impuesto de renta presenta una caída acumulada de COP 2,9 billones en términos reales con respecto a 2024.

Recaudo acumulado neto a abril por tipo de impuesto  
(COP Billones corrientes)



Recaudo acumulado neto a abril por tipo de impuesto  
(COP Billones constantes de abril 2025)





## a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

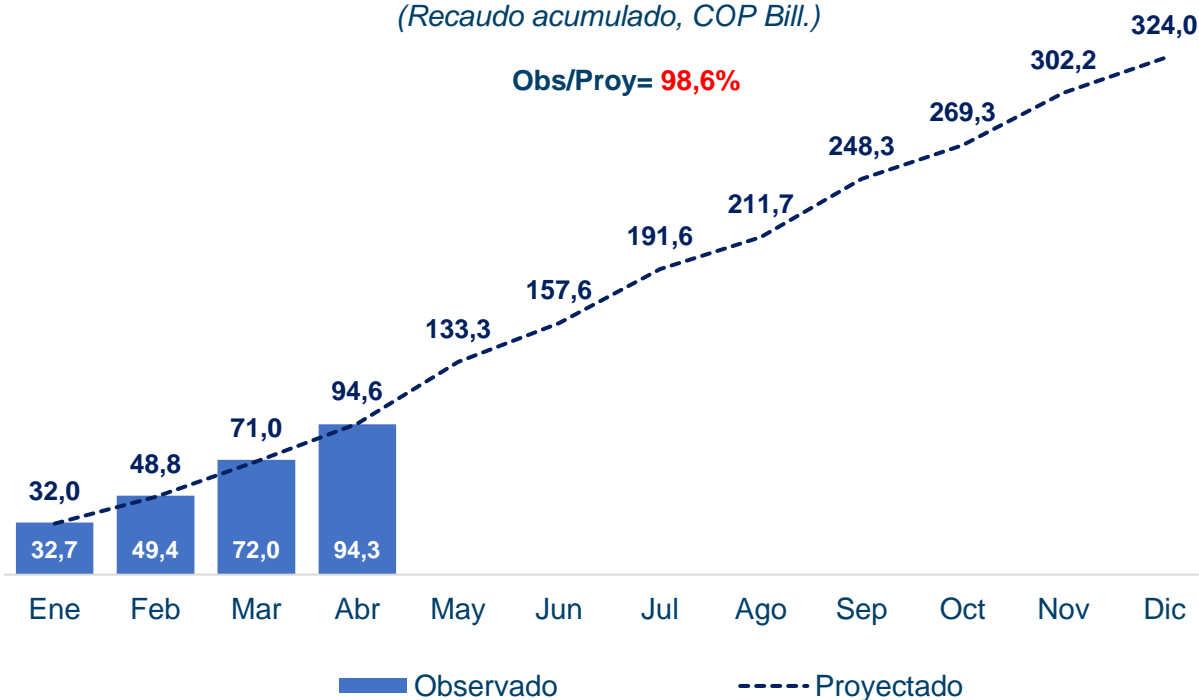
### Año corrido a abril 2025 – observado vs meta mensualizada por DIAN

- El total de recaudo bruto a abril de 2025 estuvo **COP 0,3 bill por debajo de la meta mensualizada de la DIAN**.
- El **recaudo neto** acumulado se ubicó por **debajo de la meta en COP 3,9 billones**.
- El recaudo con papeles y devoluciones en efectivo fue COP 9,6 billones; la meta de la DIAN es COP 5,9 billones, es decir, COP 3,7 billones por debajo de lo observado.

#### Total Recaudo Bruto vs meta consistente con DIAN (COP -0,3 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

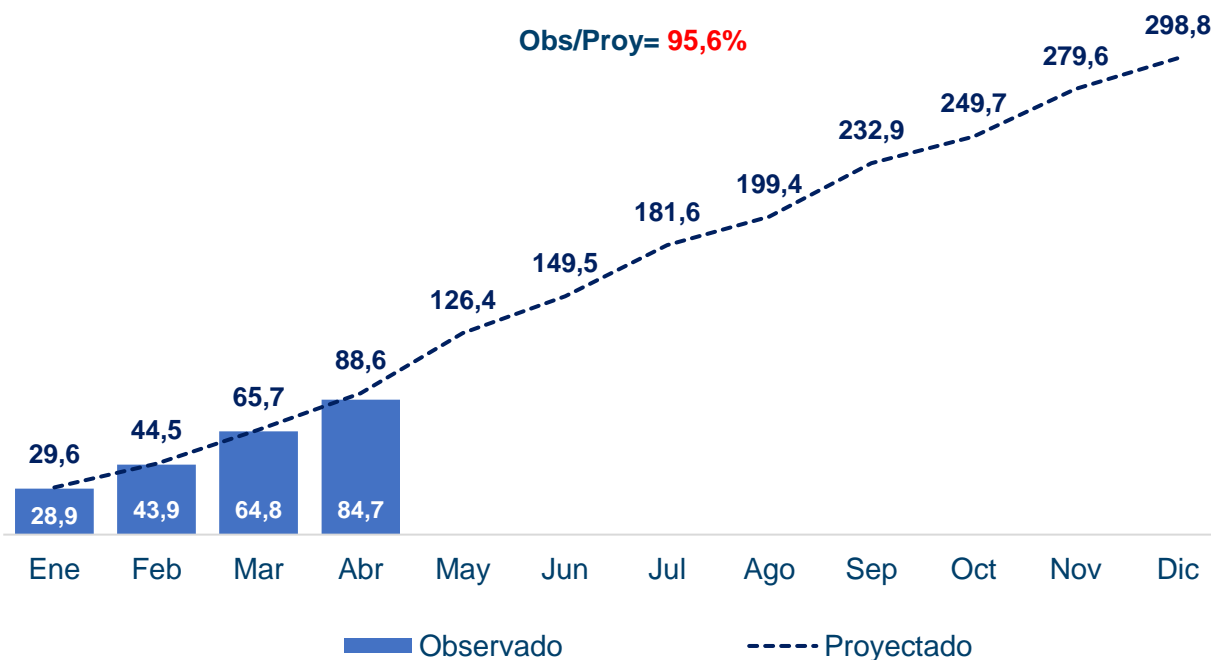
Obs/Proy= **98,6%**



#### Total Recaudo Neto vs meta consistente con DIAN (COP -3,9 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= **95,6%**



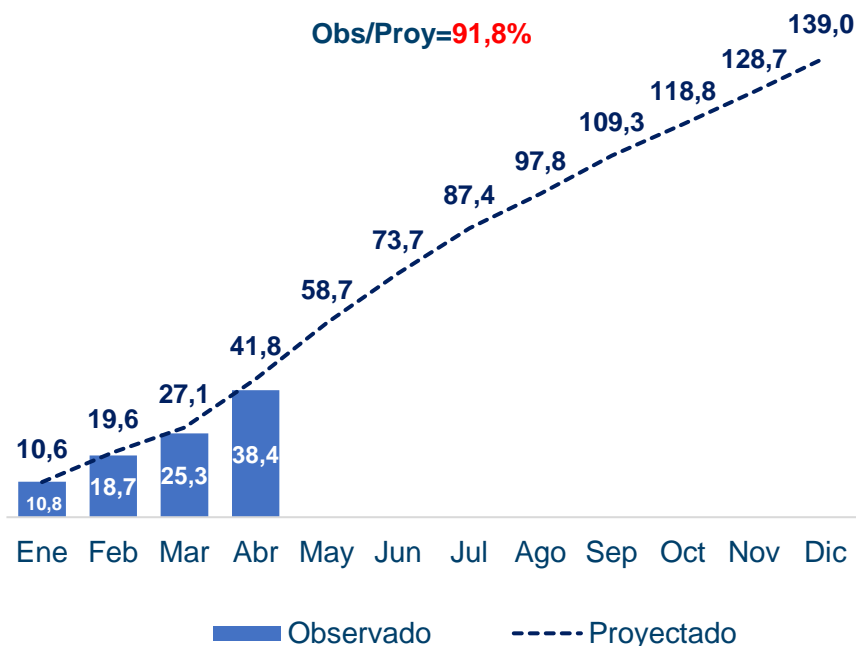
## a) Seguimiento recaudo tributario neto

Año corrido a abril 2025 – observado vs meta mensualizada por DIAN

- El recaudo a abril de 2025 del impuesto de **Renta** estuvo por debajo de la meta DIAN en COP 3,4 billones. Tanto el recaudo de **IVA** como de **tributos externos** presentaron un comportamiento por encima de la meta; en conjunto sobrecumplen la meta en COP 0,4 billones.

### Renta (COP -3,4 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



### IVA (COP +0,2 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



### Externos (COP +0,2 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



## a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

### Año corrido a abril 2025 - Consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 1,2 billones superior** a la proyección del CARF acumulada a abril.
- El **recaudo neto** a abril de 2025 se ubicó COP 0,5 billones por debajo de la proyección del CARF.
- Papeles y devoluciones** fueron **COP 1,6 billón superiores** a lo proyectado.

