



SEGUIMIENTO FISCAL

DT-CARF

Septiembre de 2025

Resumen del seguimiento fiscal

Julio 2025

1. **El recaudo bruto acumulado a julio fue de COP 178,6 billones, 10,2% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,8% en términos reales).** Esta cifra representa un cumplimiento del 58,5% de la meta de recaudo bruto DIAN (consistente con MFMP 2025) para 2025 (COP 305 billones).
1. A julio de 2025, el recaudo neto acumulado fue de COP 165,5 billones, 7,7% superior al de 2024 (2,3% real), inferior al 14,9% requerido para cumplir la meta anual del MFMP. **A julio el recaudo neto fue COP 1,5 billones inferior al consistente con la meta DIAN actualizada en el MFMP y COP 1,2 billones superior a la proyección mensualizada del CARF.**
2. **A julio, el gasto primario acumulado del GNC (11,8% del PIB)** representó el 61% de la meta para 2025 y fue superior en 1,4 puntos porcentuales (pp) del PIB superior al promedio 2021-2024.
3. **El gasto en intereses a julio de 2025 fue 31,4% del recaudo tributario neto** (por encima del 30,3% de julio de 2024). El elevado uso de ingresos corrientes para el pago de obligaciones financieras resta espacio para el gasto social y productivo, y afecta la dinámica de la deuda.
4. **A julio, el déficit primario se ubicó en 1,4% del PIB y el déficit total en 4,3% del PIB**, ambos en niveles históricamente altos. La meta de déficit primario del Gobierno para 2025 es 2,4% del PIB.
5. **En julio el financiamiento interno de corto plazo continuó ganando participación frente al de largo plazo**, por lo que la participación de los TES de largo plazo se redujo a 80,5% (vs. 82,5% en junio y 86,9% en promedio desde 2021).

Resumen del seguimiento fiscal

Agosto 2025

1. **La ejecución de obligaciones a agosto de 2025** fue 53,7%, 2,7pp superior a la observada en el mismo periodo de 2024. Inversión es el componente con menores obligaciones en proporción a las apropiaciones, pero la ejecución de compromisos (66,6%) es superior al observado a agosto de 2024 (62,6%).
2. **En agosto, el gasto fiscal total y primario del GNC fue 15,1% y 12,7% del PIB, respectivamente**, lo que representa el 62,4% y 65,4% de las metas del Gobierno para 2025.
3. **El pago de la reserva presupuestal registró COP 38 billones, es decir, el 73,2% del total comprometido.**
4. **En agosto los TES continuaron valorizándose** en medio de una activación de las compras de TES por parte de los fondos de capital extranjero, **aunque las tasas se mantienen elevadas. Los descuentos por subastas continuaron reduciéndose en agosto, mientras que las indexaciones** acumuladas se ubicaron por encima del mismo periodo de 2024 y representaron el **90,7% de la meta** en el F&U del MFMP 2025.
5. **Con corte al 29 de agosto, la caja continuó ubicándose por debajo de los mínimos históricos, en COP 7,4 billones (COP 26,7 billones por debajo del promedio histórico para ese mes).** El portafolio de TES del MHCP cayó en agosto frente a julio.

Seis elementos de la evolución de las cuentas públicas

El presente seguimiento fiscal ofrece información sobre la evolución de seis elementos de las finanzas públicas, en algunos casos con corte a julio y en otros con corte a agosto:

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 balance fiscal?:** Se monitorea el balance primario y total del GNC frente al año anterior, las metas del Plan Financiero y una senda mensual de referencia del CARF. El balance primario excluye intereses; el total los incluye.
5. **¿Cómo va el financiamiento interno?:** se hace seguimiento de las distintas fuentes de financiación de la deuda interna.
6. **¿Cómo va la caja en pesos?:** se hace seguimiento de los saldos del Tesoro en el Banco de la República.

Nota: Esta versión del informe incorpora un cambio metodológico en el procesamiento del recaudo neto (incluyendo la depuración de tributos no administrados por la DIAN), por lo que las cifras de recaudo pueden presentar ajustes hacia atrás respecto a versiones anteriores del informe. Estas cifras corresponden al efectivo ingresado a la caja de la Nación, por lo que pueden diferir de las cifras oficiales de recaudo neto reportadas por la DIAN, que se basan en obligaciones reconocidas y registradas por impuesto.



Contenido

1. Cifras fiscales GNC a julio 2025:

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

2. Cifras a agosto 2025:

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

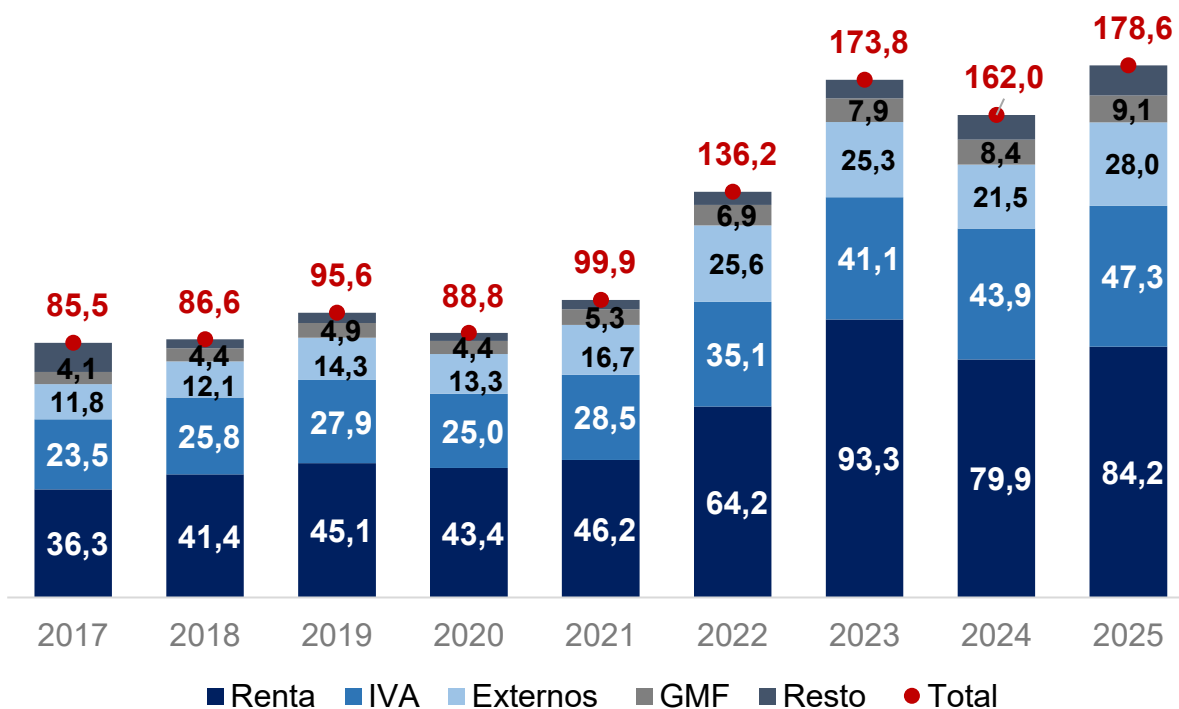
3. Definiciones

a) Seguimiento recaudo tributario bruto

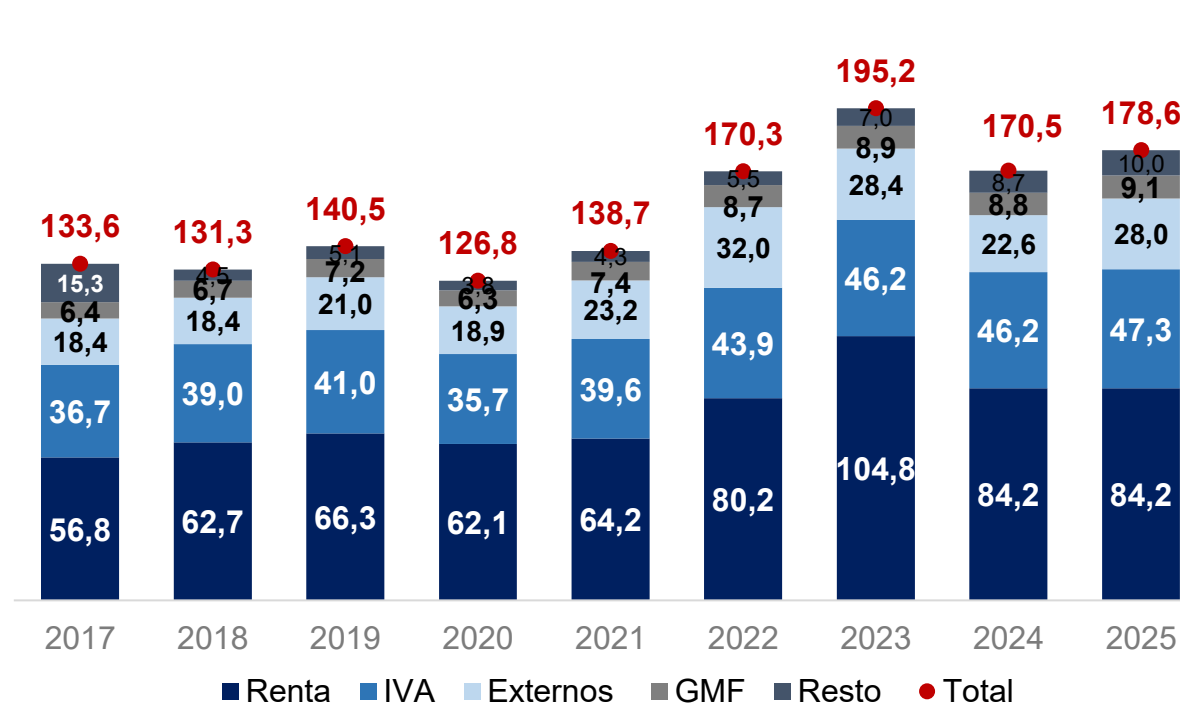
Año corrido a julio 2025

- El recaudo bruto acumulado a julio fue de **COP 178,6 billones**, 10,2% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,8% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 58,5% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 305 billones).

