



SEGUIMIENTO FISCAL

DT-CARF

Agosto de 2025

Resumen del seguimiento fiscal

Junio 2025

1. **El recaudo bruto acumulado a junio fue de COP 148,8 billones, 9,8% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024** (4,6% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 48,7% de la meta de recaudo bruto DIAN (consistente con MFMP 2025) para 2025 (COP 305 billones).
2. **El recaudo con papeles y devoluciones en efectivo (COP 13,6 billones) es COP 6 billones superior al promedio observado de los últimos cinco años** (COP 7,6 billones), en términos constantes.
3. A junio de 2025, el recaudo neto acumulado fue de COP 135,4 billones, 7% superior al de 2024 (1,8% real), inferior al 14,9% requerido para cumplir la meta anual del MFMP. **A junio el recaudo neto fue COP 2,2 billones inferior al consistente con la meta DIAN actualizada en el MFMP y COP 1,2 billones menor a la proyección mensualizada del CARF.**
4. **A junio, el gasto primario acumulado del GNC (9,7% del PIB) fue superior al registrado en el mismo periodo de 2024 (9,5%),** y 1,2 puntos porcentuales (pp) del PIB superior al promedio 2021-2024.
5. **El gasto en intereses a junio de 2025 fue 31,9% del recaudo tributario neto** (en línea con junio 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.
6. **A junio, el déficit primario se ubicó en 1,4% del PIB y el déficit total en 3,8% del PIB,** ambos en niveles históricamente altos.
7. **En junio el financiamiento interno de corto plazo se mantuvo en niveles históricamente altos (16,2% de la deuda bruta interna total),** frente a un promedio de 10,9% de los últimos cuatro años y 11,6% en junio de 2024.

Resumen del seguimiento fiscal

Julio 2025

1. **En julio, el gasto fiscal del GNC total fue 13,4% del PIB, superior en 0,2pp al observado en el mismo periodo de 2024.** Por su parte, el gasto primario alcanzó el 11,3% del PIB, superior en 0,3pp al mismo periodo del año anterior.
2. **El pago de la reserva presupuestal registró COP 36,0 billones, es decir, el 69,2% del total comprometido.** Este gasto correspondió a 2,0% del PIB, superior al observado con corte a julio de 2024 (1,1% del PIB).
3. **En julio las tasas de los TES registraron una disminución respecto de junio,** en contraste con la tendencia observada desde marzo pasado. Esa tendencia puede estar relacionada con las operaciones de compra de títulos de deuda pública por parte de la Tesorería Nacional. En julio se observó una caída en la causación de descuentos.
4. **Con corte al 31 de julio, la caja continuó ubicándose por debajo de los mínimos históricos, en COP 7,8 billones (COP 26,5 billones por debajo del promedio histórico para ese mes).** El MHCP compró TES por COP 10,5 billones en el mismo mes, lo que podría haber presionado a la baja el saldo de la caja del DTN.

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 junio y en otros con corte a julio:

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.



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

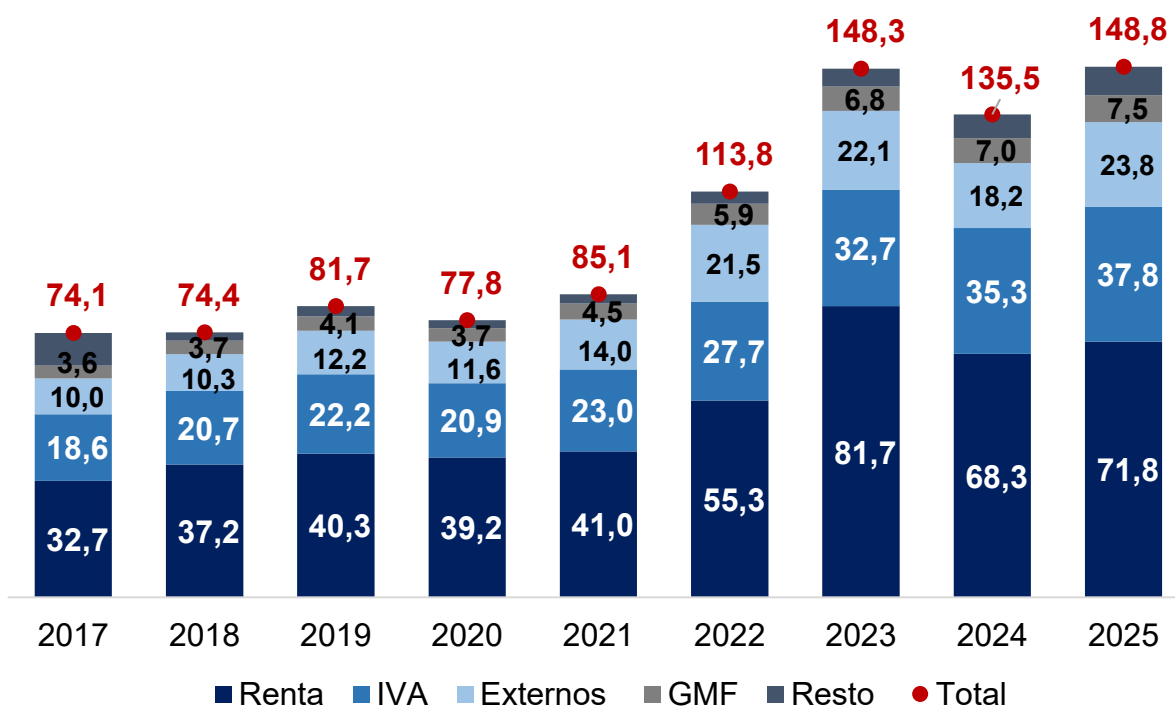
3. Definiciones

a) Seguimiento recaudo tributario bruto

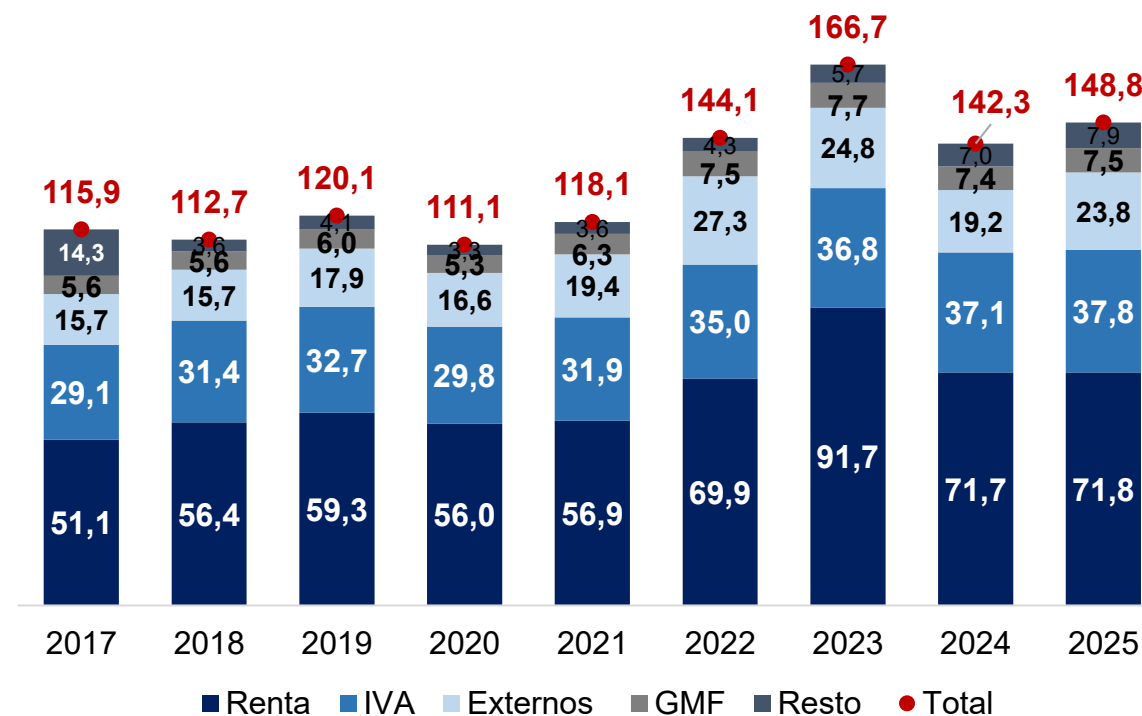
Año corrido a junio 2025

- El recaudo bruto acumulado a junio fue de **COP 148,8 billones**, 9,8% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,6% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 48,7% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 305 billones).