#### Total Recaudo Bruto vs proyección CARF

(COP +1.2 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 101,2%

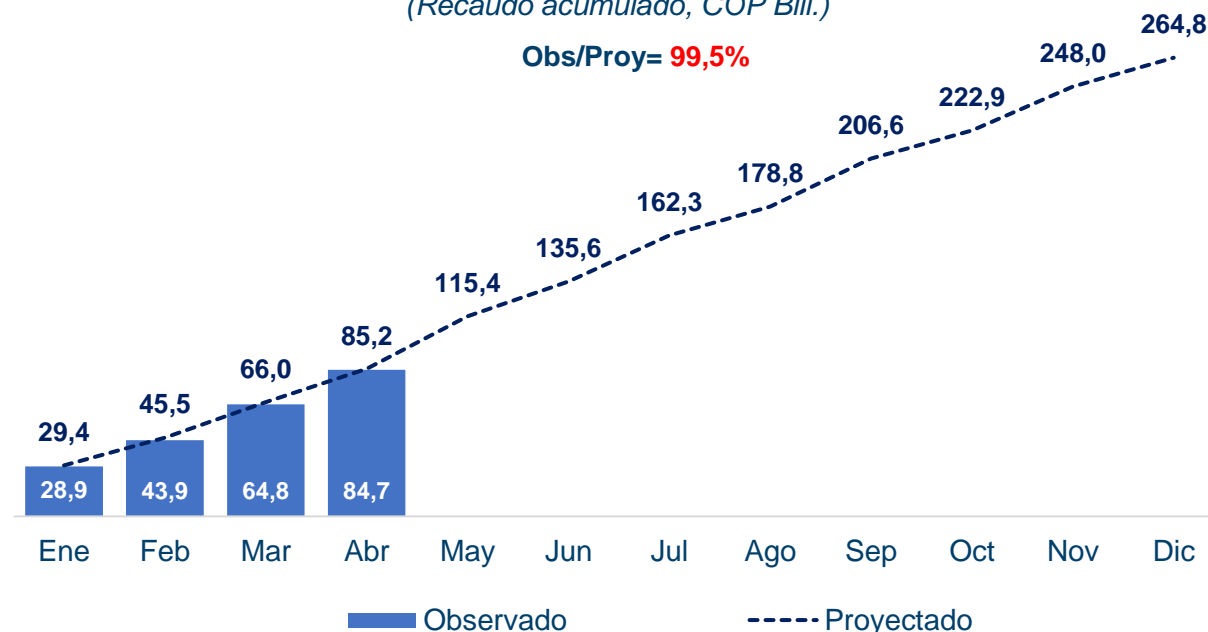


#### Total Recaudo Neto vs proyección CARF

(COP -0.5 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 99,5%



Nota 1: La proyección mensualizada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual y recaudo total histórico).

Nota 2: La proyección del CARF fue ajustada para abril, mayo, junio y julio, en línea con el nuevo calendario tributario que desde 2024 concentra el pago de renta de personas jurídicas en mayo y julio (antes incluía abril). El ajuste consistió en tomar la distribución observada en 2024 entre esos meses y aplicarla a la proyección original, sin modificar su valor total, solo su distribución mensual.

Nota 3: Las proyecciones de recaudo total bruto y neto corresponden a las cifras del CARF socializadas en el pronunciamiento 15 de febrero de 2025.

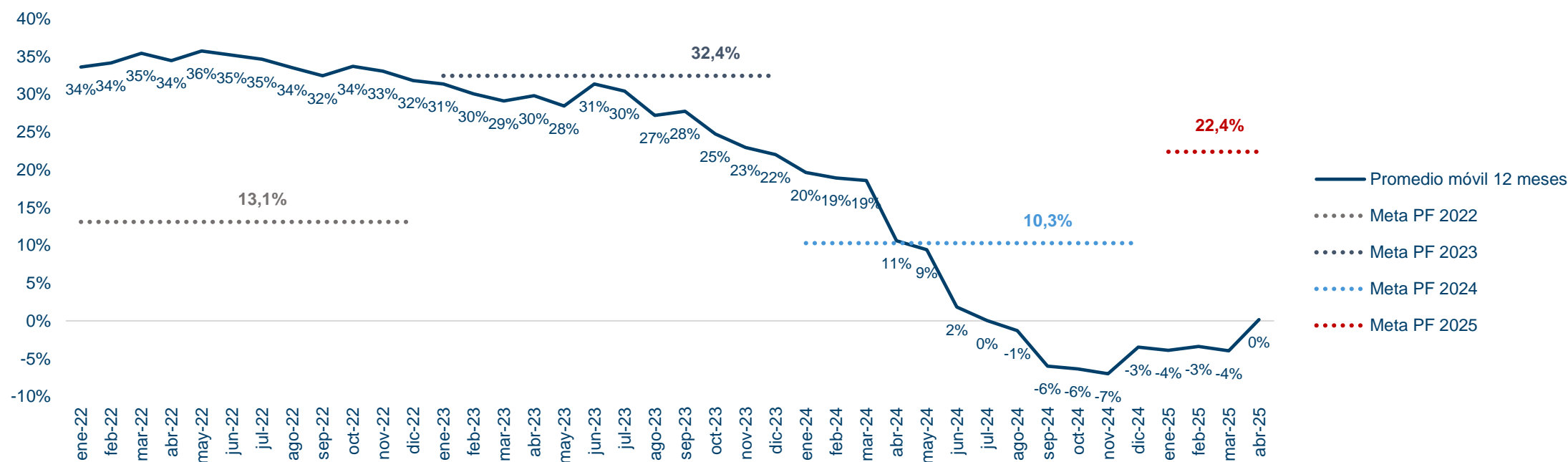
Fuente: Estadísticas mensuales de Recaudo Bruto de la DIAN y MHCP, cálculos DT-CARF

# a) Seguimiento recaudo tributario

## Año corrido a abril 2025

- A abril de 2025, el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto mostró señales de recuperación, al pasar de terreno negativo a una variación del 0%.
- El recaudo neto en abril creció 11,3% frente al mismo mes de 2024, por debajo del crecimiento requerido para cumplir con la meta anual del Plan Financiero 2025, que estima un crecimiento de los ingresos tributarios de la DIAN del 22,4%.

**Crecimiento anual del recaudo neto (promedio móvil 12 meses) vs meta de PF<sup>1</sup>**



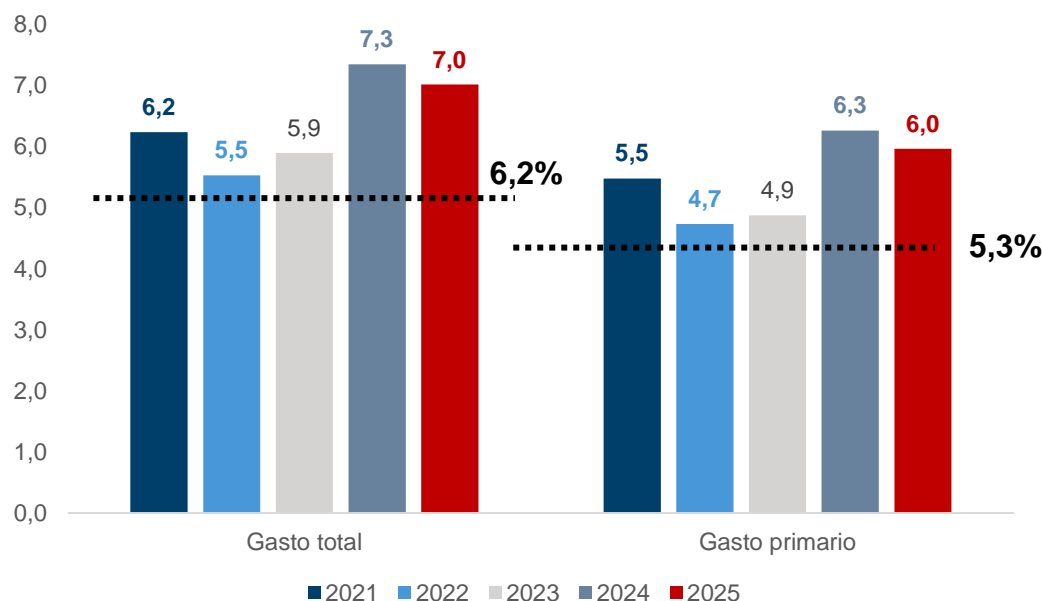
Nota 1: Corresponde al promedio móvil 12 meses de la tasa de crecimiento anual de los ingresos tributarios netos, con el objetivo de mostrar la tendencia estructural del recaudo y su alineación frente al cumplimiento de la meta de crecimiento del recaudo definidas en los distintos Planes Financieros (PF)