Recaudo acumulado bruto a julio por tipo de impuesto
COP Billones corrientes



Recaudo acumulado bruto julio por tipo de impuesto
COP Billones constantes de julio 2025

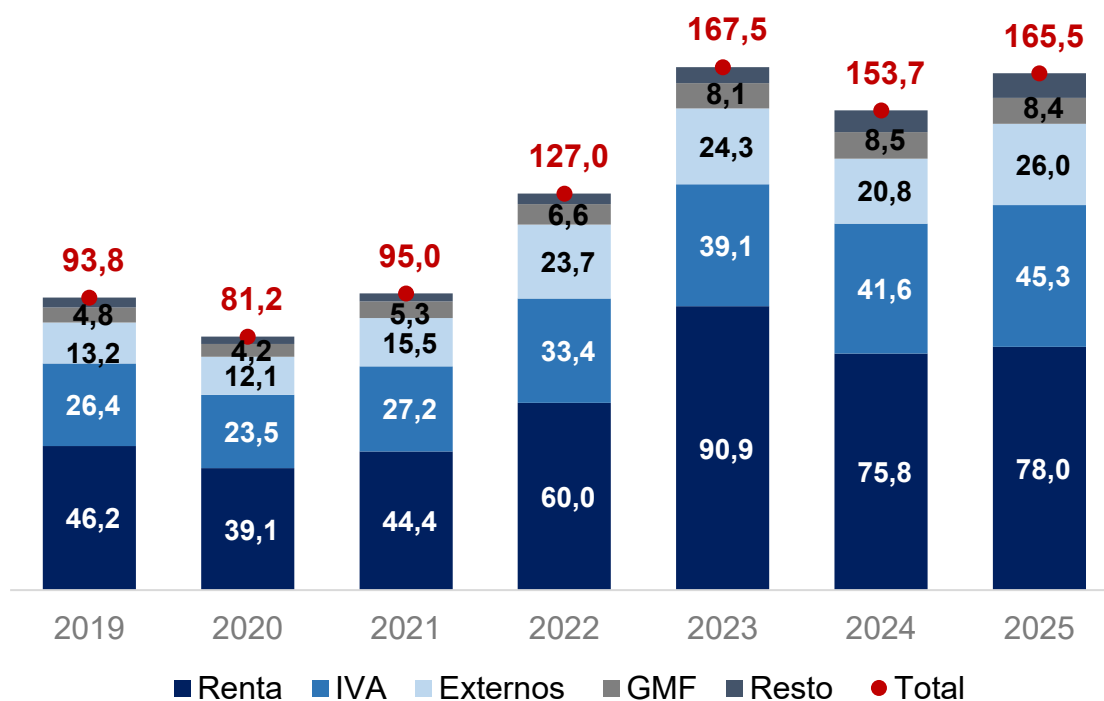


a) Seguimiento recaudo tributario neto

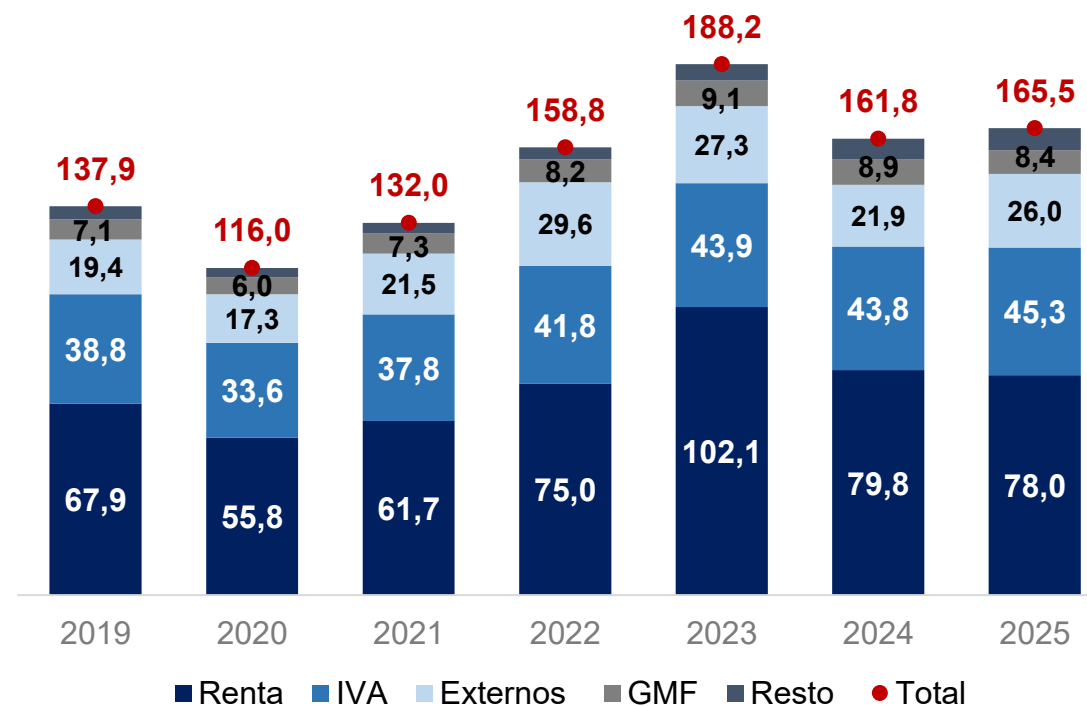
Año corrido a julio 2025

- El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a julio fue de COP 165,5 billones**, 7,7% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (2,3% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 59% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 280,3 billones).
- El impuesto de renta presenta una caída acumulada de COP 1,8 billones en términos reales con respecto a 2024.

Recaudo acumulado neto a julio por tipo de impuesto
COP Billones corrientes



Recaudo acumulado neto a julio por tipo de impuesto
COP Billones constantes de julio 2025



Nota: Las cifras de recaudo neto corresponden a las registradas en el PTE-SIIF, que reflejan el efectivo ingresado a la caja de la Nación. Estas cifras pueden diferir de las cifras finales de recaudo neto reportadas por la DIAN, principalmente por el efecto tránsito bancario, es decir, desfases temporales entre el momento en que los pagos son registrados por la DIAN y el momento en que se reflejan como efectivo en la cuenta única de la Nación.

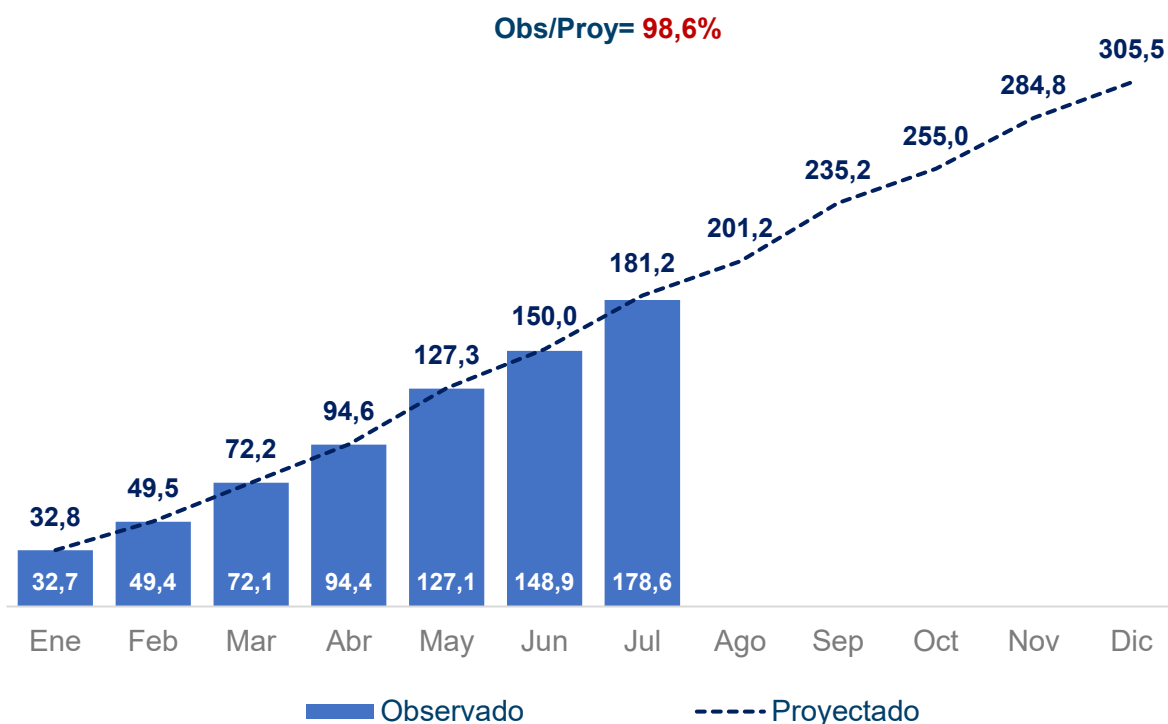
a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

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

- El total de recaudo bruto a julio de 2025 estuvo **COP 2,6 billones por debajo de la meta DIAN (consistente con MFMP 2025)**.
- El **recaudo neto** acumulado se ubicó por **debajo de la meta de DIAN en COP 1,5 billones**.

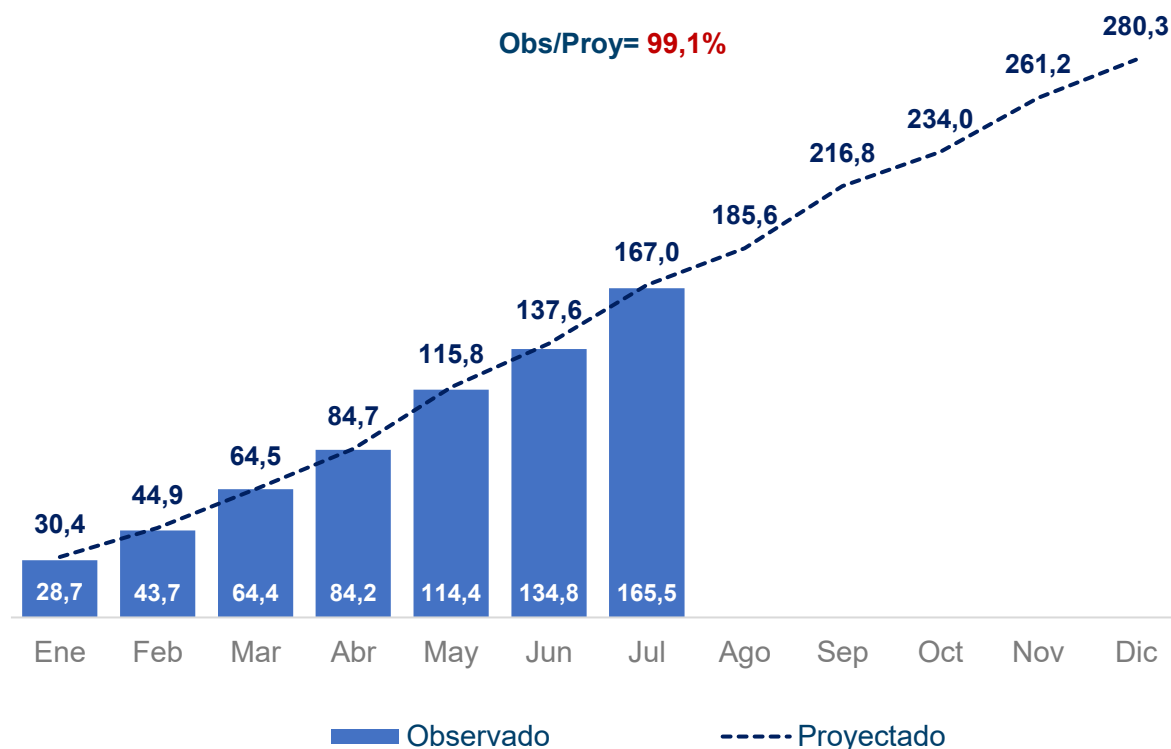
Total Recaudo Bruto vs meta consistente con DIAN

Recaudo acumulado, COP Billones



Total Recaudo Neto vs meta consistente con DIAN

Recaudo acumulado, COP Billones



Nota: El MHCP modificó las metas de recaudo bruto y neto de DIAN de enero a diciembre, alineándolas con el MFMP 2025.