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



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

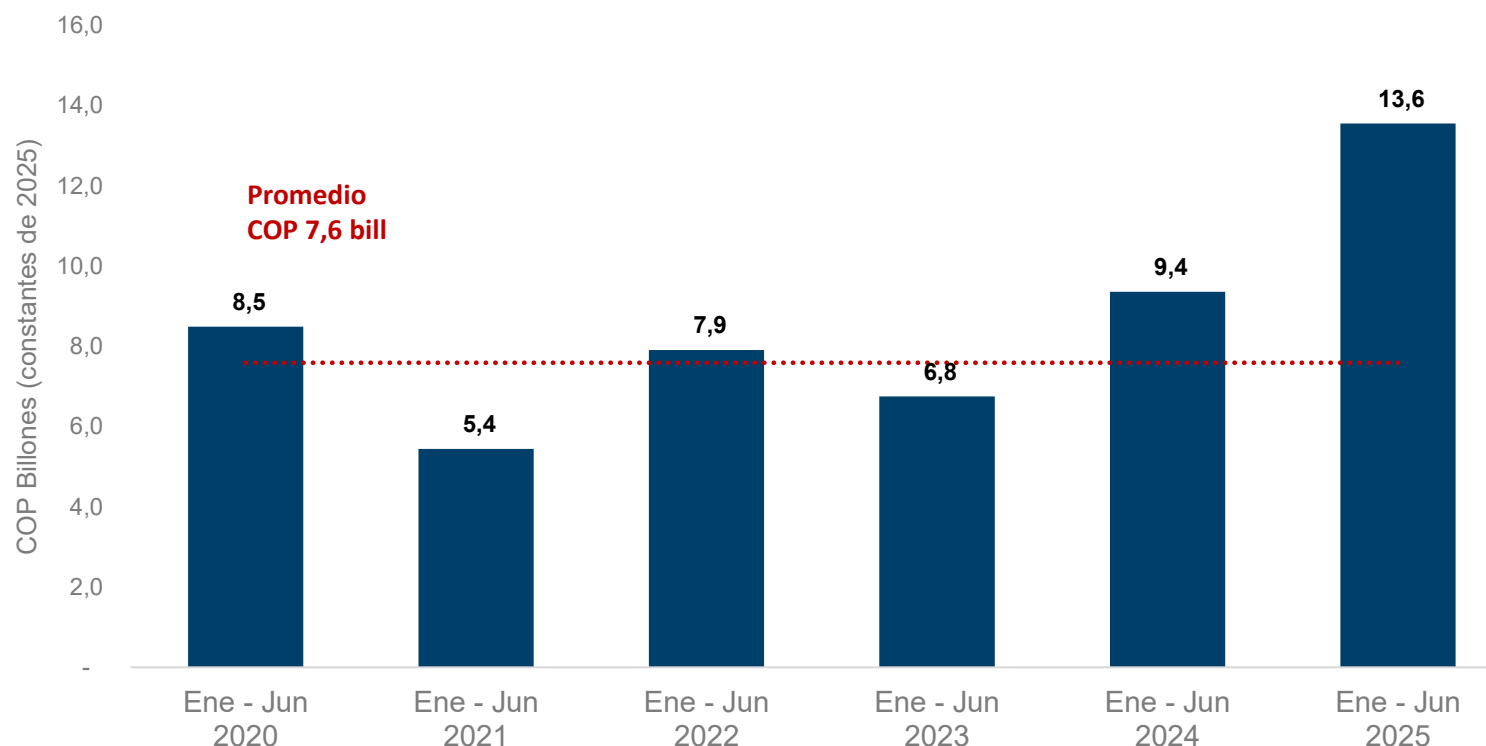


a) Seguimiento recaudo tributario de papeles y devoluciones en efectivo

Año corrido a junio 2025

- Con corte a junio de 2025, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo fue de COP 13,6 billones, considerablemente superior al de 2024 y al promedio de los últimos cinco años (COP 7,6 billones).

Recaudo acumulado a junio en papeles y devoluciones en efectivo
COP Billones de 2025