## b) Seguimiento preliminar de cifras fiscales de GNC

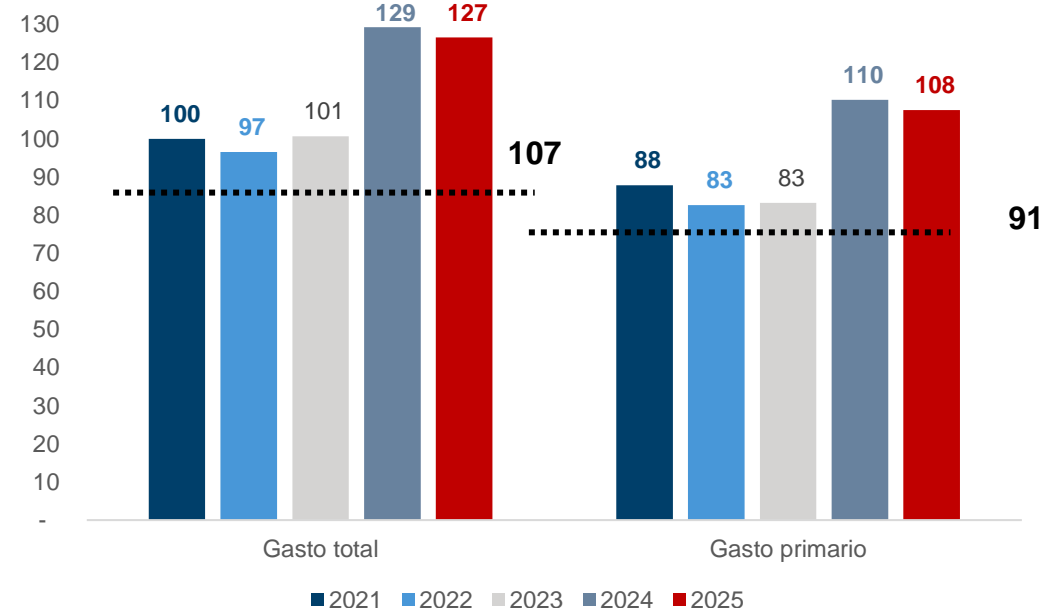
### Año corrido a abril 2025

- Los gastos total y primario año corrido a abril en 2025 son algo inferiores a esos valores en año corrido a abril en 2024. Con respecto del promedio entre 2021 y 2024, esos valores, en el período año corrido a abril de 2025, son superiores

**Gasto fiscal acumulado del GNC**  
(% del PIB)



**Gasto fiscal acumulado del GNC**  
(billones constantes de 2025)



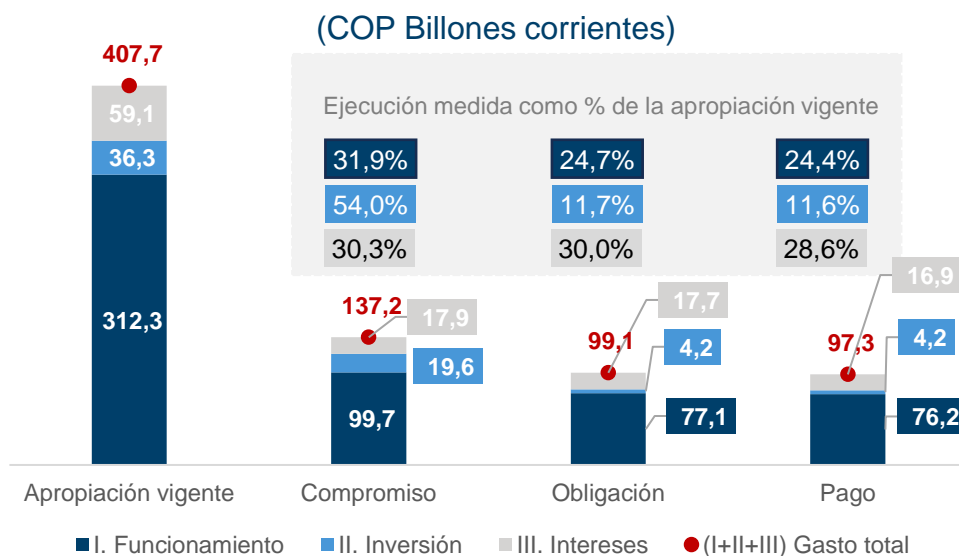
**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras incluyen vigencia actual y rezago presupuestal de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales. Las cifras del 2021-2024 corresponde a las cifras fiscales oficiales (Puente fiscal).



## b) Seguimiento preliminar de la ejecución presupuestal de GNC Año corrido a abril 2025 – vigencia actual

- El **gasto**, medido a través de la **ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 5,4% del PIB con corte a abril de 2025, **0,6pp inferior al registrado** en el mismo periodo de 2024
- El gasto por funcionamiento representa el 78,3% del gasto total con corte a abril.
- **Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron **COP 97,3 billones** con corte a abril de 2025.

### Ejecución presupuestal acumulada a abril: vigencia actual



### Comparativo ejecución presupuestal abril 2024 vs 2025 (% del PIB)

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	5,6	5,5	-0,1	4,8	4,3	-0,5	4,6	4,2	-0,4
Inversión	1,9	1,1	-0,8	0,4	0,2	-0,2	0,4	0,2	-0,2
Deuda	1,1	1,0	-0,1	1,1	1,0	-0,1	1,0	0,9	-0,1
<b>Func/to + Inversión</b>	<b>7,5</b>	<b>6,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>5,2</b>	<b>4,5</b>	<b>-0,7</b>	<b>5,0</b>	<b>4,5</b>	<b>-0,6</b>
<b>Gasto total</b>	<b>8,5</b>	<b>7,6</b>	<b>-0,9</b>	<b>6,3</b>	<b>5,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>	<b>-0,6</b>

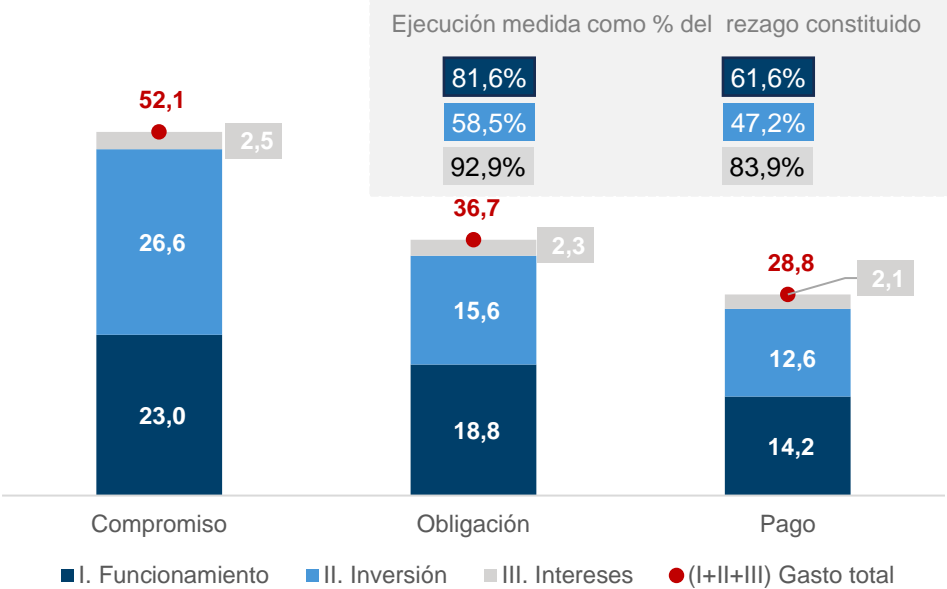
**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras incluyen vigencia actual, es decir, no incluye rezago presupuestal de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales.

# b) Seguimiento preliminar de la ejecución presupuestal de GNC Año corrido a abril 2025 – reserva presupuestal

- La ejecución de los **pagos a abril** de reservas presupuestales **es 55,3% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva** a abril de 2025 **fue 1,6% del PIB, 0,6pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a abril es de COP 7,8 billones (de 0,4pp del PIB).

## Ejecución presupuestal acumulada a abril: reservas presupuestales

(COP Billones corrientes)



## Comparativo ejecución presupuestal abril 2024 vs 2025 (% del PIB)

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	1,2	1,3	0,1	0,9	1,0	0,1	0,8	0,8	0,0
Inversión	0,7	1,5	0,7	0,3	0,9	0,6	0,3	0,7	0,4
Deuda	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Func/to + Inversión	1,9	2,8	0,8	1,2	1,9	0,7	1,0	1,5	0,4
Gasto total	1,9	2,9	1,0	1,2	2,0	0,8	1,0	1,6	0,6

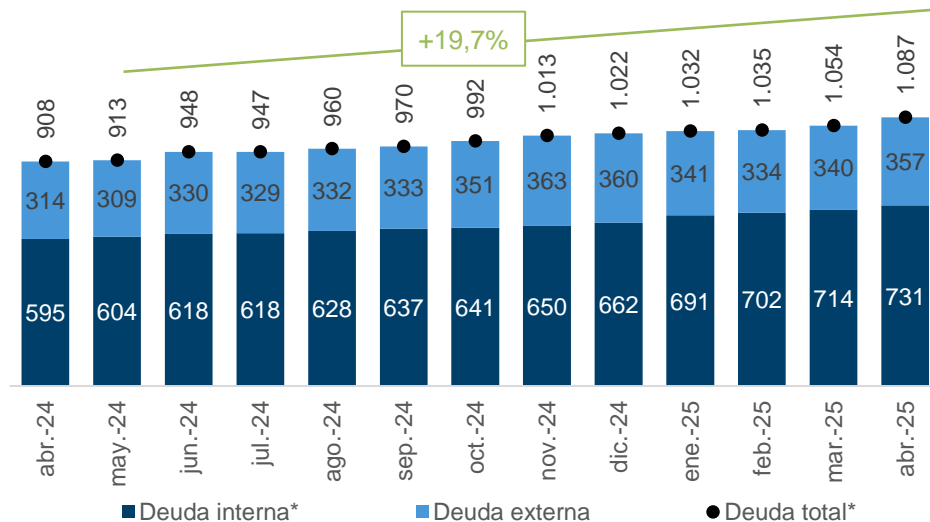
**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras corresponden a las reservas presupuestales de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales.