Fuente: Estadísticas mensuales de meta de recaudo Bruto y neto de DIAN y del PTE

a) Seguimiento recaudo tributario neto

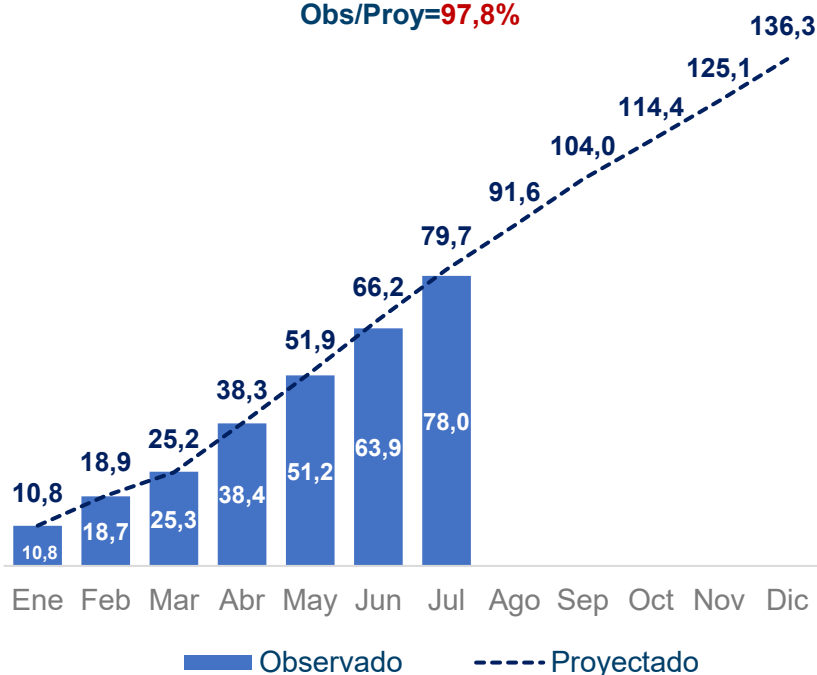
Año corrido a julio 2025 – observado vs meta mensualizada por DIAN

- El recaudo neto a julio de 2025 de **Renta** estuvo por debajo de la meta DIAN (consistente con MFMP) en COP 1,7 billones
- El recaudo de **IVA interno y Externos** se ubicó por encima de la meta DIAN en COP 0,7 billones y 0,5 billones, respectivamente.

Impuesto Renta (COP -1,7 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy=97,8%



IVA (COP +0,7 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= 101,7%



Impuestos Externos (COP +0,5 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= 101,9%



a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

Año corrido a julio 2025 - Consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 871 mil millones inferior** a la proyección del CARF acumulada a julio.
- El **recaudo neto** a julio de 2025 se ubicó **COP 1,2 billones por encima** de la proyección del CARF.

Total Recaudo Bruto vs proyección CARF

Recaudo acumulado, COP Billones

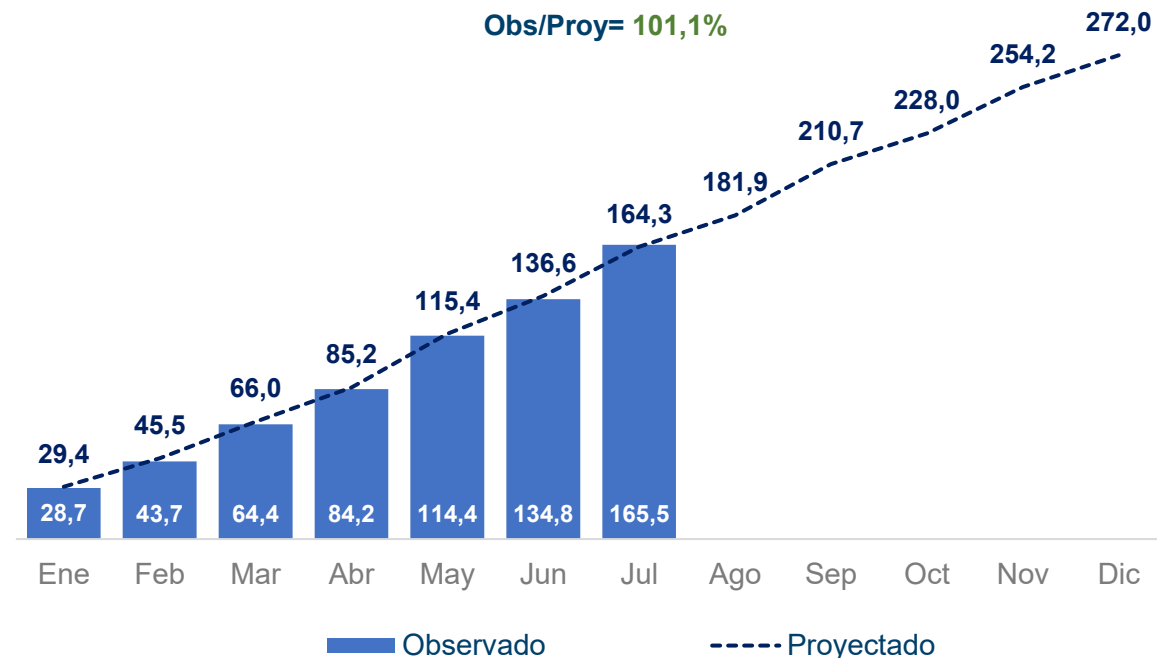
Obs/Proy= **99,5%**



Total Recaudo Neto vs proyección CARF

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= **101,1%**



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.

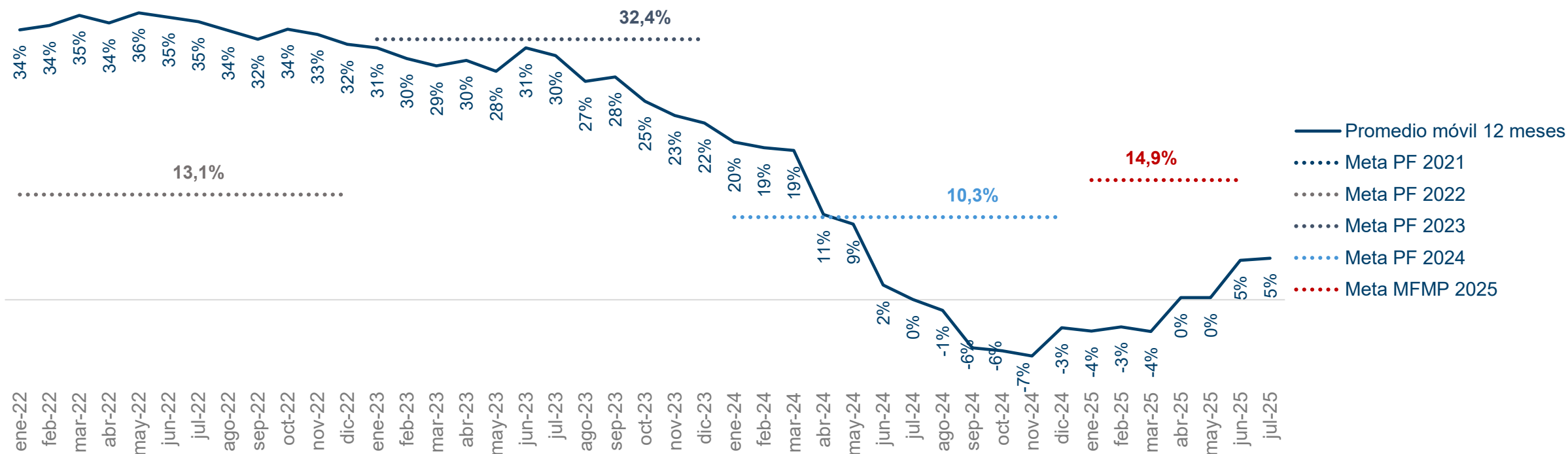
Nota 3: La cifra oficial de recaudo neto está siendo revisada por la DIAN y MHCP.

a) Seguimiento crecimiento recaudo tributario

Año corrido a julio 2025

- A julio de 2025, **el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto se mantuvo en 5%**, aún débil y alejado del nivel necesario para cumplir con la meta fijada por el Gobierno.
- El recaudo neto en julio creció 11,2% frente al mismo mes de 2024**, por debajo del crecimiento requerido para cumplir con la meta anual del MFMP, que estima un crecimiento de los ingresos tributarios de la DIAN del 14,9%.

Crecimiento anual del recaudo neto (promedio móvil 12 meses) vs meta de PF y meta MFMP 2025



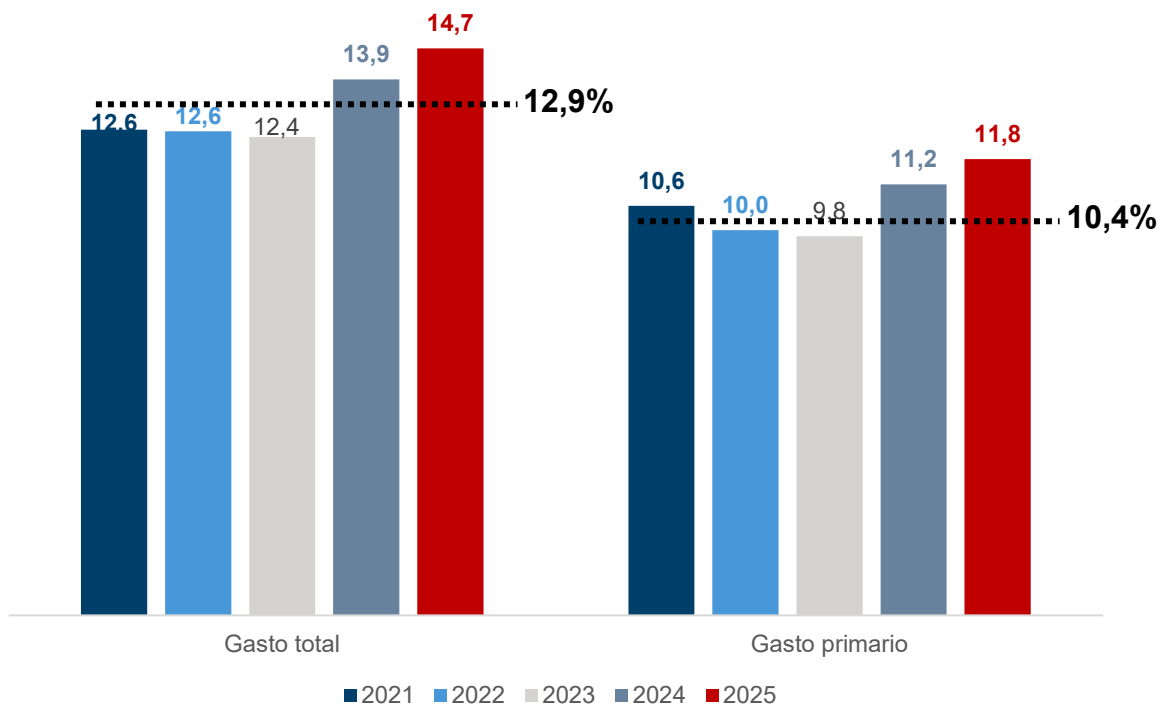
Nota 1: Corresponde al promedio móvil 12 meses de la tasa de crecimiento anual de los ingresos tributarios netos, con el objetivo de mostrar la tendencia estructural del recaudo y su alineación frente al cumplimiento de la meta de crecimiento del recaudo definidas en los distintos Planes Financieros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

b) Seguimiento al gasto fiscal de GNC

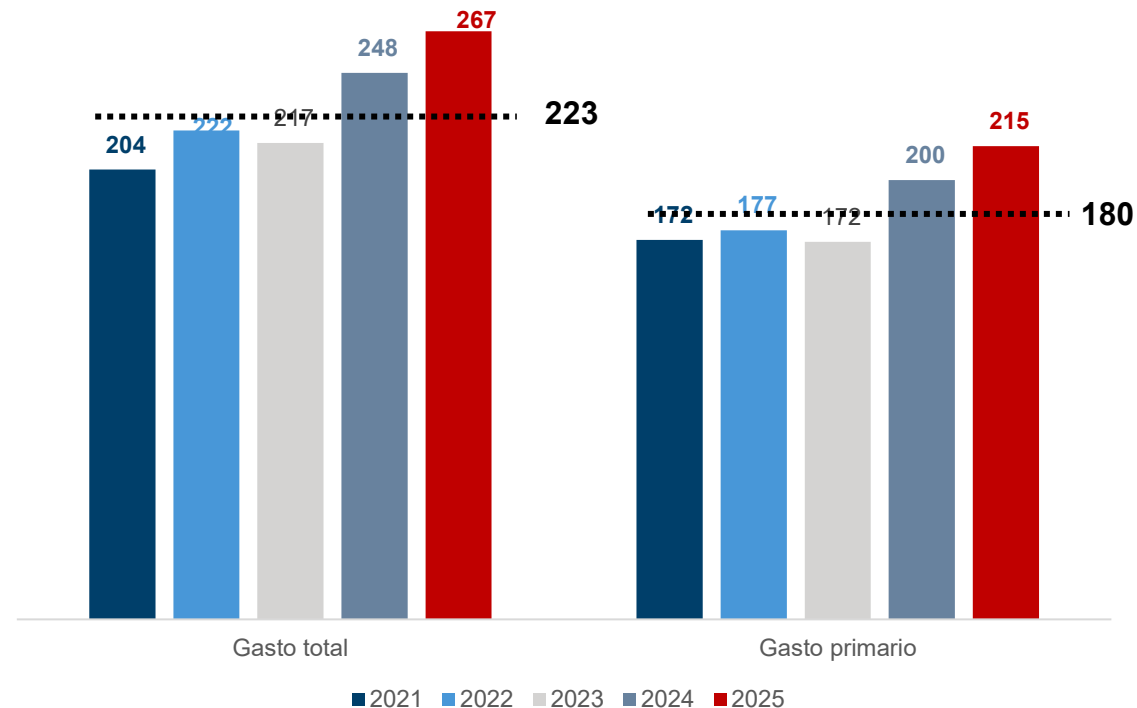
Año corrido a julio 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a julio** fueron del **14,7% del PIB** y **11,8% del PIB, respectivamente**. El gasto total fue mayor (0,8pp del PIB) al reportado en el mismo periodo del año pasado, al igual que el primario, que fue 0,6pp del PIB mayor.
- El **gasto primario** acumulado a julio es **1,4pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.