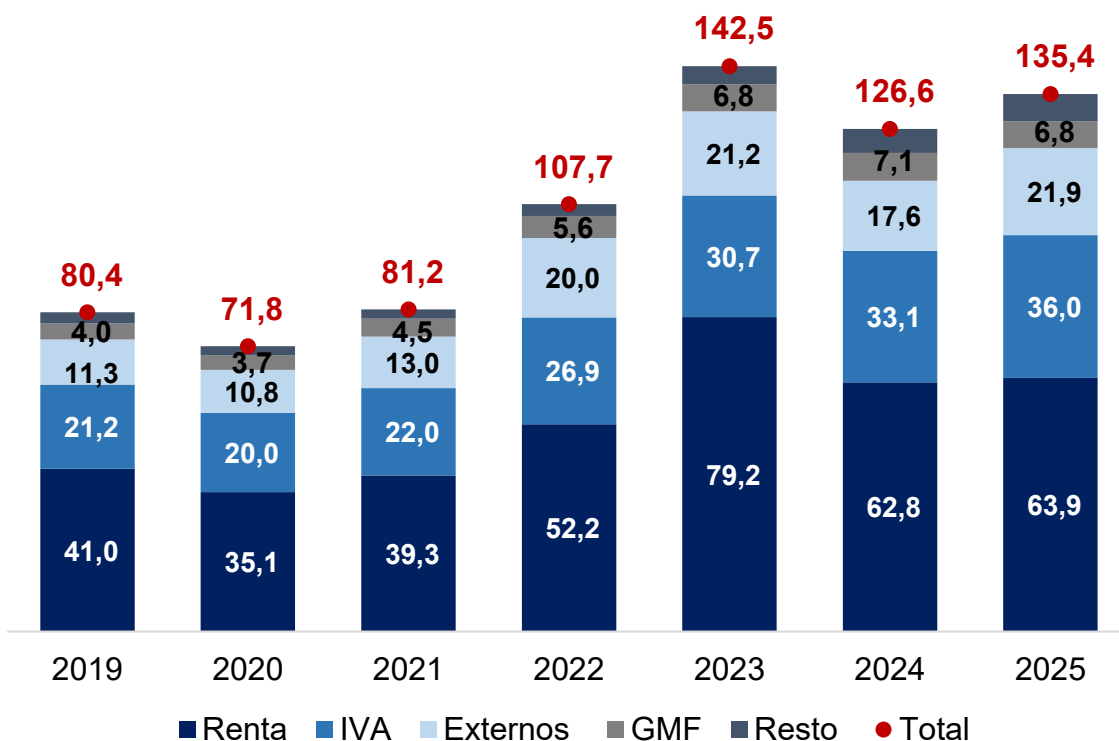


a) Seguimiento recaudo tributario neto

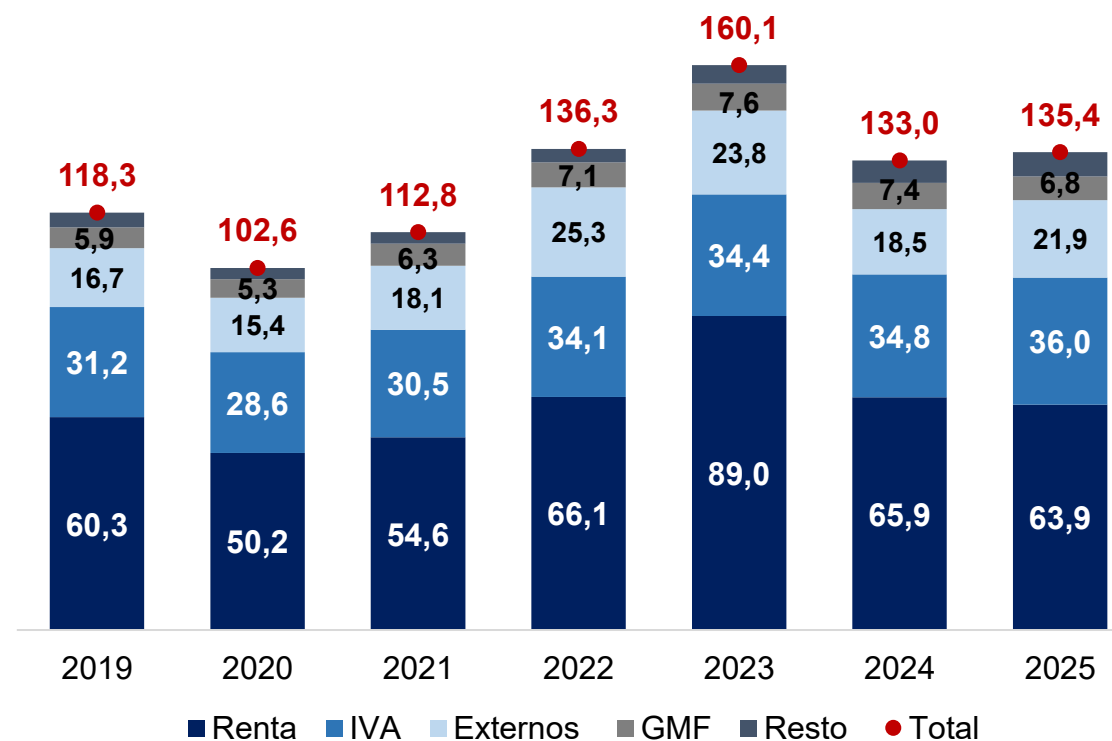
Año corrido a junio 2025

- El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a junio fue de COP 135,4 billones**, 7% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (1,8% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 48,3% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 280,3 billones).
- El impuesto de renta presenta una caída acumulada de COP 2,1 billones en términos reales con respecto a 2024.

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



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



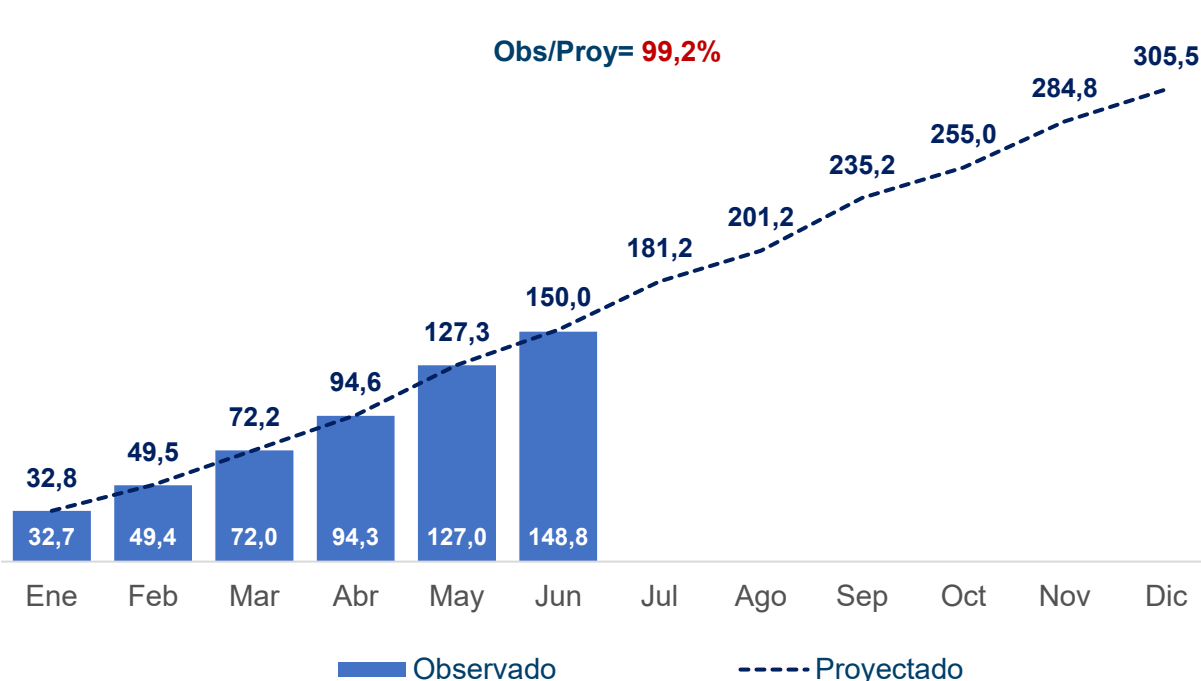
a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

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

- El total de recaudo bruto a junio de 2025 estuvo **COP 1,2 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 2,2 billones**.
- El recaudo con papeles y devoluciones en efectivo fue COP 13,4 billones; la meta de la DIAN es COP 12,4 billones, es decir, COP 1 billón por debajo de lo observado.

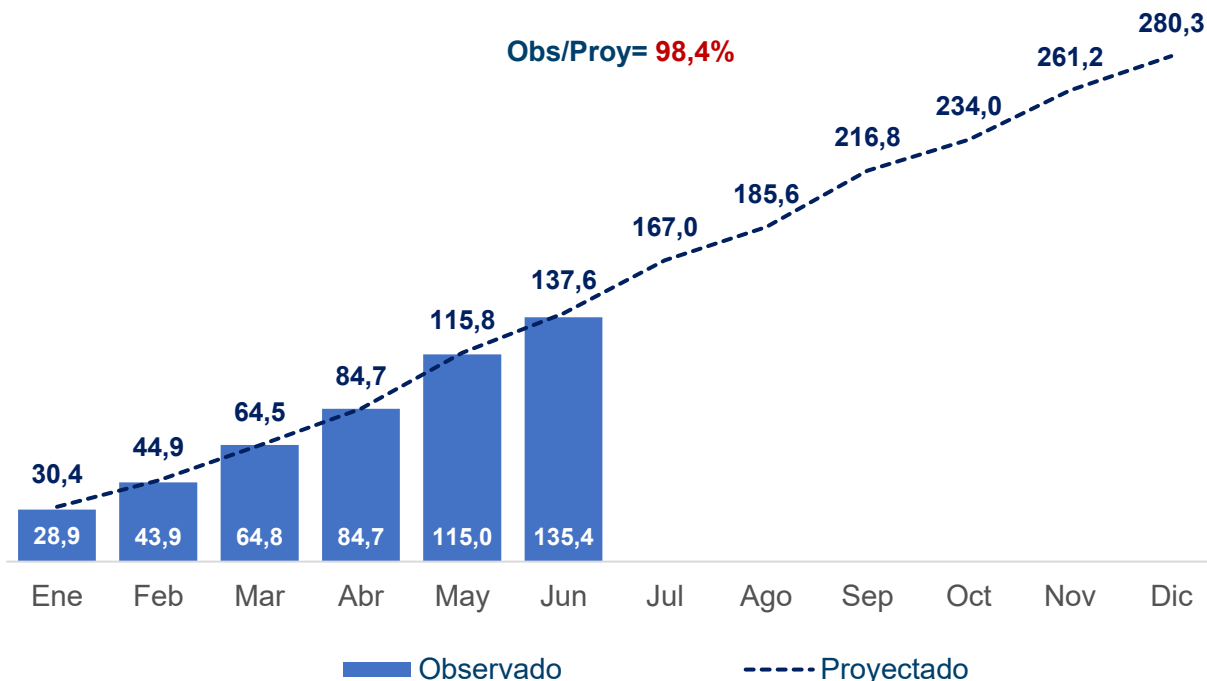
Total Recaudo bruto vs meta consistente con DIAN

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.