## c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

### Abril 2025

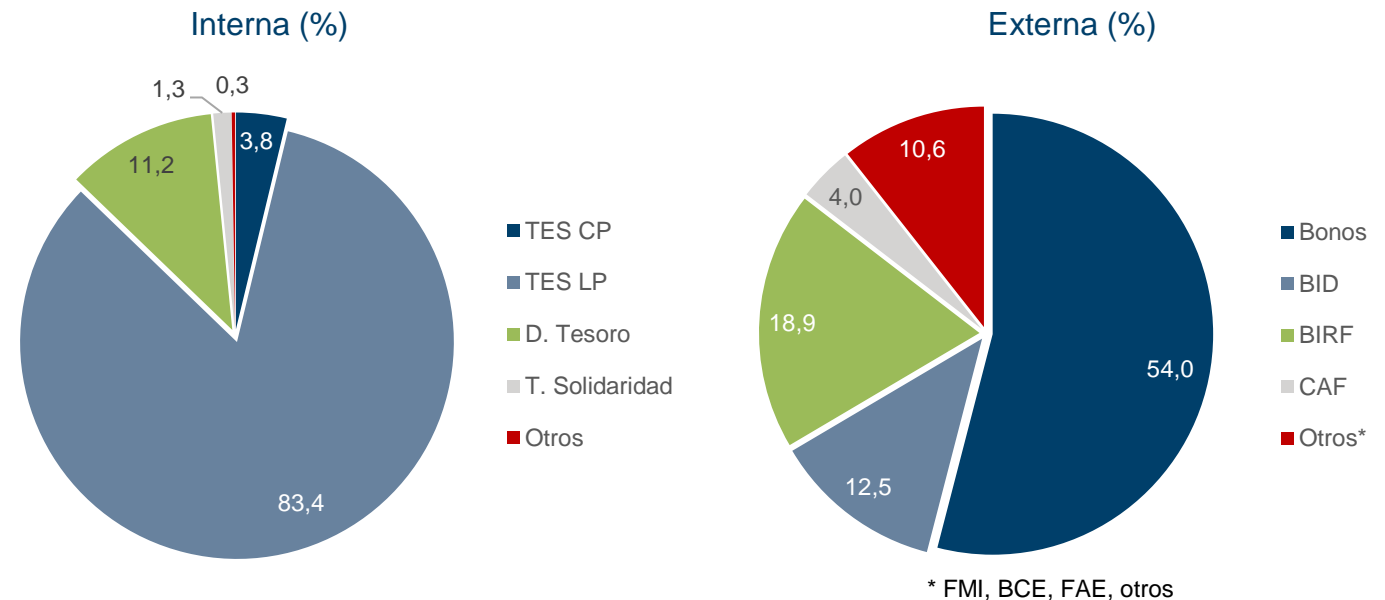
- A abril, la deuda bruta como porcentaje del PIB fue 62,2%\*.
- El saldo de la **deuda bruta del GNC aumentó 3,2% m/m en abril**, en medio de un aumento de 2,4% m/m de la deuda interna y de 4,8% de la deuda externa (4,6% m/m en USD).
- La **deuda bruta interna redujo su participación** en 0,5 pp entre marzo y abril, hasta 67,2%.
- La financiación de corto plazo volvió a ganar participación dentro de la financiación interna, y se ubicó en abril en 15%, superior al 11,5% observado en abril de 2024.

**Saldo de la deuda bruta\*\* del GNC**  
(COP Billones corrientes)



\*\*No incluye cuentas por cobrar

**Composición de las fuentes del GNC – Abril 2025**



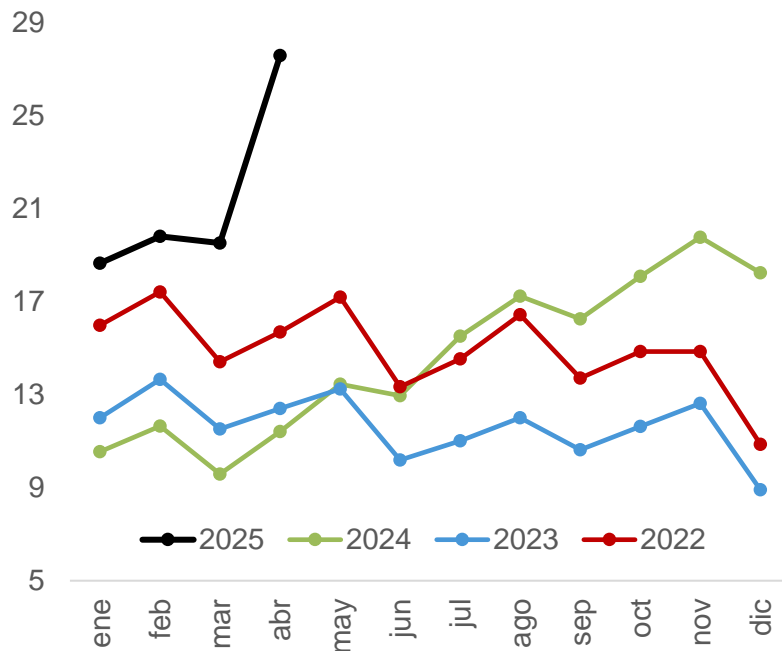
# c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

## Abril 2025

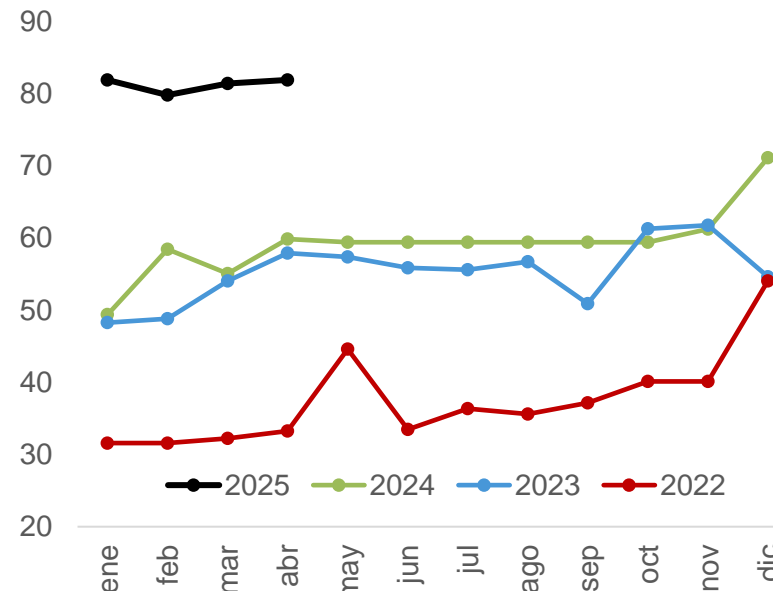
- La financiación interna de corto plazo ganó participación desde 2024.
- En los primeros cuatro meses de 2025 los saldos de TCOs y de depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicaron sustancialmente por encima de la historia reciente.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo de los últimos años.

### Financiamiento interno de corto plazo

Saldo TES de corto plazo  
COP billones constantes 2025



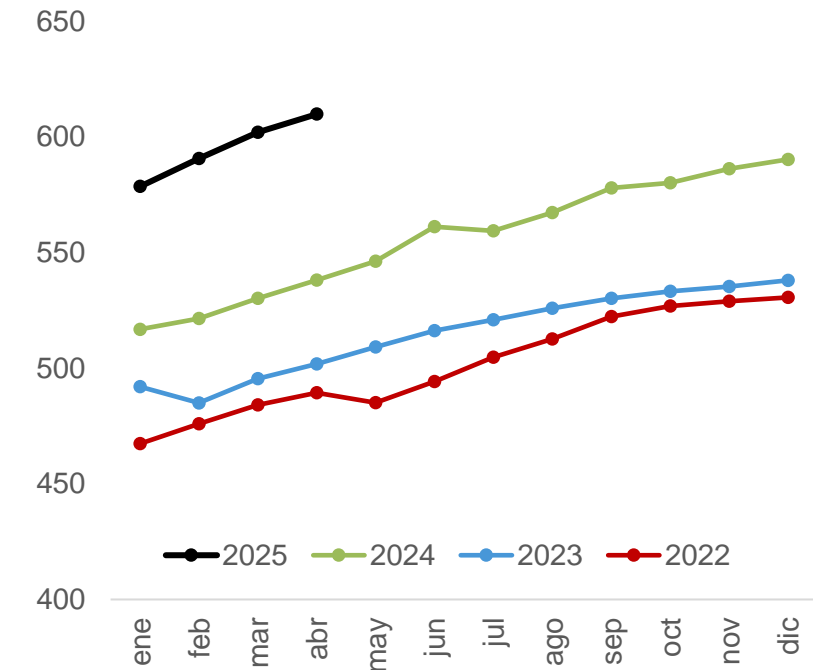
Saldo Depósitos pasivos del Tesoro\*  
COP billones constantes 2025