Gasto fiscal acumulado del GNC*
% del PIB



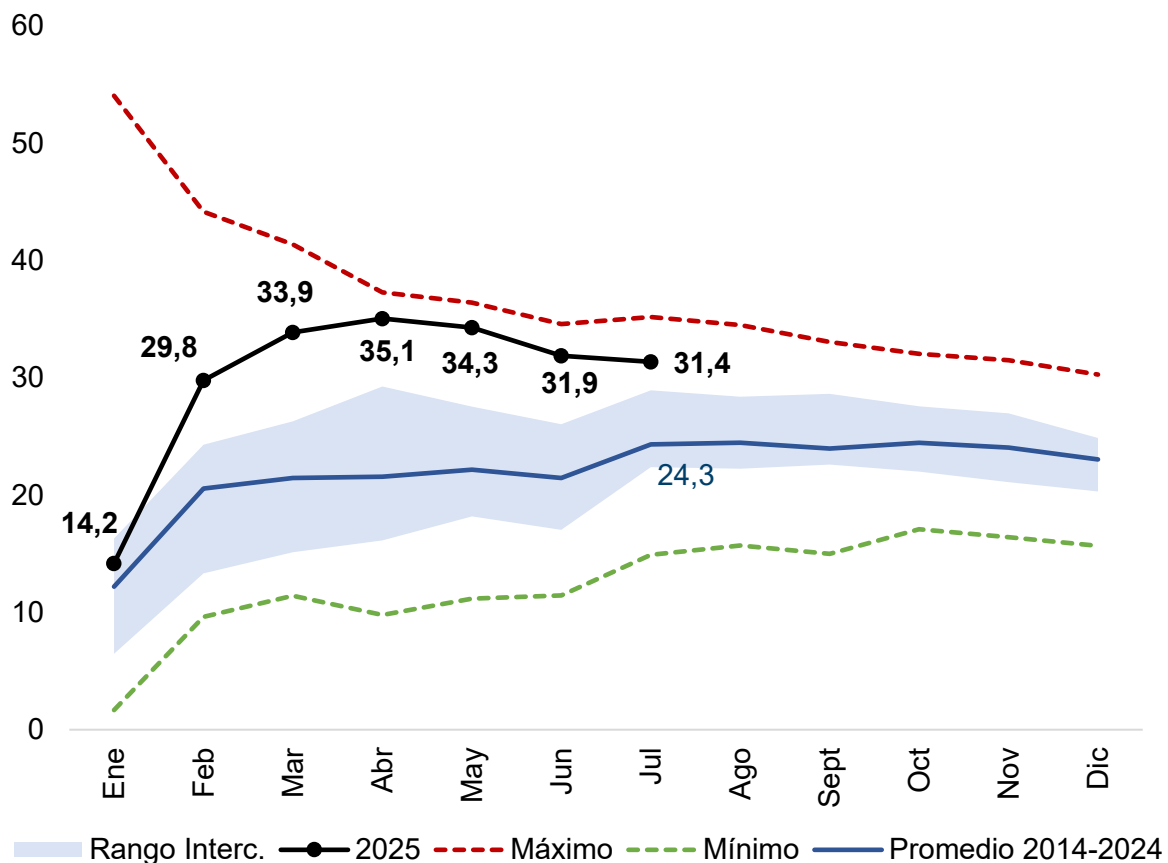
Gasto fiscal acumulado del GNC*
COP billones constantes de 2025



Nota: A partir de esta publicación, las cifras para 2021-2024 y con corte a julio de 2025 se actualizan con base en las estadísticas oficiales observadas de GNC, que incluye ajustes de causación por deuda flotante e indexación de TES B denominados en UVR para el gasto primario e intereses, respectivamente.

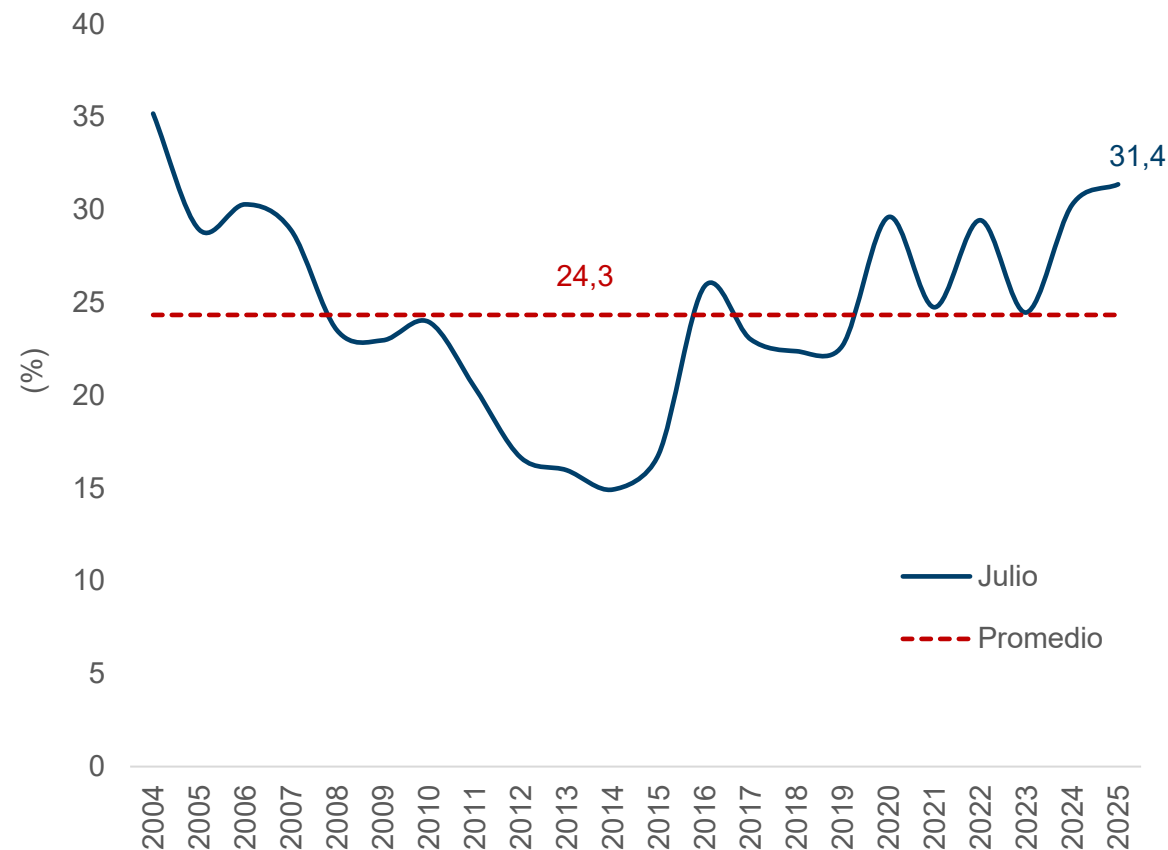
El uso de ingresos corrientes para el gasto de intereses supera el promedio histórico. En julio los intereses representaron el 31,4% de los ingresos del GNC.