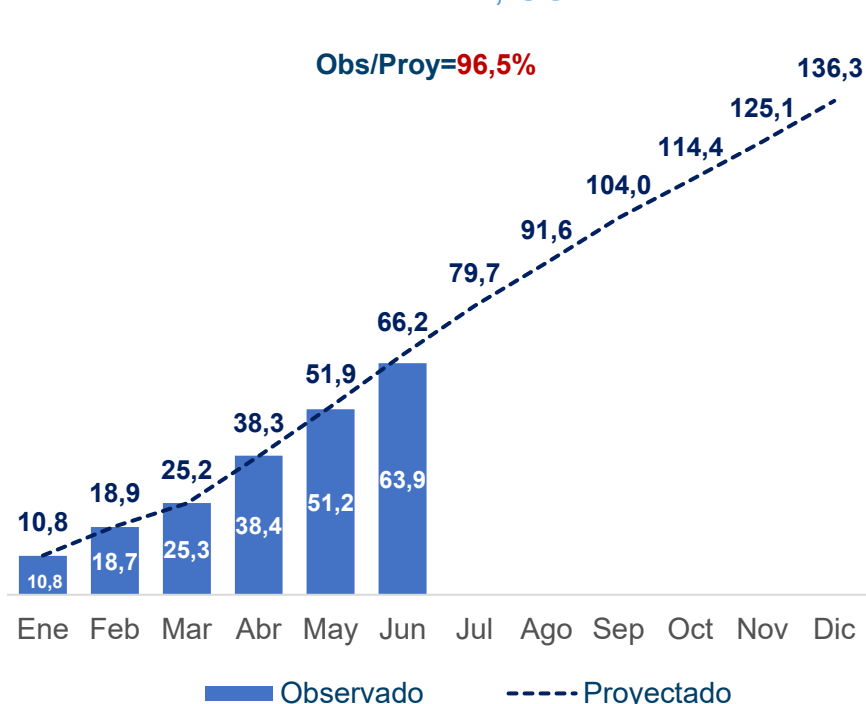
Fuente: Estadísticas mensuales de meta de recaudo Bruto y neto de DIAN y del PTE

a) Seguimiento recaudo tributario neto

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

- El recaudo neto a junio de 2025 de los impuestos de **Renta y Externos** estuvo por debajo de la meta DIAN (consistente con MFMP) en COP 2,3 billones y COP 0,1 billones, respectivamente.
- El recaudo de IVA interno se ubicó por encima de la meta DIAN en COP 0,4 billones.

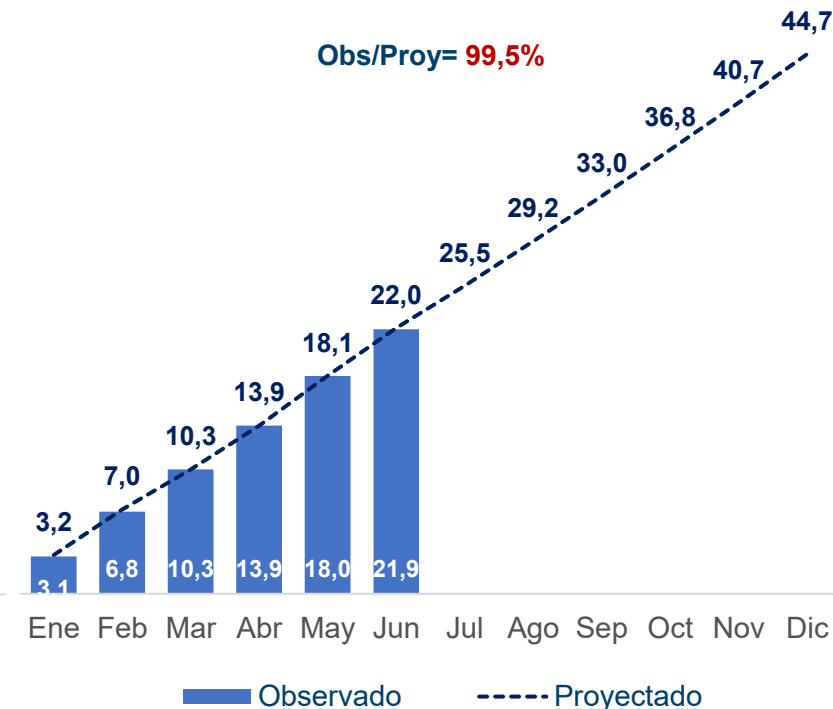
Impuesto Renta
(COP -2,3 billones)
Recaudo acumulado, COP Billones



IVA
(COP +0,4 billones)
Recaudo acumulado, COP Billones



Impuestos Externos
(COP -0,1 billones)
Recaudo acumulado, COP Billones



a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

Año corrido a junio 2025 - Consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 0,6 billones inferior** a la proyección del CARF acumulada a junio.
- El **recaudo neto** a junio de 2025 se ubicó **COP 1,2 billones por debajo** de la proyección del CARF.
- Papeles y devoluciones** fueron **COP 0,7 billones superiores** a lo proyectado.

Total Recaudo Bruto vs proyección CARF

Recaudo acumulado, COP Billones

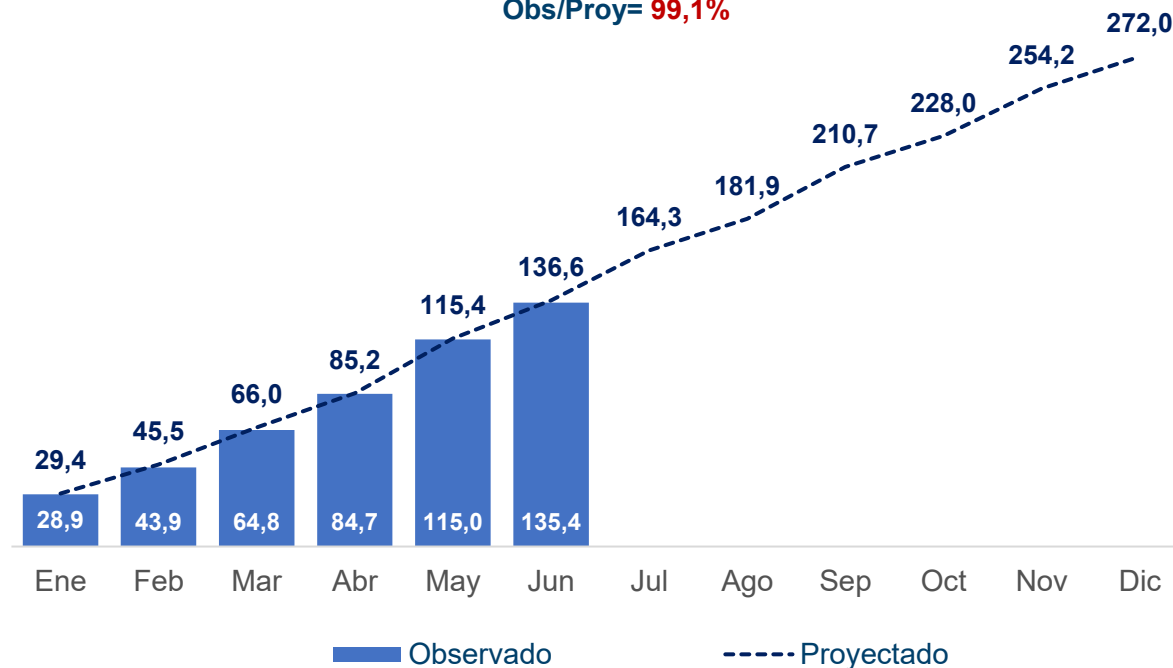
Obs/Proy= **99,6%**



Total Recaudo Neto vs proyección CARF

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= **99,1%**



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).