\*Depósitos pasivos del tesoro + CUN + No CUN

### Financiamiento interno de largo plazo

Saldo TES de largo plazo  
COP billones constantes 2025

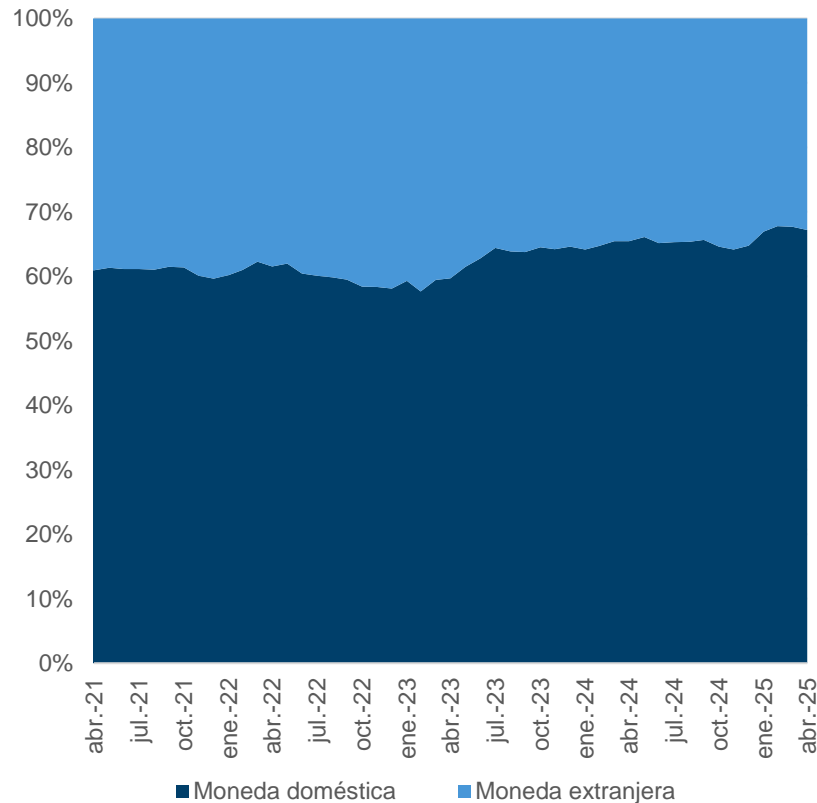


# c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

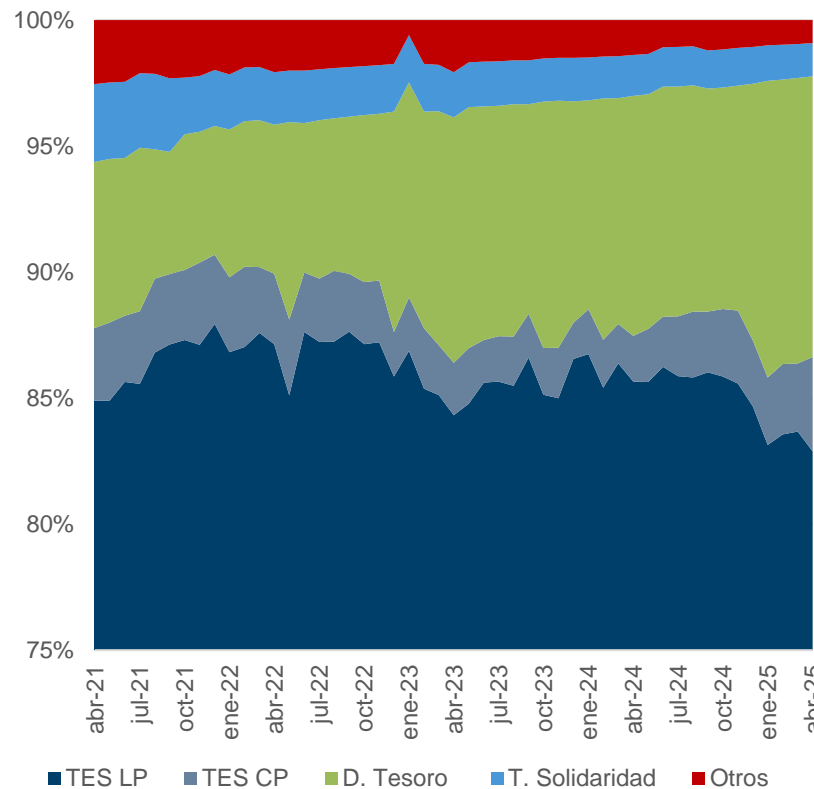
## Abril 2025

- Los pagarés continuaron ganando participación en la financiación interna. Se observó una disminución en la emisión de TES de largo plazo.
- El grueso de la financiación externa se concentra en bonos con un 54% en abril, superior al 52,2% de marzo.

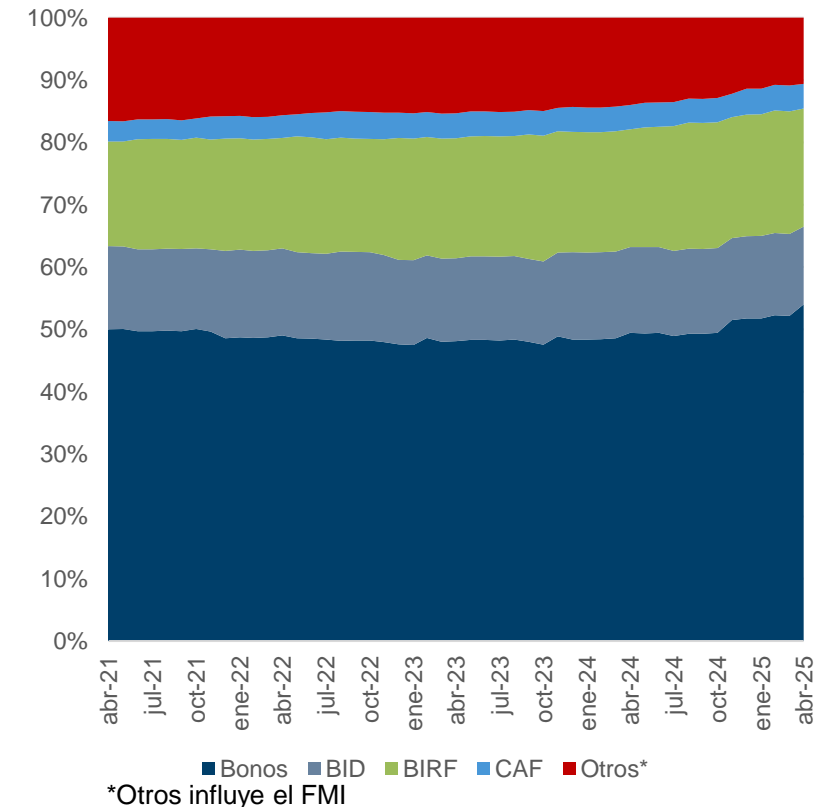
**Composición del saldo de la deuda bruta del GNC**  
% sobre el total



**Composición financiamiento interno**  
% sobre el total interno



**Composición financiamiento en moneda extranjera**  
% sobre el total interno



■ Bonos ■ BID ■ BIRF ■ CAF ■ Otros\*  
\*Otros influye el FMI





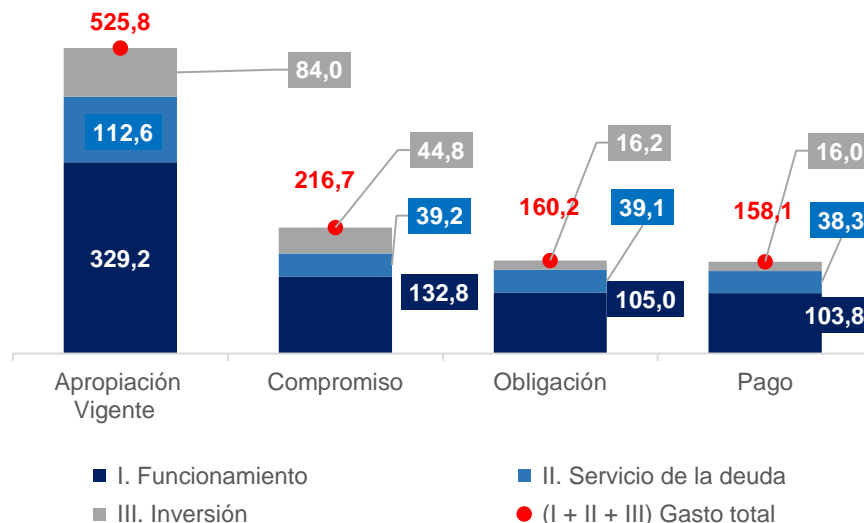
# Contenido

1. Cifras fiscales GNC a Abril 2025:
  - a) Ingresos
  - b) Gastos
  - c) Deuda
2. Cifras a Mayo 2025:
  - a) Gastos PGN
  - b) Gastos GNC
  - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

## a) Seguimiento ejecución PGN Año corrido a mayo 2025 – vigencia actual

- La ejecución de **obligaciones a mayo** de 2025 fue **30,5%, 1,1pp inferior** a la observada en el mismo periodo de 2024. Inversión es el componente con menores obligaciones en proporción a las apropiaciones.
- La **ejecución de compromisos a mayo** de 2025 (41,2%) fue ligeramente superior a la registrada un año atrás (41%)
- La ejecución de **compromisos de inversión es la que presenta mayor avance** (53,3%) y es superior a la del mismo periodo de 2024 (49,8%). La de funcionamiento también es superior a la de hace un año (40,3% vs 38,7% en 2024), mientras que en la deuda es inferior (34,8% vs 39,5% en 2024)