Intereses/recaudo tributario del GNC
Acumulado año - %



*Promedio, máximo y mínimo del periodo 2004-2024

Intereses/recaudo tributario neto
Acumulado a julio de cada año

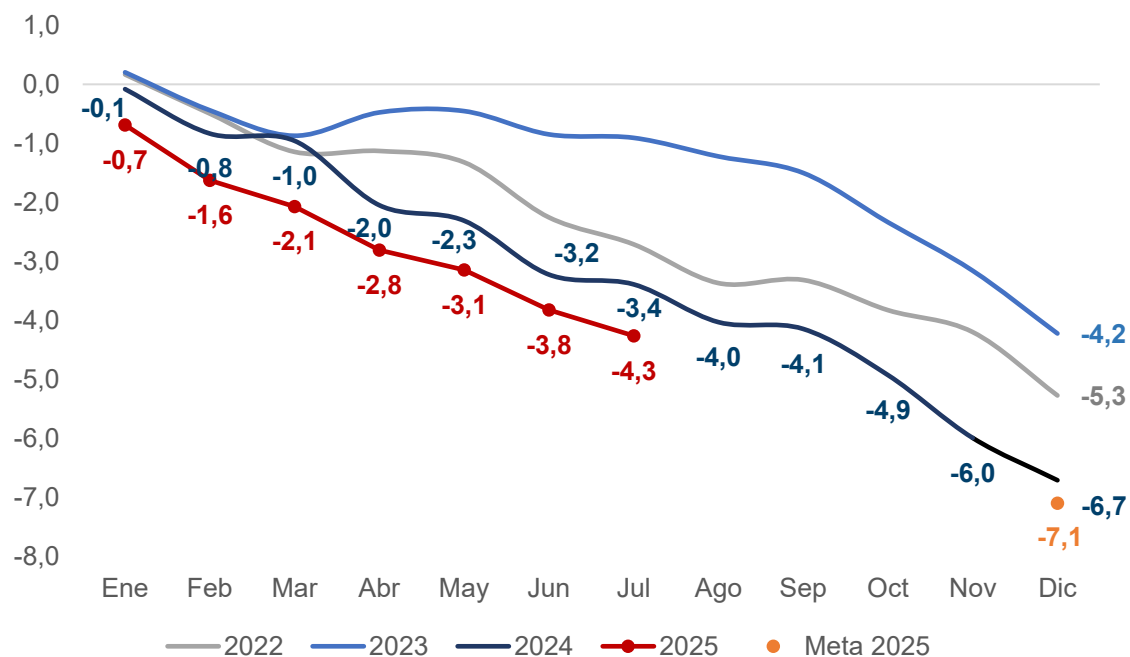


c) Balance total y primario del GNC

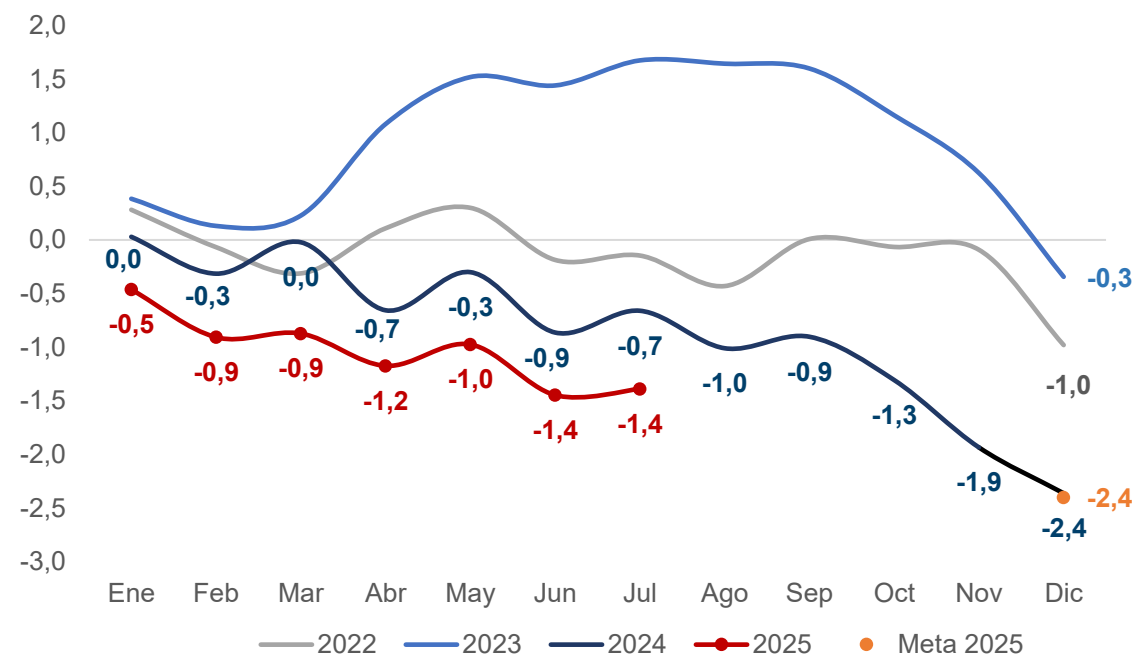
Año corrido a julio 2025

- A julio, el déficit primario acumulado fue 1,4% del PIB, similar al año corrido a junio. El déficit total fue 4,3% del PIB*, deteriorándose frente al año corrido a junio en 0,4pp. La meta establecida en el MFMP de 2025 es un déficit primario de 2,4% del PIB, un balance 1pp más negativo que el observado a julio.
- A julio de 2025, los déficits total y primario se mantienen en niveles históricamente altos.

Balance total GNC
(% del PIB)



Balance primario GNC
(% del PIB)



* Se calcula a partir del PIB nominal 2025 proyectado en el MFMP 2025

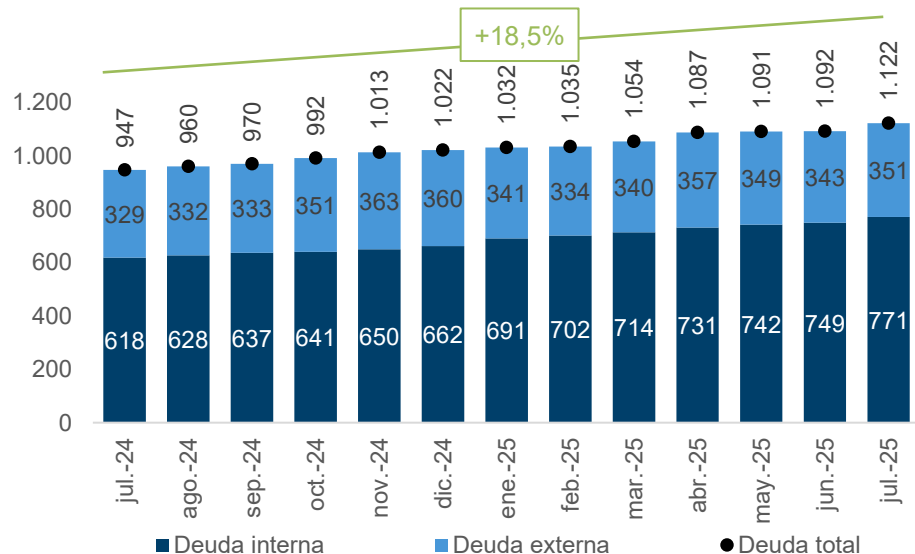
c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Julio 2025

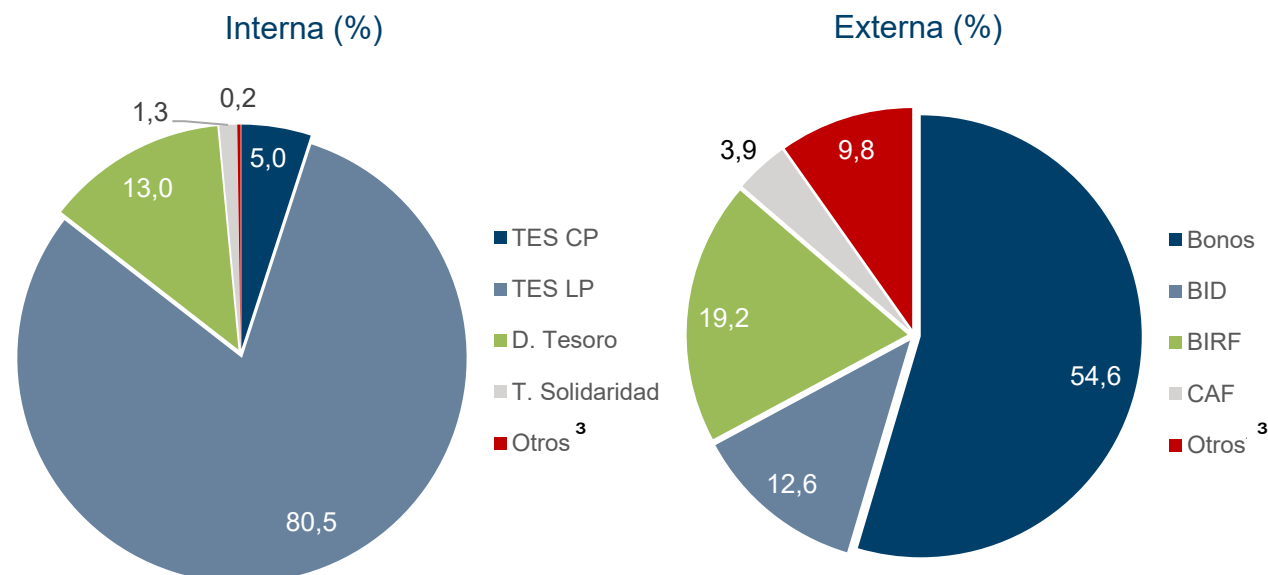
- A julio, la deuda bruta como porcentaje del PIB fue 63,0%¹, 1,6 pp superior al observado en junio (61,4%).
- El saldo de la **deuda bruta total del GNC aumentó 2,7% m/m en julio**, tras haberse mantenido estable entre mayo y junio, impulsado por un crecimiento de 2,9% en la deuda interna y de 2,4% en la externa.
- La **deuda externa mantuvo estable su participación** con respecto a junio, ubicándose en 31,3% del total, el nivel más bajo desde diciembre de 2014. El saldo de **deuda externa** con otros³ y con la CAF disminuyó en julio 1,2% y 1,0% m/m en USD, respectivamente.
- La **financiación de corto plazo** (TCOs y pagarés) se mantiene elevada: en julio representó el 18% de la financiación interna total, por encima del 16,2% de junio y del promedio de 10,7% de los últimos cuatro años.

Saldo de la deuda bruta² del GNC

COP Billones corrientes



Composición de las fuentes del GNC – Julio 2025



¹ Se utiliza el PIB nominal observado en el acumulado de los últimos cuatro trimestres a 2T25.

² No incluye cuentas por cobrar.

³ “Otros” en deuda interna incluye: Bonos de paz, Incluye los pagarés con cargo al FONPET (FOME) y deuda con el Fondo de Riesgos Laborales (FRL) y “otros bonos”. “Otros” en deuda externa incluye: FMI, BCE, FAE, otros.

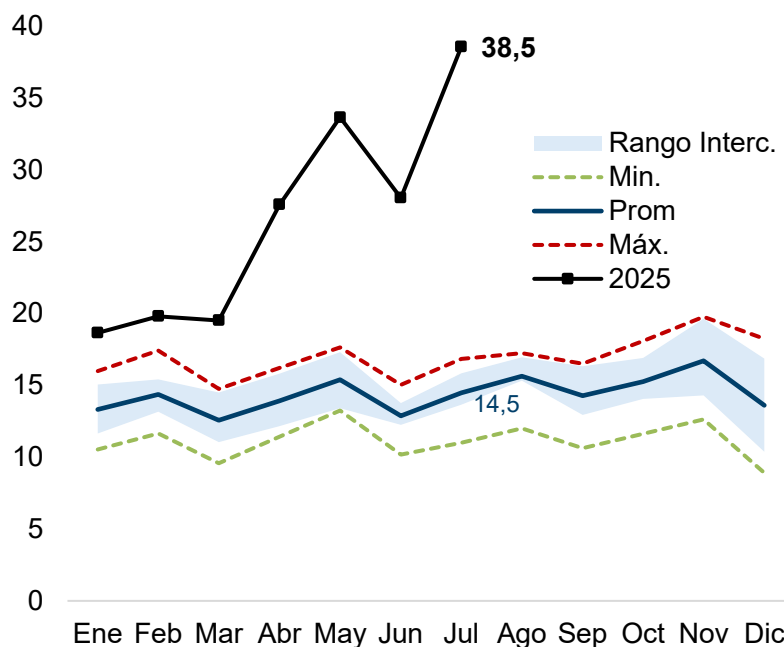
c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Julio 2025

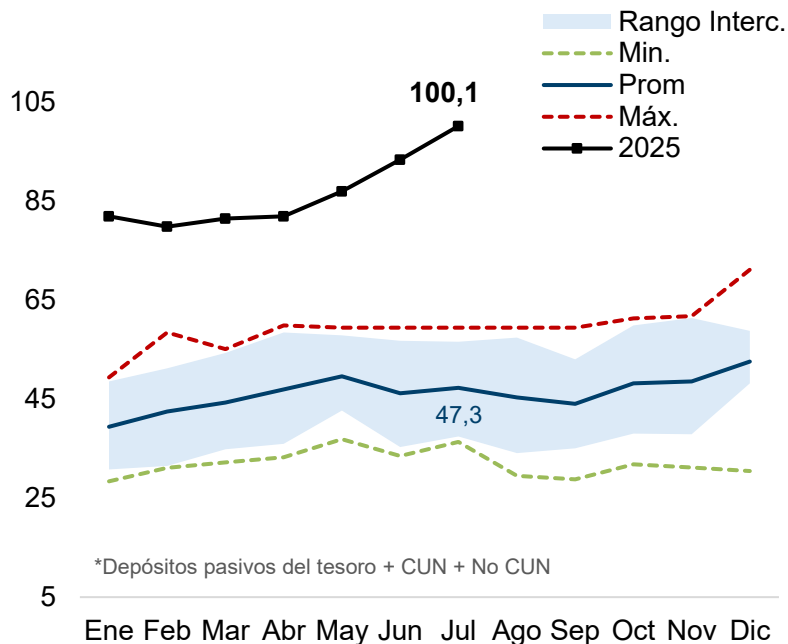
- Con corte a julio, la financiación interna de corto plazo se ubica sustancialmente por encima del promedio histórico reciente¹:
 - ✓ El saldo de TCOs se ubicó en COP 38,5 billones constantes de 2025, COP 24 billones por encima del promedio histórico.
 - ✓ El saldo de depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicó COP 52,8 por encima del promedio histórico, en COP 100,1 billones.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo de los últimos tres años, situándose en COP 620,6 billones constantes de 2025, frente a un promedio de COP 521 billones.