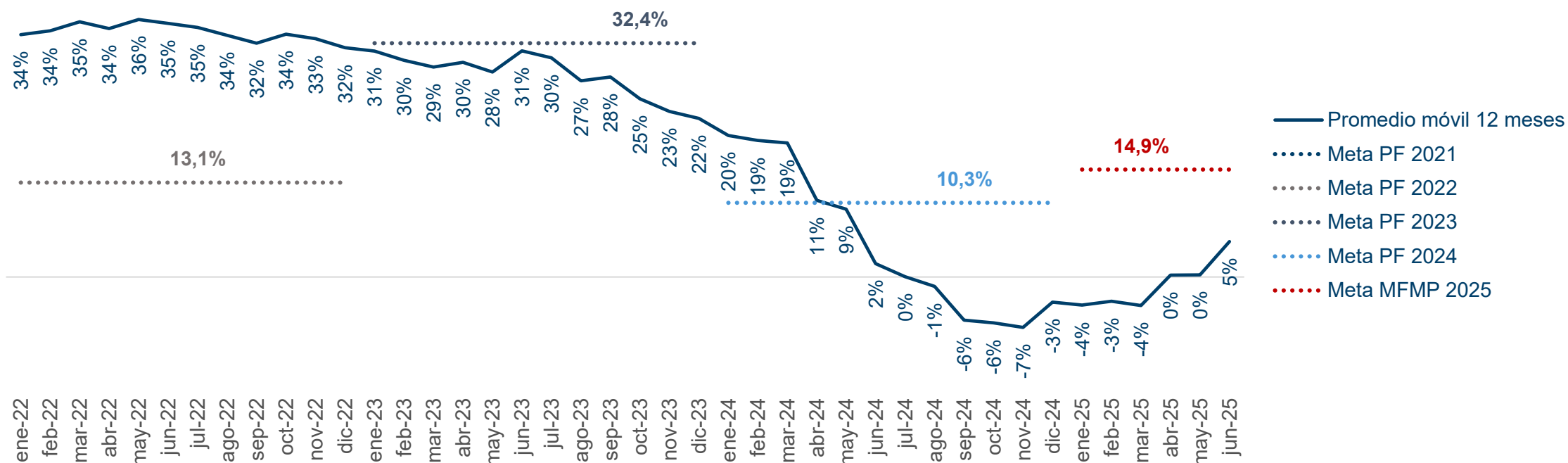
Nota 2: La proyección del CARF fue ajustada para abril, mayo, junio y julio, en línea con el nuevo calendario tributario que desde 2024 concentra el pago de renta de personas jurídicas en mayo y julio (antes incluía abril). El ajuste consistió en tomar la distribución observada en 2024 entre esos meses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

a) Seguimiento crecimiento recaudo tributario

Año corrido a junio 2025

- A junio de 2025, **el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto aumentó y se ubicó en 5%**, una mejora significativa respecto a lo corrido del año, sin embargo, aún débil y alejada del nivel necesario para cumplir con la meta fijada por el Gobierno.
- El recaudo neto en junio creció 21% frente al mismo mes de 2024**, por encima 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



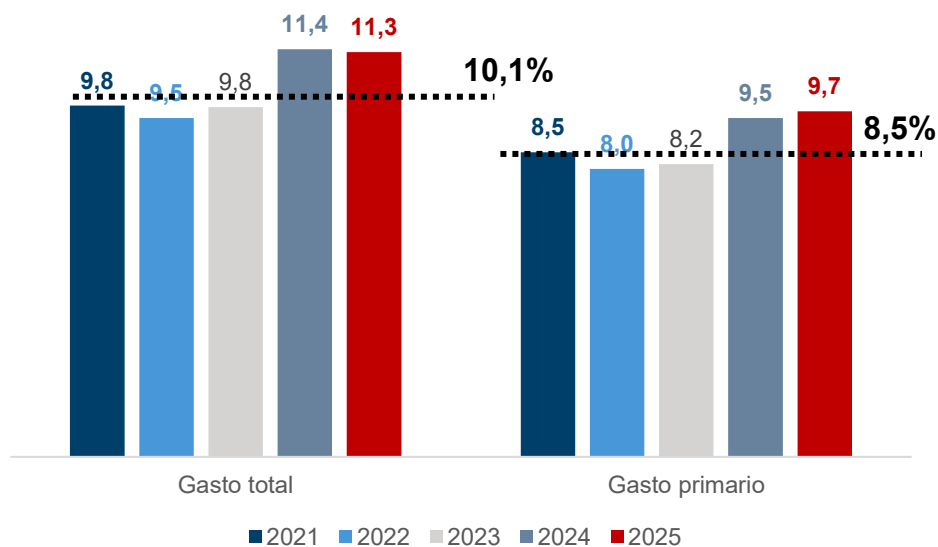
Nota 1: Corresponde al promedio móvil 12 meses de la tasa de crecimiento anual de los ingresos tributarios netos, con el objetivo de mostrar la tendencia estructural del recaudo y su alineación frente al cumplimiento de la meta de crecimiento del recaudo definidas en los distintos Planes Financieros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

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

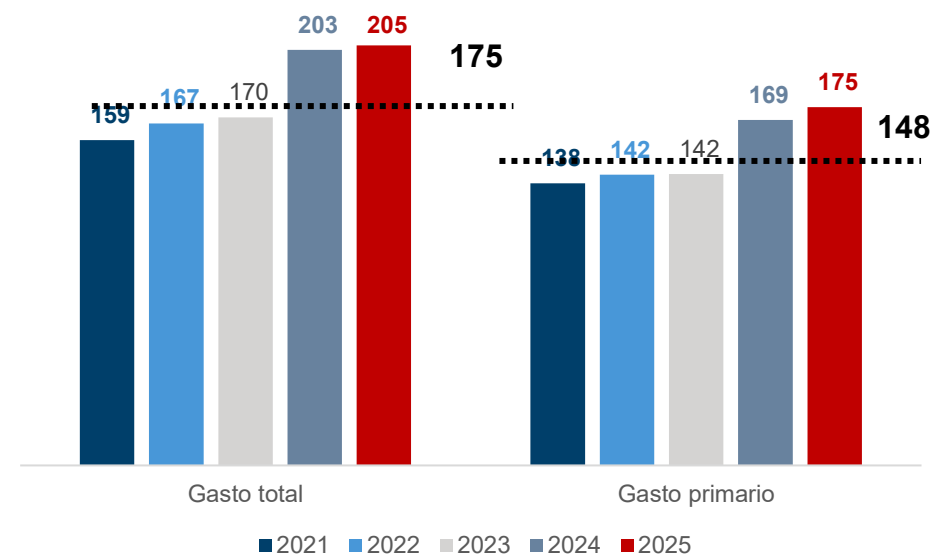
Año corrido a junio 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a junio** fueron del **11,3% del PIB** y **9,7% del PIB**, respectivamente. El gasto total fue ligeramente menor (-0,1pp del PIB) al reportado en el mismo periodo del año pasado, mientras que el primario fue 0,2pp del PIB mayor.
- El **gasto primario** acumulado a junio es **1,2pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.

Gasto fiscal acumulado del GNC*
% del PIB



Gasto fiscal acumulado del GNC*
COP billones constantes de 2025



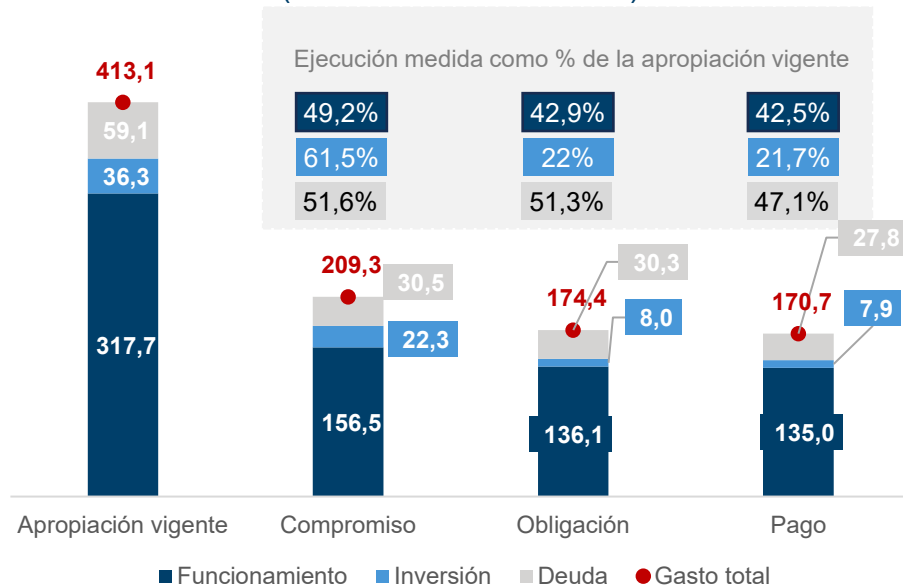
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

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

- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 7,9% del PIB con corte a junio de 2025, **0,1pp 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 junio.
- Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron de **COP 170,7 billones**.