**Ejecución presupuestal acumulada a mayo**  
(Billones de pesos corrientes)



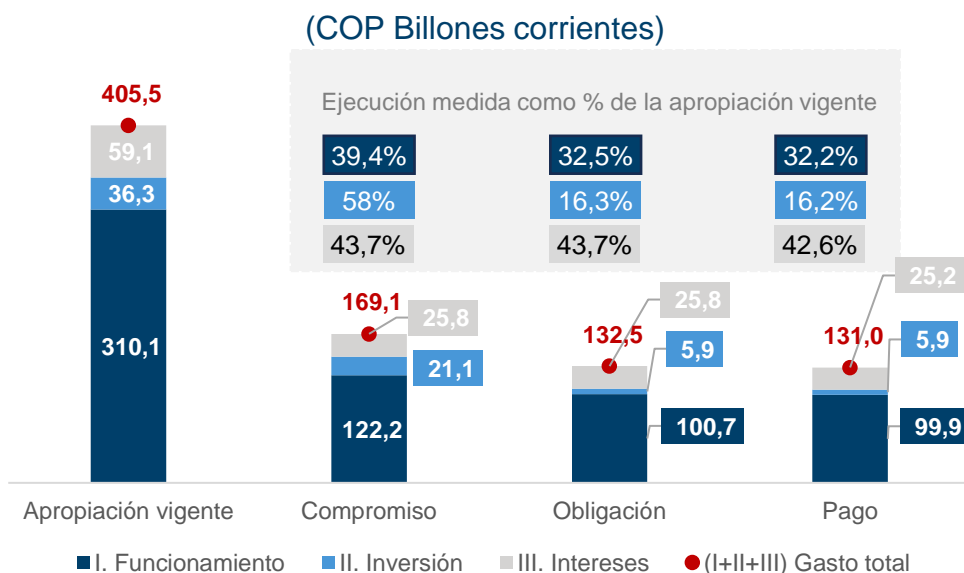
**Ejecución presupuestal acumulada**  
**Mayo-2025 vs. Mayo-2024 (%)**  
(%)

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	may-24	may-25	may-24	may-25	may-24	may-25
Funcionamiento	38,7	40,3	33,5	31,9	32,7	31,5
Inversión	49,8	53,3	18,5	19,3	18,3	19,1
Servicio de la deuda	39,5	34,8	39,4	34,7	37,8	34,0
<b>TOTAL</b>	<b>41,0</b>	<b>41,2</b>	<b>31,6</b>	<b>30,5</b>	<b>30,8</b>	<b>30,1</b>

## b) Seguimiento preliminar de la ejecución presupuestal de GNC Año corrido a mayo 2025 – vigencia actual

- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 5,8% del PIB con corte a mayo de 2025, **0,5pp inferior al registrado** en el mismo periodo de 2024
- El gasto por funcionamiento representa el 76,3% del gasto total con corte a mayo.
- **Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron **COP 131 billones** con corte a mayo de 2025.

### Ejecución presupuestal acumulada a mayo: vigencia actual



### Comparativo ejecución presupuestal mayo 2024 vs 2025 (% del PIB)

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	6,7	6,7	0,0	5,9	5,5	-0,3	5,7	5,5	-0,2
Inversión	2,0	1,2	-0,8	0,6	0,3	-0,3	0,6	0,3	-0,3
Deuda	2,0	1,4	-0,6	0,6	1,4	0,8	0,6	1,4	0,8
Func/to + Inversión	8,7	7,9	-0,8	6,5	5,9	-0,6	6,3	5,8	-0,5
Gasto total	10,7	9,3	-1,4	7,1	7,3	0,2	6,9	7,2	0,3

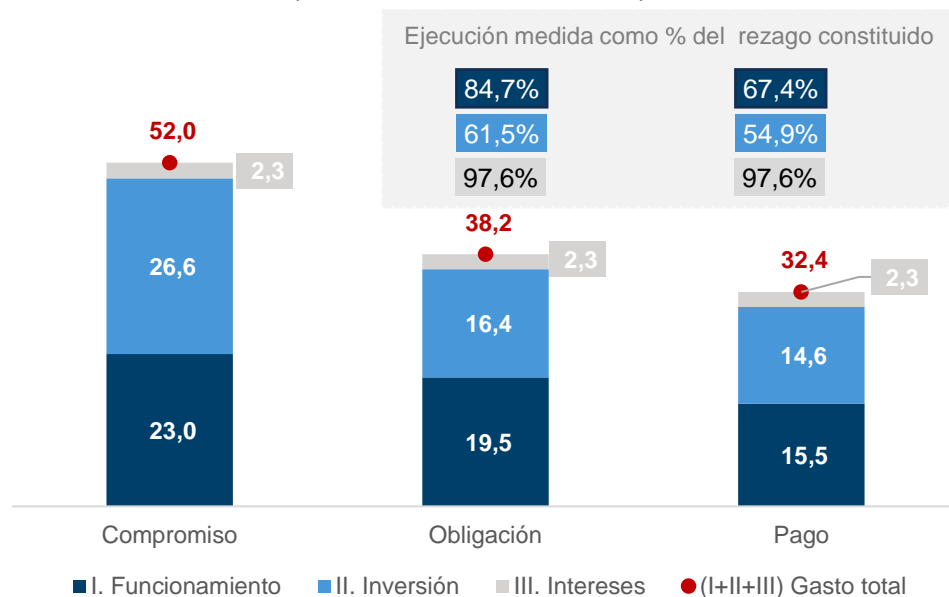
**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras incluyen vigencia actual, es decir, no incluye rezago presupuestal de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales.

## b) Seguimiento preliminar de la ejecución presupuestal de GNC Año corrido a mayo 2025 – reserva presupuestal

- La ejecución de los **pagos a mayo** de reservas presupuestales es **62,3% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva a mayo** de 2025 fue **1,8% del PIB, 0,7pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a mayo es de COP 5,7 billones (de 0,3pp del PIB).

### Ejecución presupuestal acumulada a mayo: reservas presupuestales

(COP Billones corrientes)



### Comparativo ejecución presupuestal abril 2024 vs 2025 (% del PIB)

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	1,2	1,3	0,1	0,9	1,1	0,2	0,8	0,9	0,1
Inversión	0,7	1,5	0,7	0,3	0,9	0,6	0,3	0,8	0,5
Deuda	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Func/to + Inversión	1,9	2,7	0,8	1,2	2,0	0,7	1,1	1,7	0,6
Gasto total	1,9	2,9	1,0	1,2	2,1	0,9	1,1	1,8	0,7

**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras corresponden a las reservas presupuestales de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales.

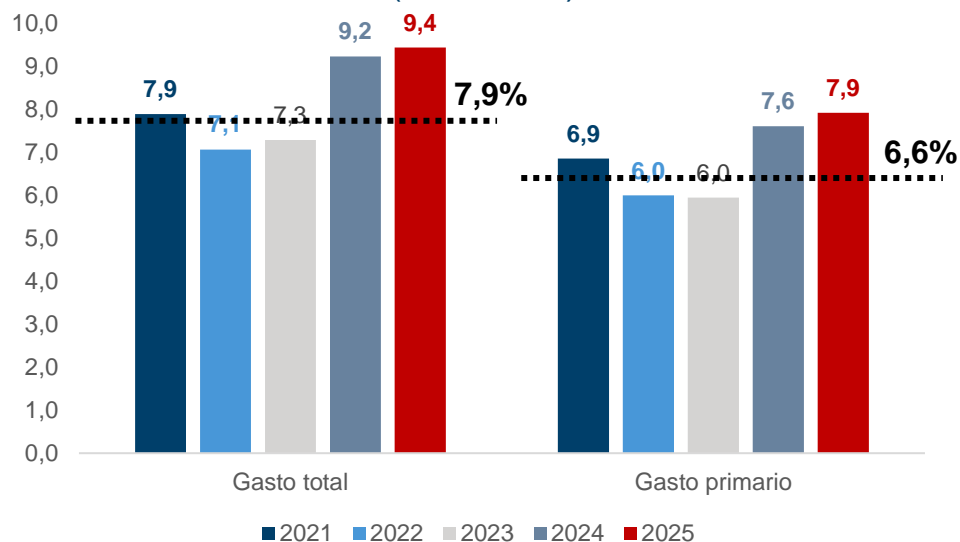


## b) Seguimiento preliminar de cifras fiscales de GNC

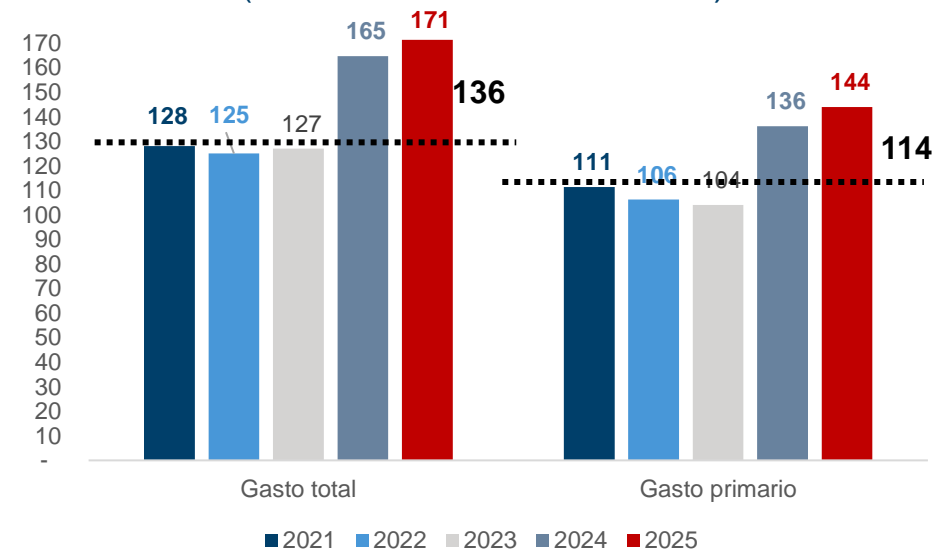
### Año corrido a mayo 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a mayo** fueron del **9,4% del PIB** y **7,9% del PIB**, respectivamente, mayores a los registrados en el mismo periodo de los años anteriores.
- El **gasto primario** acumulado a mayo es **1,3pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.
- El gasto mensual total y primario de mayo de 2025 es COP 44,9 billones y COP 36,4 billones, respectivamente. La meta promedio mensual de gasto total según MFMP para 2025 es COP 36,6 billones y de gasto primario de COP 29,4 billones (pero suele haber más pagos al final del año).