Financiamiento interno de corto plazo

Saldo TES de corto plazo
COP billones constantes 2025



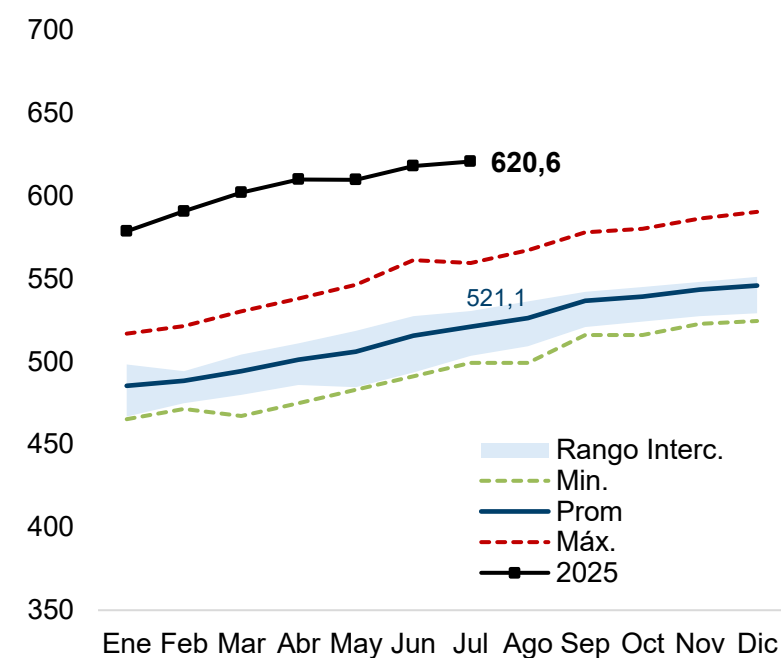
Saldo Depósitos pasivos del Tesoro*
COP billones constantes 2025



*Depósitos pasivos del tesoro + CUN + No CUN

Financiamiento interno de largo plazo

Saldo TES de largo plazo
COP billones constantes 2025



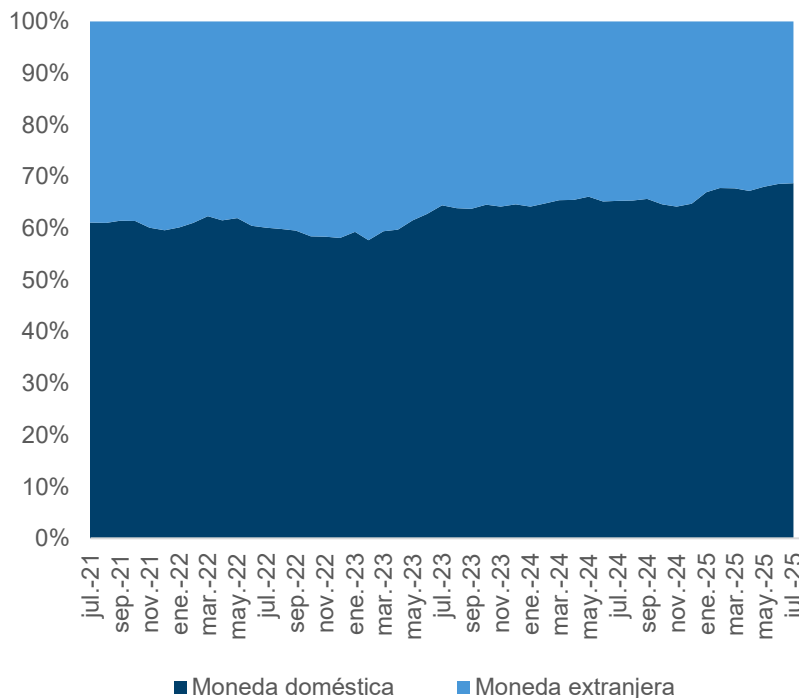
¹ Promedio histórico, máximos y mínimos de los datos incluye información disponible desde 2021.

c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

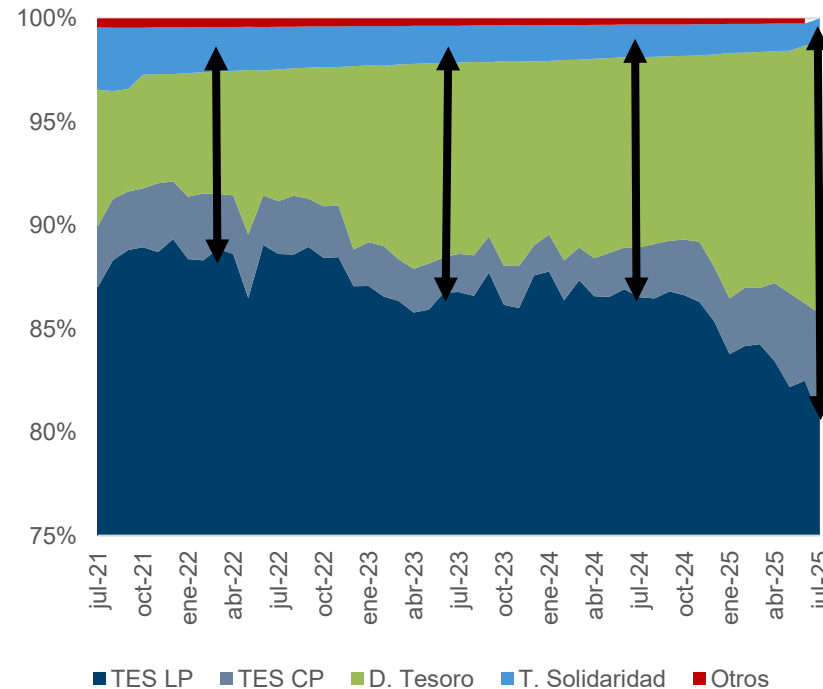
Julio 2025

- Los pagarés y TCOs alcanzaron niveles históricos en la financiación interna (18% en julio vs. 10,7% promedio desde 2021). En contraste, la participación de los TES de largo plazo se redujo a 80,5% (vs. 82,5% en junio y 86,9% en promedio desde 2021).
- El grueso de la financiación externa se concentra en bonos, con 54,6% en julio, nivel similar al registrado el mes anterior (54,5%).

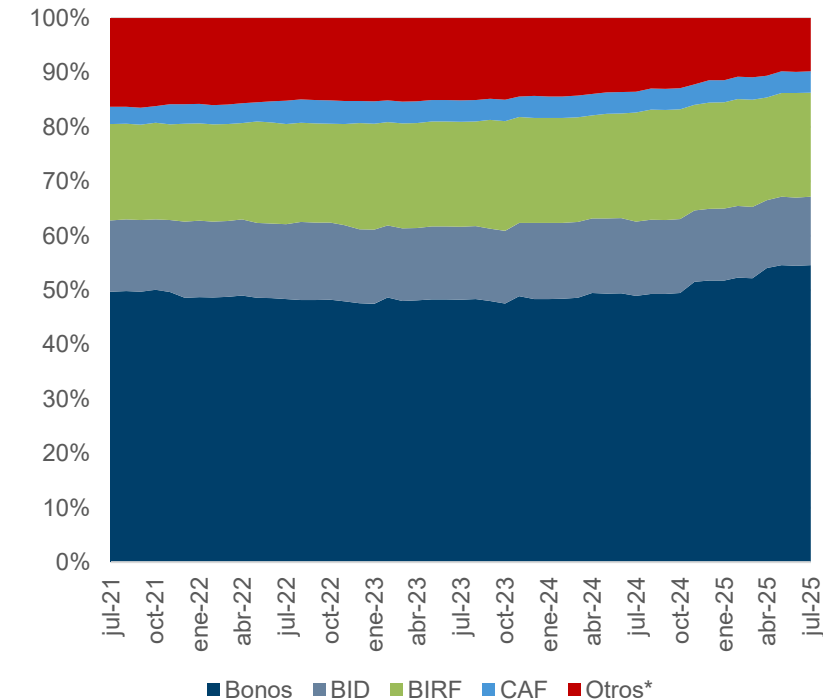
Composición del saldo de la deuda bruta del GNC
% sobre el total



Composición financiamiento interno
% sobre el total interno



Composición financiamiento en moneda extranjera
% sobre el total interno



*Otros incluye el FMI



Contenido

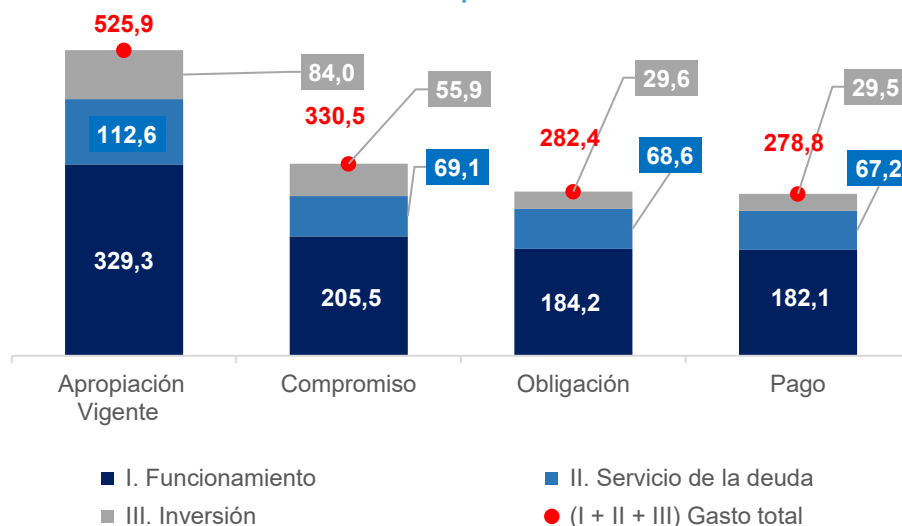
1. Cifras fiscales GNC a julio 2025:
 - a) Ingresos
 - b) Gastos
 - c) Balance
 - d) Deuda
2. Cifras a agosto 2025:
 - a) Gastos PGN
 - b) Gastos GNC
 - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

a) Seguimiento ejecución PGN

Año corrido a agosto 2025 – vigencia actual

- La ejecución de **obligaciones a agosto** de 2025 fue **53,7%, 2,7pp superior** 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 agosto** de 2025 (62,9%) fue superior a la registrada un año atrás (60,3%).
- La ejecución de **compromisos de inversión es la que presenta mayor avance** (66,6%) y es superior a la del mismo periodo de 2024 (62,6%). La de funcionamiento también es superior a la de hace un año (62,4% vs 58,9% en 2024), mientras que en la deuda es inferior (61,4% vs 62,5% en 2024). La **discrepancia entre compromisos y obligaciones a agosto** es **COP 48,1 billones**. De mantenerse, la reserva presupuestal a ser constituida en 2025 sería elevada.