Ejecución presupuestal acumulada a junio: vigencia actual*

(COP Billones corrientes)



Comparativo ejecución presupuestal junio 2024 vs 2025*

% del PIB

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024 1	2025 2	Dif 2 - 1	2024 1	2025 2	Dif 2 - 1	2024 1	2025 2	Dif 2 - 1
Funcionamiento	8,2	8,6	0,5	7,3	7,5	0,2	7,1	7,4	0,3
Inversión	2,1	1,2	-0,9	0,7	0,4	-0,3	0,7	0,4	-0,3
Deuda	1,8	1,7	-0,1	1,8	1,7	-0,1	1,6	1,5	-0,1
Func/to + Inversión	10,3	9,8	-0,4	8,0	7,9	-0,1	7,8	7,9	0,0
Gasto total	12,0	11,5	-0,5	9,7	9,6	-0,1	9,4	9,4	0,0

*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.

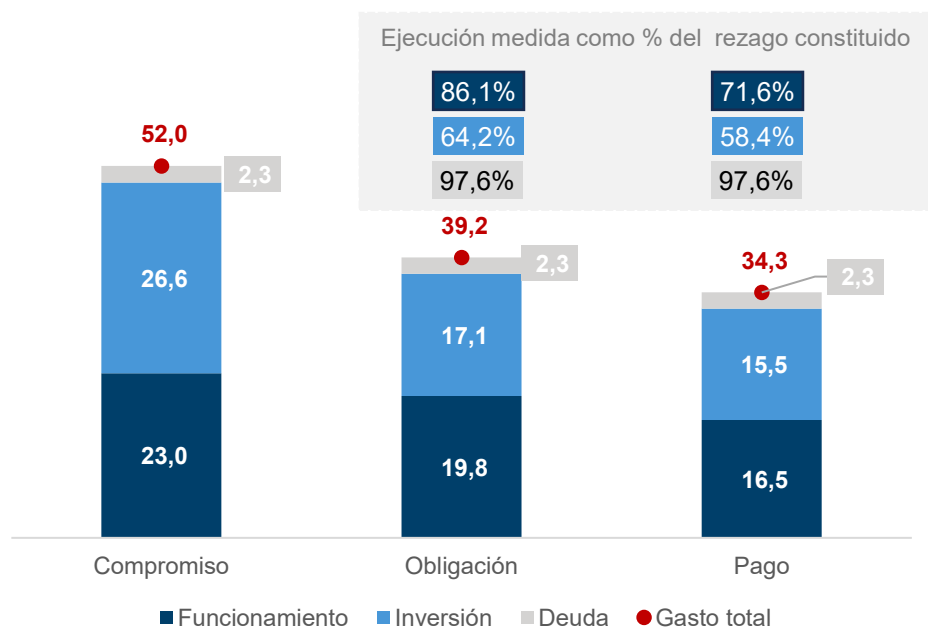
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

- La ejecución de los **pagos a junio** de la reserva presupuestal **es del 66% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva a junio** de 2025 **fue 1,9% del PIB, 0,8pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024.
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a junio es de COP 4,9 billones (de 0,3pp del PIB).

Ejecución presupuestal acumulada a junio: reserva presupuestal

COP Billones corrientes



Comparativo ejecución presupuestal junio 2024 vs 2025 % del PIB

Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024 1	2025 2	Dif 2 - 1	2024 1	2025 2	Dif 2 - 1	2024 1	2025 2	Dif 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	0,9	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	1,3	2,0	0,8	1,1	1,8	0,6
Gasto total	1,9	2,9	1,0	1,3	2,2	0,9	1,1	1,9	0,8

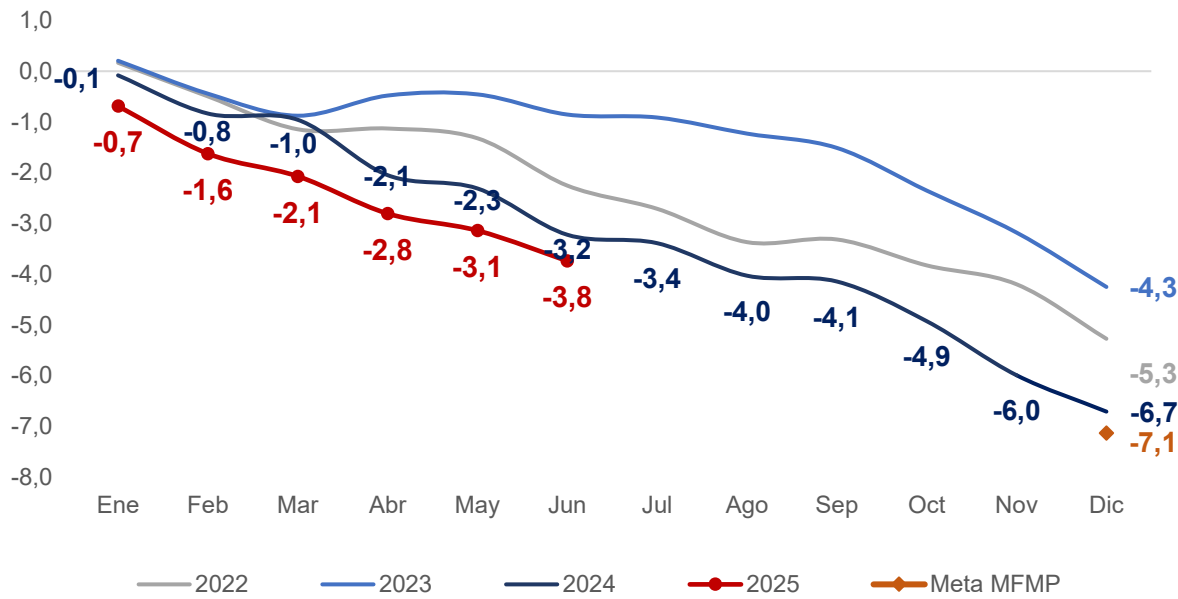
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

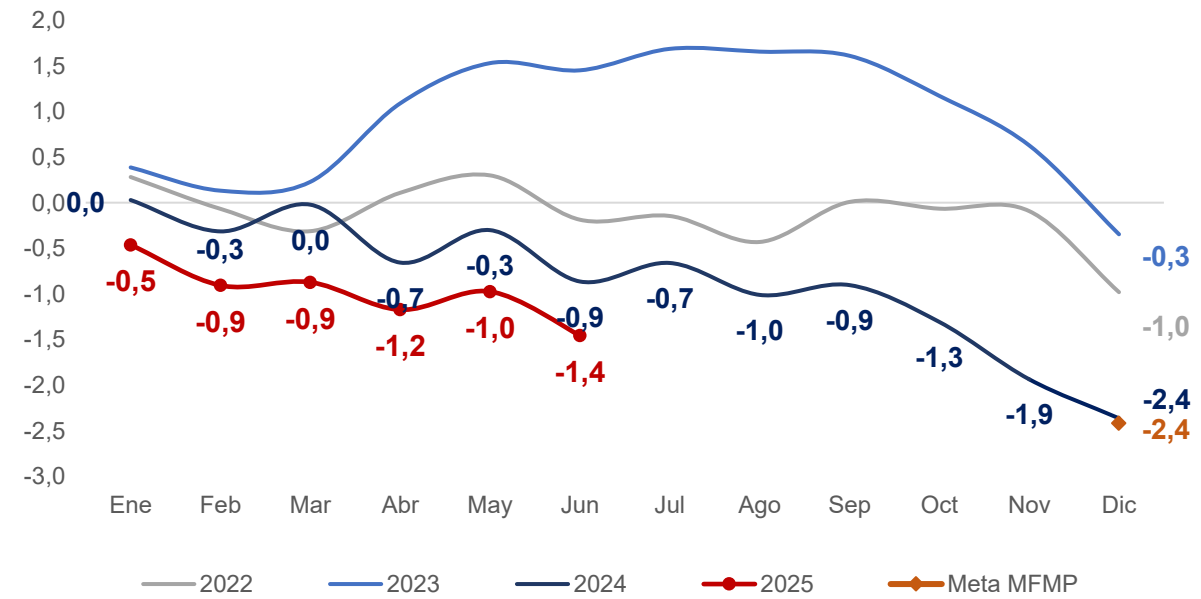
Año corrido a junio 2025

- A junio, el déficit primario fue 1,4% del PIB, deteriorándose en 0,4pp respecto al año corrido a junio. El déficit total fue 3,8% del PIB*, deteriorándose frente al año corrido a junio en 0,7pp. 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 junio.
- A junio 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