**Gasto fiscal acumulado del GNC\***  
(% del PIB)



**Gasto fiscal acumulado del GNC\***  
(billones constantes de 2025)



\*El dato de gasto total y primario a mayo de 2025 incluyó el pago que hizo el GNC al FEPC, por valor de COP 7,7 billones, a través de Títulos TES (y no con recursos del funcionamiento del PGN), de acuerdo con las resoluciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público 627 del 21 de marzo y 922 del 28 de abril de 2025. El gasto total y primario sin FEPC hubiese sido de 9% y 7,5% del PIB, respectivamente.

**Nota:** Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (o dicho de otra manera, Recursos Nación y transacciones Con Situación de Fondos (CSF)); y excluye los gastos de financiamiento como las amortizaciones dentro del servicio de la deuda, los gastos por adquisición de activos financieros, disminución de pasivos, y gastos por tributos, multas, sanciones e intereses de mora (que van por debajo de la línea o no son considerados en las cifras fiscales). En términos del año fiscal, las cifras incluyen vigencia actual y rezago presupuestal de la vigencia anterior. En términos metodológicos, las cifras no incluyen ajustes de causación propios de la metodología de caja modificada como causación de intereses o el cálculo de deuda flotante, ni operaciones no presupuestales. Las cifras del 2021-2024 corresponde a las cifras fiscales oficiales (Puente fiscal).

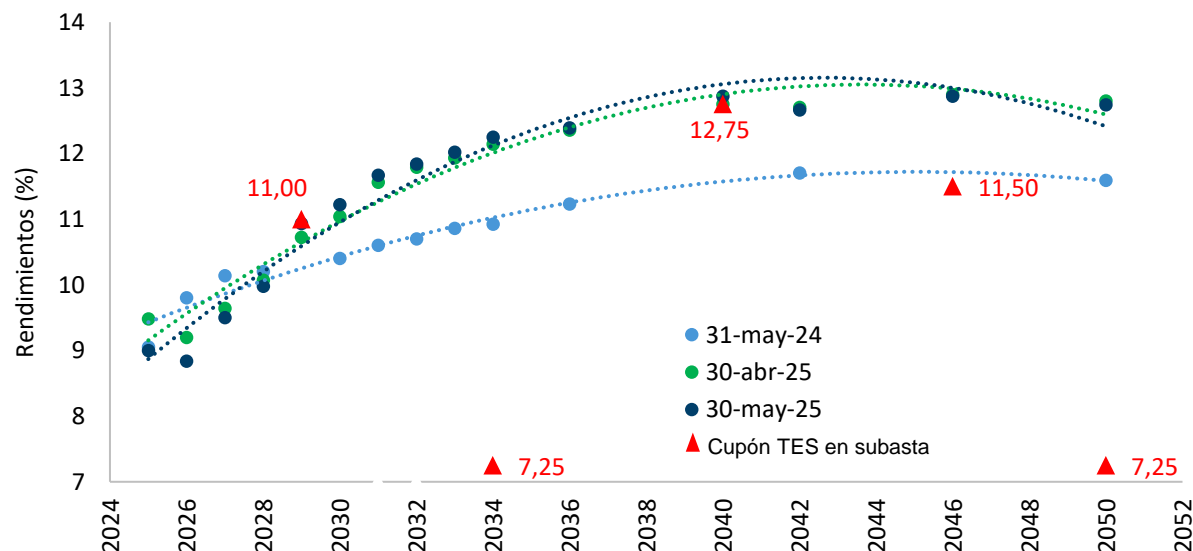


## c) Seguimiento costos de financiación TES

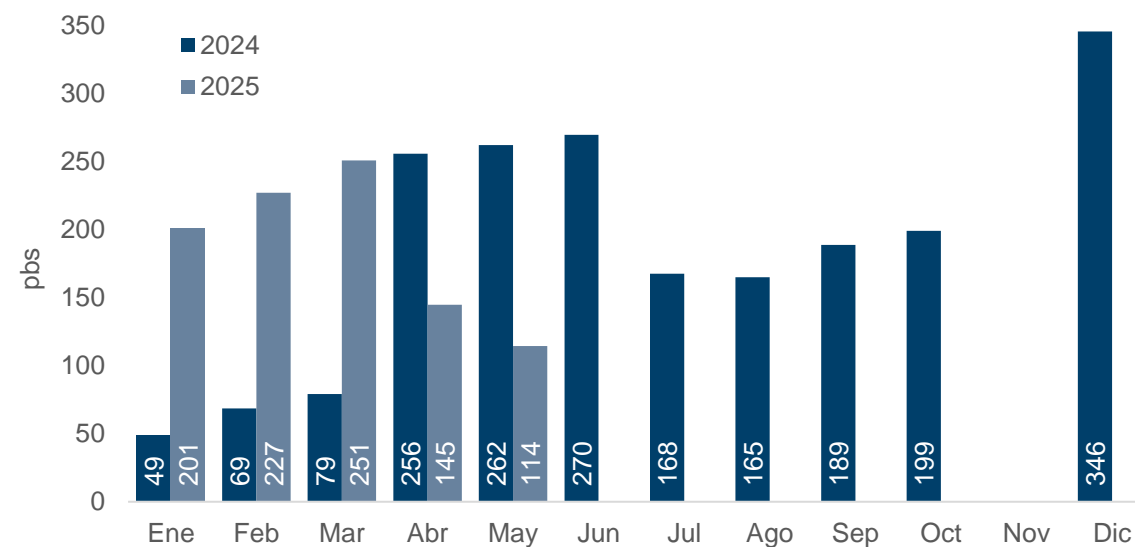
Mayo 2025

- En mayo las tasas de rendimiento de los TES COP se mantuvieron elevadas en niveles similares a los de abril y marzo, en promedio.
- La curva cero cupón de los TES COP se mantiene empinada: la pendiente entre las tasas de 1 y 10 años se ubicó en 382 pbs a finales de mayo, por encima del promedio de 253 pbs del último año y el histórico de 216 pbs.
- En mayo el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES continuó reduciéndose y fue en promedio de 114pbs, inferior a los 262 pbs observados en el mismo periodo de 2024. La concentración de las emisiones en las nuevas referencias 2029 y 2040 favoreció la dinámica de los descuentos en mayo.

Curva de rendimiento TES tasa fija  
Mercado Secundario



Diferencial tasas de corte subastas TES vs. Cupón  
Mercado Primario



## c) Seguimiento colocaciones de TES y causaciones

Mayo 2025

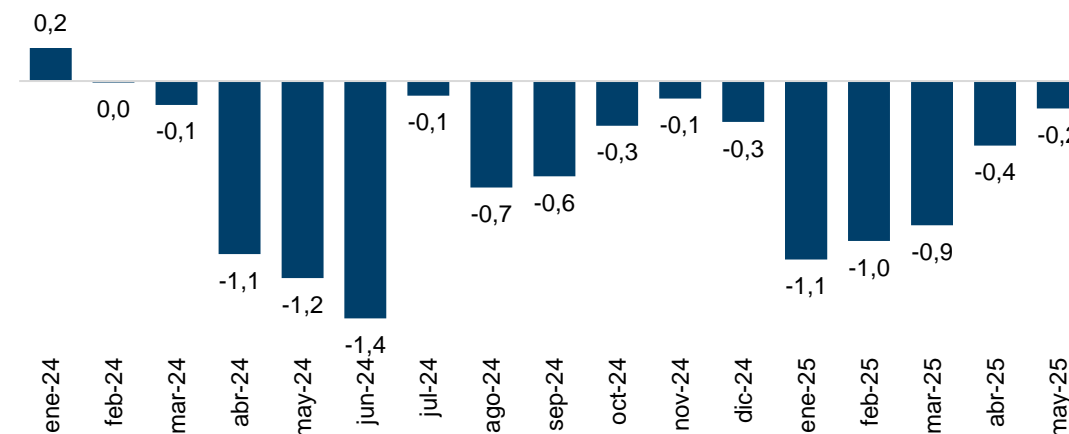
- Los descuentos por subastas<sup>1</sup> en mayo fueron COP 0,2 billones, por debajo de lo observado en meses previos. La disminución continúa obedeciendo a la concentración de las colocaciones en los títulos 2029, 2040 y 2050, que cuentan con tasas cupón más alineadas con los niveles actuales de mercado.
- En el acumulado del año los descuentos (COP 3,5 billones) ascendieron al 62,5% de lo observado al cierre de 2024 (COP 5,6 billones).
- Por su parte, las indexaciones<sup>2</sup> acumuladas a mayo se ubicaron en COP 7 billones, por encima del mismo periodo de 2024 (COP 6,6 billones).
- En mayo el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo<sup>3</sup> fue de 58,5%, superior al cumplimiento del 36,1% con corte a mayo de 2024. Se han colocado 57,4% de las subastas programadas y el 64,7% de lo programado en colocaciones directas.