Ejecución presupuestal acumulada a agosto
COP Billones de pesos corrientes



Ejecución presupuestal acumulada
Agosto-2025 vs. Agosto-2024 (%)

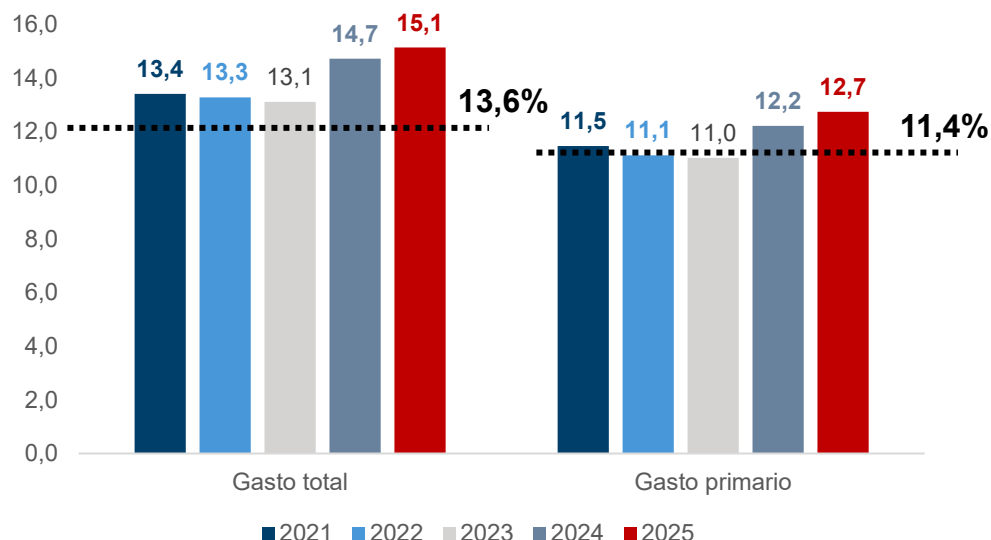
Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	ago-24	ago-25	ago-24	ago-25	ago-24	ago-25
Funcionamiento	58,9	62,4	54,3	55,9	53,9	55,3
Inversión	62,6	66,6	29,9	35,3	29,8	35,1
Servicio de la deuda	62,5	61,4	62,4	60,9	62,3	59,7
TOTAL	60,3	62,9	51,0	53,7	50,7	53,0

b) Seguimiento al gasto fiscal de GNC (Cálculos CARF)

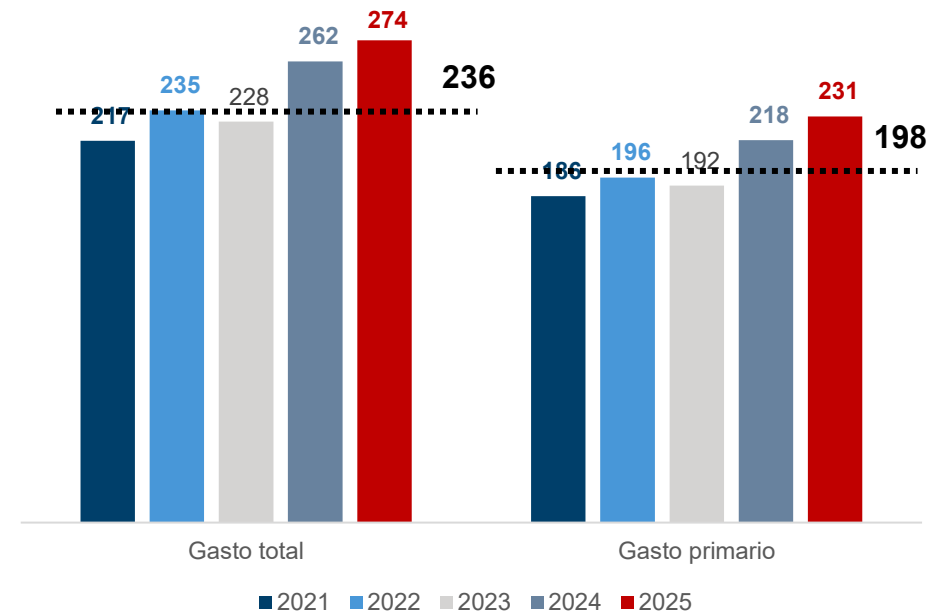
Año corrido a agosto 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a agosto** fueron del **15,1% del PIB** y **12,7% del PIB**, respectivamente. El gasto total fue mayor (0,4pp del PIB) al reportado en el mismo periodo del año pasado, al igual que el primario, que fue 0,5pp del PIB mayor.
- El **gasto primario** acumulado a agosto es **1,3pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.

Gasto fiscal acumulado del GNC*
% del PIB



Gasto fiscal acumulado del GNC*
COP billones constantes de 2025



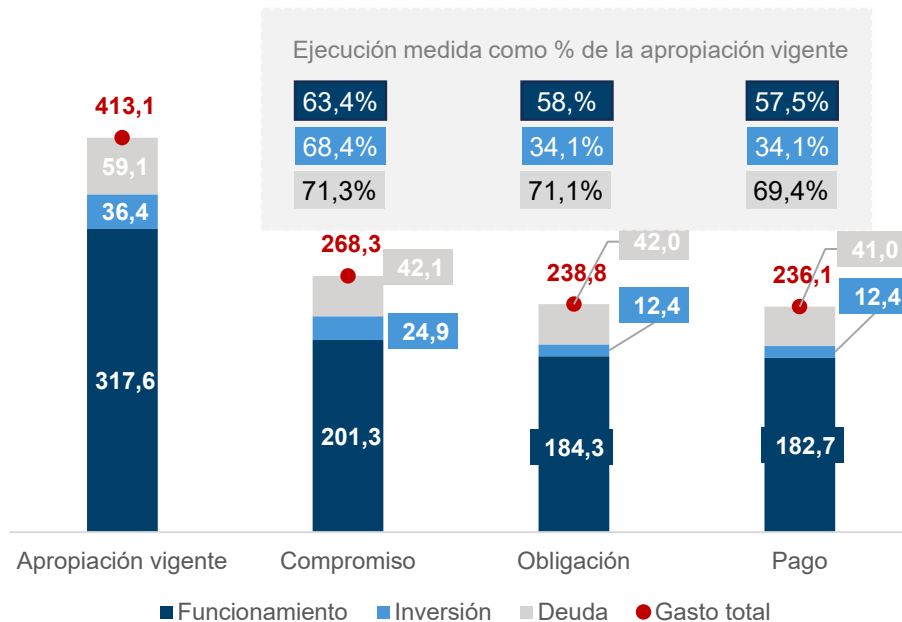
Nota: Las cifra de 2025 corresponde a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que 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 de 2025 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 observadas sin ajustes de causación, para que sea comparable con la aproximación CARF.

b) Seguimiento al gasto por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a agosto 2025 – vigencia actual

- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 10,7% del PIB con corte a agosto de 2025, **0,2pp superior al registrado** en el mismo periodo de 2024
- Tanto los compromisos como las obligaciones y pagos de inversión son inferiores a los observados un año atrás, con corte a agosto.
- Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron de **COP 236,1 billones**.

Ejecución presupuestal acumulada a agosto: vigencia actual*

COP Billones corrientes



Comparativo ejecución presupuestal agosto 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	10,4	11,1	0,7	9,5	10,2	0,6	9,5	10,1	0,6
Inversión	2,4	1,4	-1,0	1,0	0,7	-0,3	1,0	0,7	-0,3
Deuda	2,1	2,3	0,2	2,1	2,3	0,2	2,1	2,3	0,1
Func/to + Inversión	12,8	12,5	-0,3	10,5	10,8	0,3	10,5	10,7	0,3
Gasto total	14,9	14,8	-0,1	12,7	13,2	0,5	12,6	13,0	0,4

*A partir de julio de 2025, y para buscar consistencia entre las cifras fiscales y presupuestales de GNC, se imputa a toda la cadena presupuestal de funcionamiento (apropiación vigente, compromiso, obligación y pago) el pago previsto y realizado al FEPC para 2025 por COP 7,7 billones, dado que este pago no se hizo con recursos presupuestales del gasto primario del PGN. La apropiación vigente de funcionamiento sin FEPC sería COP 310 billones, y la de todo GNC COP 405,4 billones.

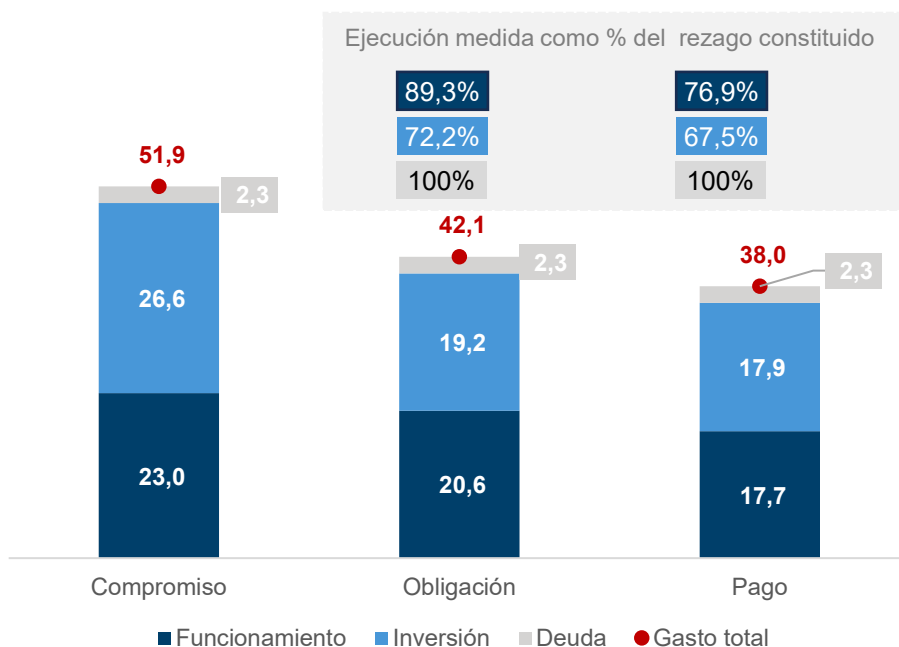
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen 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 al gasto por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a agosto 2025 – reserva presupuestal

- La ejecución de los **pagos a agosto** de la reserva presupuestal **es del 73,2% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva a agosto** de 2025 **fue 2,1% del PIB, 0,9pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a agosto es de COP 4,1 billones (0,2pp del PIB).

Ejecución presupuestal acumulada a agosto: reserva presupuestal

COP Billones corrientes



Comparativo ejecución presupuestal agosto 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	1,0	1,1	0,2	0,8	1,0	0,2
Inversión	0,7	1,5	0,7	0,4	1,1	0,7	0,3	1,0	0,6
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	1,3	2,2	0,9	1,2	2,0	0,8
Gasto total	1,9	2,9	1,0	1,3	2,3	1,0	1,2	2,1	0,9

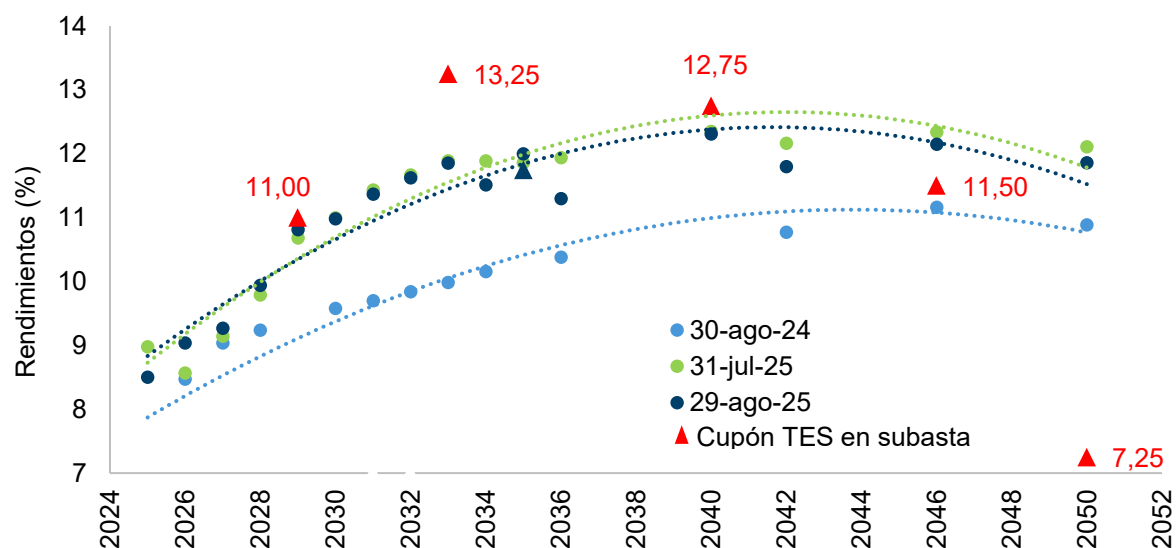
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen 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 costos de financiación TES