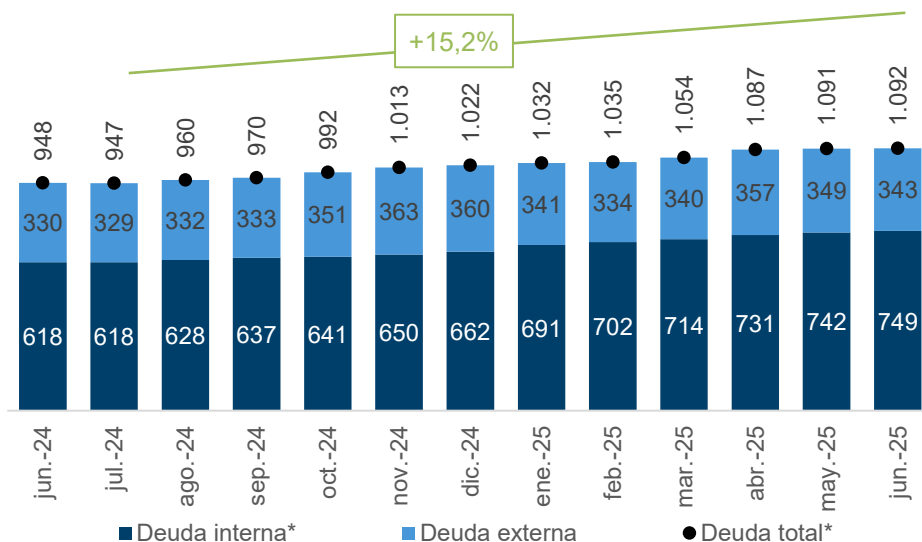
c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Junio 2025

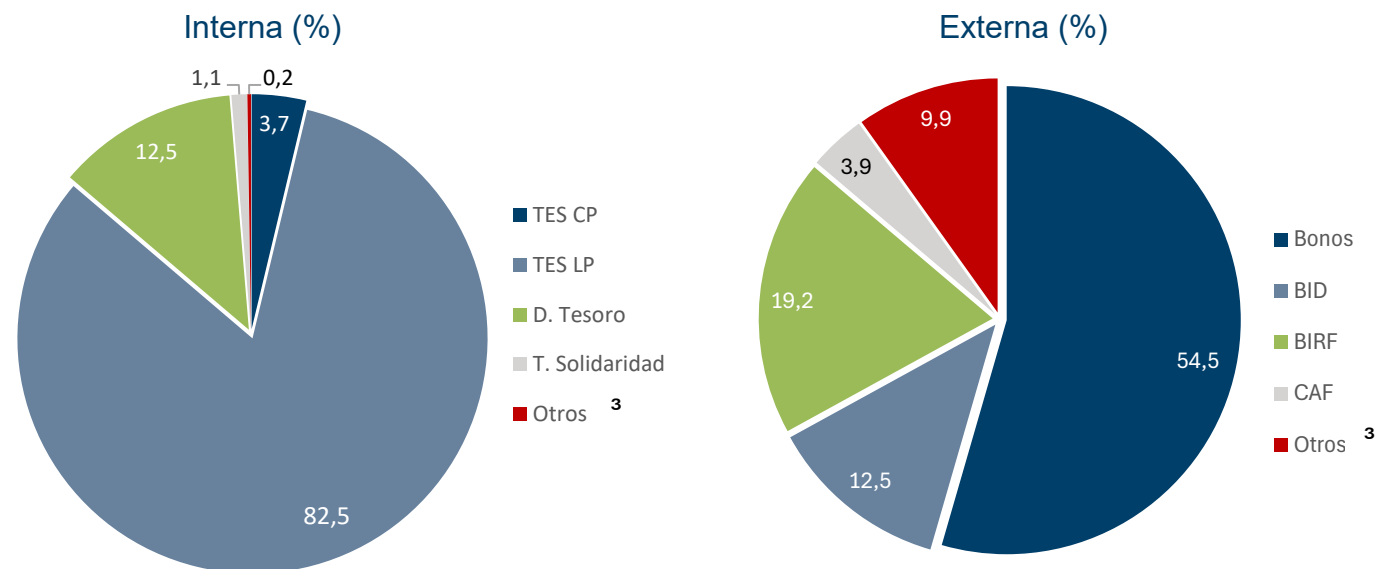
- A junio, la deuda bruta como porcentaje del PIB fue 62,5%¹, ligeramente superior al 62,4% observado a mayo.
- El saldo de la **deuda bruta del GNC aumentó 0,2% m/m en junio**, en medio de un aumento de 1,0% m/m de la deuda interna y una caída de 1,6% de la deuda externa.
- El saldo de **deuda externa** de otros³ aumentó 0,3% m/m en USD en junio, frente a 1,0% en el mismo periodo de 2024.
- La **deuda externa redujo su participación** en 0,6 pp entre mayo y junio, ubicándose en 31,4% del total, el nivel más bajo desde diciembre de 2014.
- La financiación de corto plazo (TCOs y pagarés) permanece alta, en junio fue de 16,2% de la financiación interna total, frente a un promedio de 10,9% registrado en los últimos cuatro años.

Saldo de la deuda bruta² del GNC

COP Billones corrientes



Composición de las fuentes del GNC – Junio 2025



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

² No incluye cuentas por cobrar.

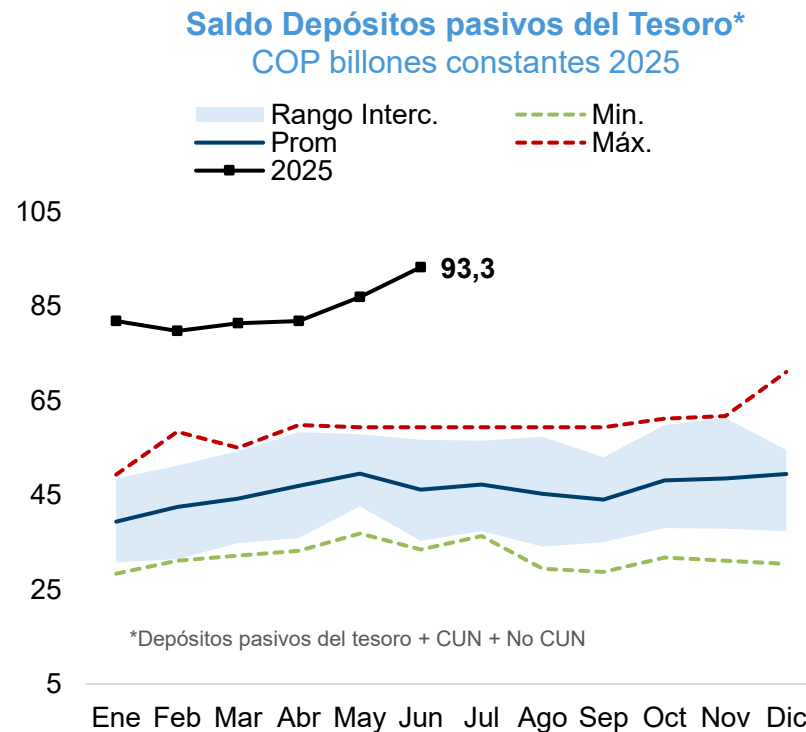
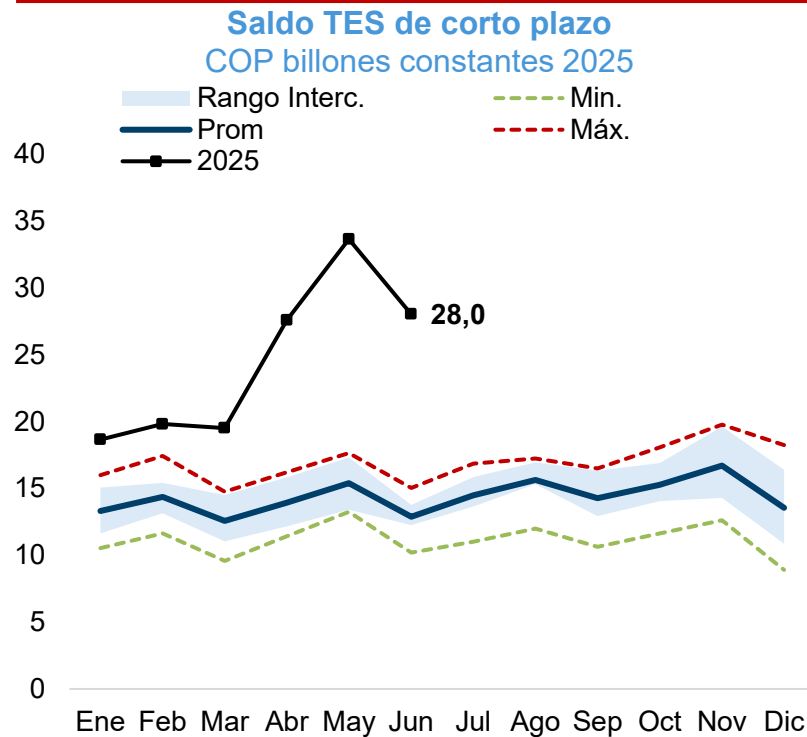
³ "Otros" en deuda interna incluye: Bonos de paz, Incluye los pagarés con cargo al FONPET(FOME) y deuda con el Fondo de Riesgos Laborales (FRL) y "otros bonos". "Otros" en deuda externa incluye: FMI, BCE, FAE, otros.