<sup>1</sup> Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta y no competitivas. No incluye entidades públicas. Signo positivo equivale a prima y signo negativo equivale a descuento.

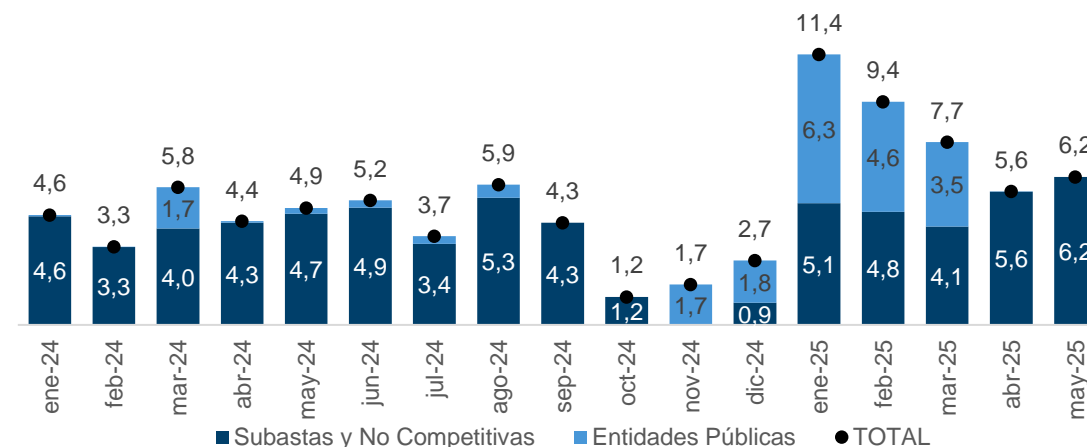
<sup>2</sup> Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

<sup>3</sup> Un total de COP 68,8 billones distribuido entre COP 45 billones en subastas y no competitivas, COP 1,5 billones en bonos verdes y COP 22,3 billones en colocaciones directas.

Descuento/prima por colocación de TES  
COP Billones



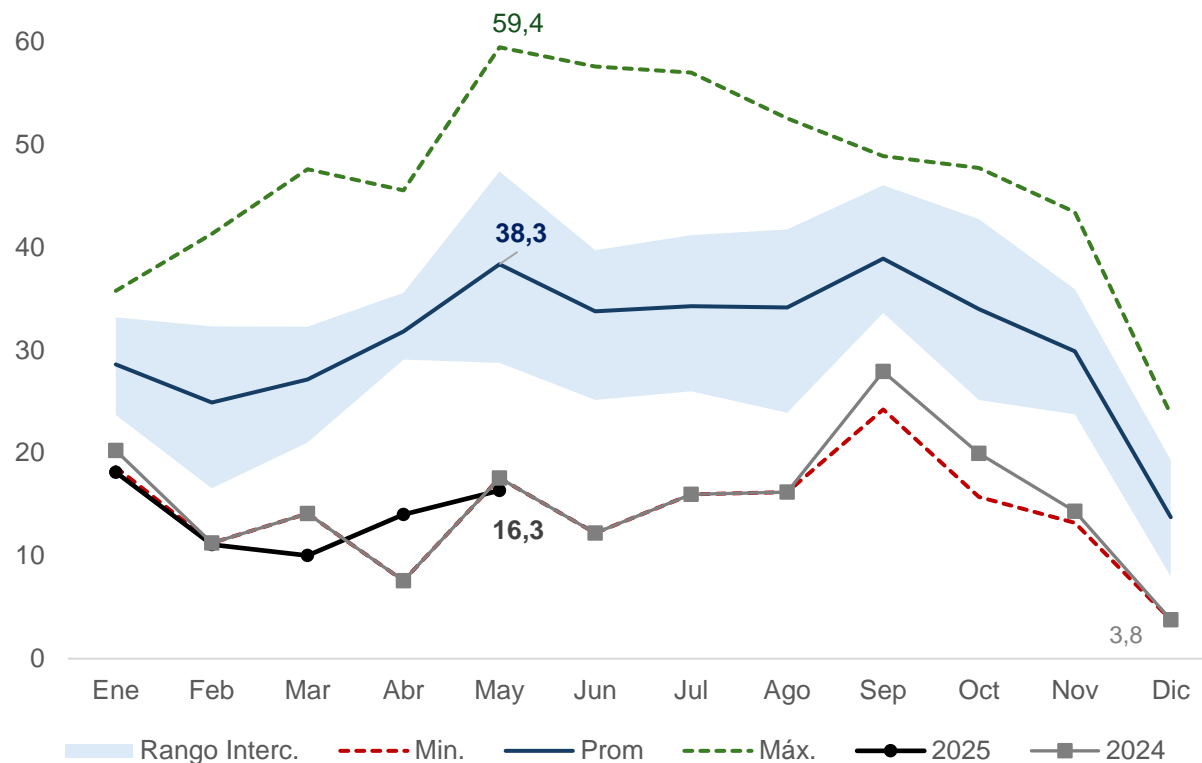
Colocaciones de TES – Mercado Primario  
COP Billones



## c) La posición de caja en pesos continúa en mínimos históricos

Mayo 2025

Saldos del Tesoro en el BanRep  
COP Billones constantes de 2025



Promedios con cifras desde 2014 a 2024 del BanRep  
\*\*Datos con corte al 31 de mayo de 2025.

- La disponibilidad de caja en pesos se ha mantenido cercana a mínimos históricos en los primeros cinco meses de 2025.
- Al 31 de mayo la caja en pesos se ubicó en COP 16,3 billones (COP 22 billones menos que el promedio histórico). Sin embargo, se observa cierta tendencia de recuperación desde marzo de 2025.



# Contenido

1. Cifras fiscales GNC a Abril 2025:
  - a) Ingresos
  - b) Gastos
  - c) Deuda
2. Cifras a Mayo 2025:
  - a) Gastos PGN
  - b) Gastos GNC
  - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

## Seguimiento recaudo tributario

El seguimiento al recaudo bruto mensual se realiza a partir de la siguiente metodología e indicadores:

1. **Comportamiento histórico del recaudo bruto acumulado:** Se compara el recaudo en términos nominales y reales, calculando el crecimiento nominal y real para lo corrido del año.
2. **Comportamiento del recaudo acumulado frente a la meta mensualizada:**

La meta mensualizada de la DIAN corresponde a la meta oficial definida en el Plan Financiero de 2025 de febrero de la actual vigencia

Adicionalmente, para el caso de la mensualización de la proyección del CARF, se analiza el comportamiento histórico de cada impuesto, evaluando su evolución mensual en relación con el total recaudado.

Este enfoque permite incorporar la estacionalidad del calendario tributario y, a su vez, aislar posibles distorsiones generadas entre vigencias debido a reformas tributarias. Como resultado de este ejercicio, se obtienen las participaciones mensuales, reflejando las dinámicas específicas de cada impuesto. Al integrar estos elementos, se construyen las proyecciones mensualizadas por impuesto.



La ejecución presupuestal, es decir el avance en los gastos del Presupuesto, se puede analizar a través de los cuatro momentos presupuestales:

1. **Apropiaciones:** Son las autorizaciones máximas de gasto establecidas por el Congreso para un periodo fiscal específico. Representan el límite de recursos disponibles para ser utilizados.
2. **Compromisos:** Es la reserva de una parte de la apropiación para un gasto futuro específico. Se generan por los actos y contratos expedidos o celebrados por los órganos públicos, en desarrollo de la capacidad de contratar y de comprometer el presupuesto, en cumplimiento de las funciones asignadas por la ley.
3. **Obligaciones:** Se generan cuando se hace exigible de pago el monto adeudado por la entidad pública como consecuencia del perfeccionamiento y cumplimiento (total o parcial) de los compromisos adquiridos, equivalente al valor de los bienes recibidos, servicios prestados y demás exigibilidades pendientes de pago.
4. **Pagos:** Es el desembolso efectivo de los recursos para liquidar las obligaciones contraídas, una vez verificados los requisitos previstos en el respectivo acto administrativo o en el contrato.

## Seguimiento intereses causados y curvas TES

La sección analiza el comportamiento de las curvas de TES y se calculan los componentes causados de los intereses correspondientes a la prima o descuento en colocación de TES, así como la indexación de los títulos a la UVR. Este seguimiento permite anticipar los efectos de la dinámica del mercado de deuda pública sobre el gasto por intereses del Balance del GNC en el periodo actual.

1. **Evolución de las curvas de rendimientos de los TES:** permite cuantificar valorizaciones o desvalorizaciones de los TES en el mercado secundario y anticipar la dinámica de las tasas de colocación en las subastas de TES del mercado primario. Este análisis permite identificar posibles variaciones en las estimaciones del rubro de intereses del balance del GNC asociado a la ganancia o pérdida en colocación de TES.
2. **Cálculo de los componentes causados de los intereses:** cuantifica el efecto del diferencial entre las tasas de corte en las subastas del mercado primario y las tasas cupón de los títulos emitidos para determinar la magnitud de la prima o descuento en colocación.
3. **Cálculo de las indexaciones:** presenta el volumen acumulado de las indexaciones de los títulos denominados en UVR en lo corrido del año. Este resultado permite anticipar desviaciones sobre la estimación incorporada dentro de los gastos por intereses del balance fiscal del GNC.



@CARFColombia



Comité Autónomo  
de la Regla Fiscal



@carf.colombia



carf.colombia

Comité Autónomo  
de la Regla Fiscal  
**CARF**