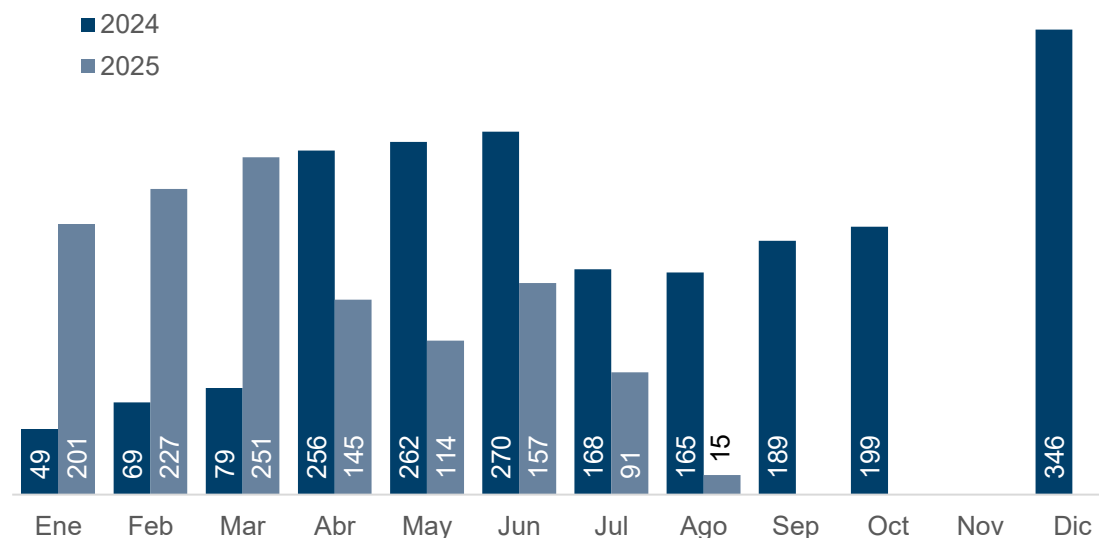
Agosto 2025

- En agosto los TES continuaron valorizándose en medio de una activación de las compras de TES por parte de los fondos de capital extranjero. Las tasas de los TES COP cayeron en promedio 9 pbs a lo largo del mes, asociado a una caída promedio de 22 pbs en las tasas de los títulos de la parte larga de la curva de rendimientos.
- La curva cero cupón** de los TES COP se aplanó en agosto: la pendiente entre las tasas de 1 y 10 años se ubicó en 322 pbs a finales del mes, por encima del promedio de 294 pbs del último año y el histórico de 264 pbs.
- El diferencial** entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES continuó reduciéndose en agosto y se ubicó en un **promedio de 15pbs**, inferior a los 150 pbs promedio observados en lo corrido del año y a los 165 pbs observados en el mismo periodo de 2024.

Curva de rendimiento TES tasa fija
Mercado Secundario



Diferencial tasas de corte subastas TES vs. Cupón
Mercado Primario (pbs)



c) Seguimiento colocaciones de TES y causaciones

Agosto 2025

- Los descuentos por subastas¹ en agosto fueron de COP 34 mil millones, por debajo de lo observado en julio. Las referencias en COP 2029, 2033, 2035, 2040, 2046, 2058, y en UVR 2031 y 2062 siguen generando prima en la colocación.
- En el acumulado del año a agosto, los descuentos por subastas (COP 4,2 billones) ascendieron al 75,1% de lo observado al cierre de 2024, y representan el 52,5%² de los descuentos programados en el fuentes y usos, F&U, del MFMP 2025.
- Las indexaciones³ acumuladas a agosto se ubicaron en COP 8,8 billones, por encima del mismo periodo de 2024 (COP 8,2 billones). A agosto las indexaciones representaron el 90,7% de la meta en el F&U del MFMP 2025.
- En agosto el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo⁴ fue de 81,8%. Las colocaciones directas ascienden al 94,4% de la meta.

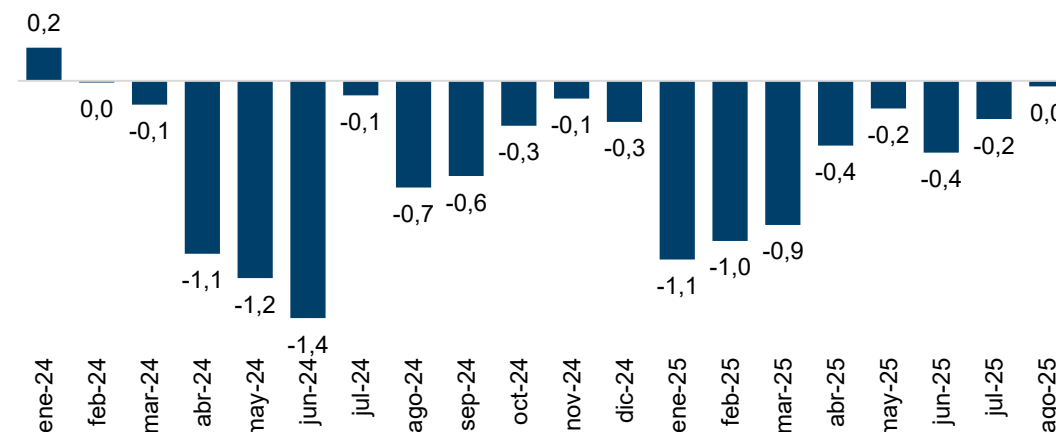
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta y no competitivas. No incluye entidades públicas. Signo positivo equivale a prima y signo negativo equivale a descuento.

² El total de descuentos del MFMP 2025, incluidas colocaciones directas, es de COP 8,0 billones.

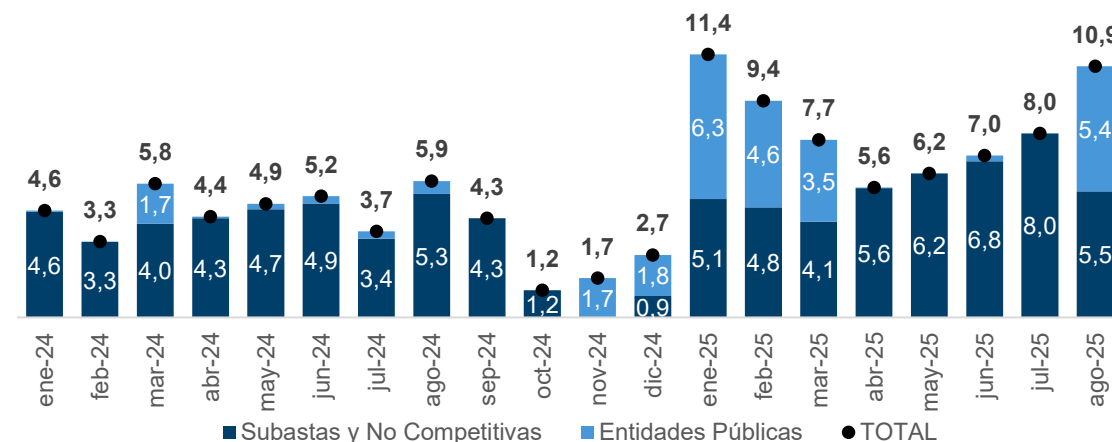
³ Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

⁴ Un total de COP 80,8 billones distribuido entre COP 58 billones en subastas y no competitivas, COP 1,5 billones en bonos verdes y COP 21,3 billones en colocaciones directas.

Descuento/prima por colocación de TES
COP Billones



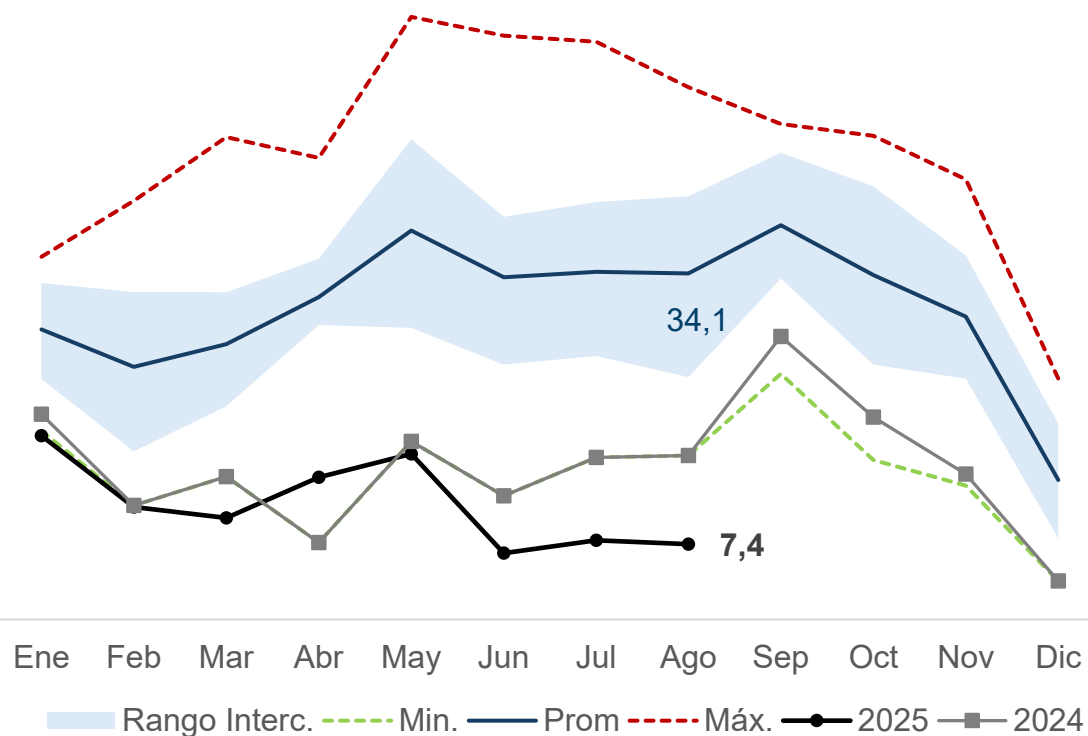
Colocaciones de TES – Mercado Primario
COP Billones



c) La posición de caja en pesos se ubica por debajo de los mínimos históricos

Agosto 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 29 de agosto de 2025.

- La disponibilidad de caja en pesos se ha ubicado por debajo de los mínimos históricos durante los últimos tres meses.
- En agosto la caja se mantuvo relativamente estable frente a julio y cerró el mes en COP 7,4 billones.
- Al 29 de agosto la caja en pesos se ubicó COP 26,7 billones por debajo del promedio histórico para ese mes (COP 34,1 billones).
- El portafolio de TES del MHCP cayó COP 2,5 billones en agosto frente a julio. En lo corrido del año la Tesorería ha hecho compras netas de TES por COP 12 billones.



Contenido

1. Cifras fiscales GNC a Junio 2025:
 - a) Ingresos
 - b) Gastos
 - c) Balance
 - d) Deuda
2. Cifras a Julio 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