c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

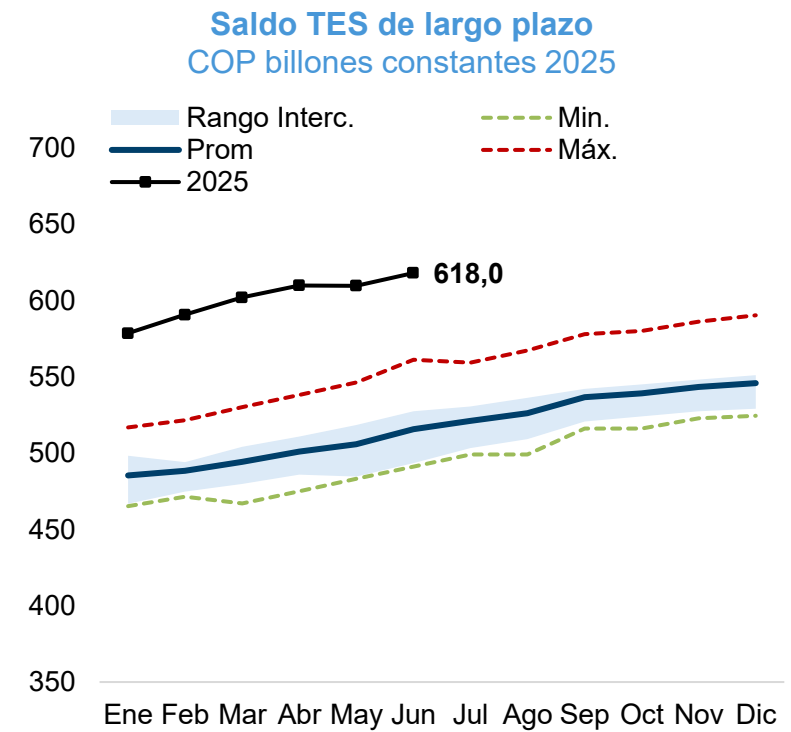
Junio 2025

- La financiación interna de corto plazo se ubica por encima del promedio histórico reciente (2021-2024).
- Con corte a junio, el saldo de TCOs se ubicó en COP 28,0 billones, COP 15,1 billones constantes de 2025 por encima del promedio histórico (COP 12,9 billones constantes de 2025). Por su parte, el saldo de depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicó COP 47,1 por encima del promedio histórico (COP 46,2 billones constantes de 2025), en COP 93,3 billones.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo de los últimos tres años, situándose en COP 618 billones constantes de 2025, frente a un promedio de COP 515,7 billones.

Financiamiento interno de corto plazo



Financiamiento interno de largo plazo



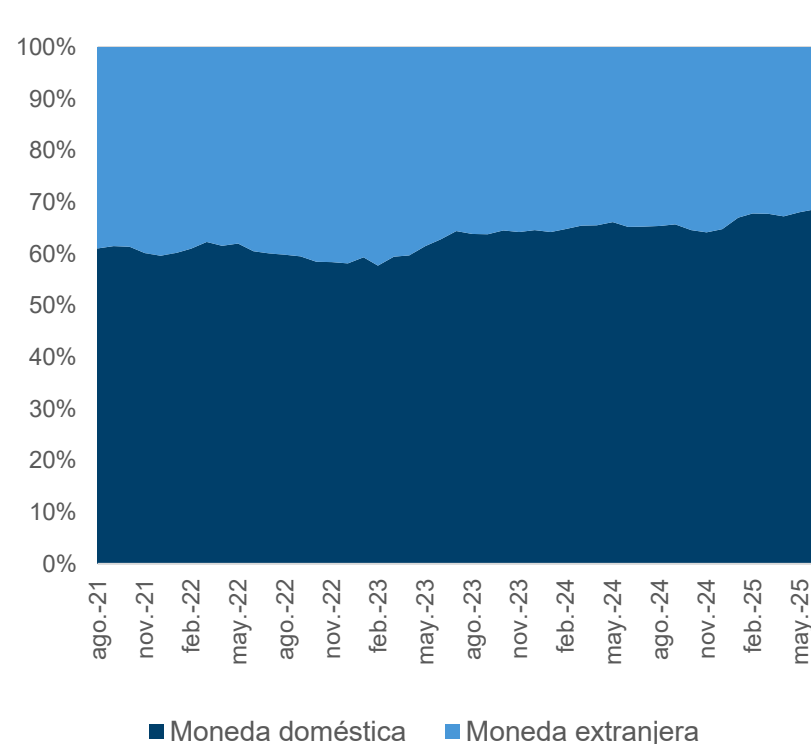
¹ Promedio histórico, máximos y mínimos de los datos incluye información disponible desde 2021.

c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

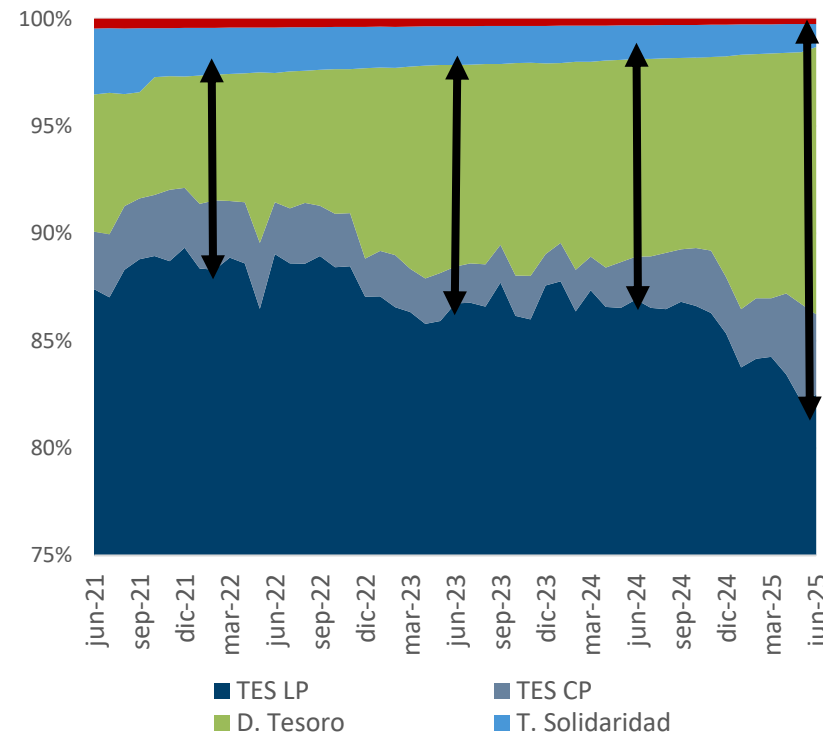
Junio 2025

- Los pagarés y TCOs mantuvieron niveles máximos históricos de participación en la financiación interna (16,2% en junio vs. 10,7% desde 2021). El saldo de TES de largo plazo registró un leve aumento (82,5% en junio vs. 82,2% en mayo).
- El grueso de la financiación externa se concentra en bonos, con 54,5% en junio, nivel similar al registrado el mes anterior (54,6%).

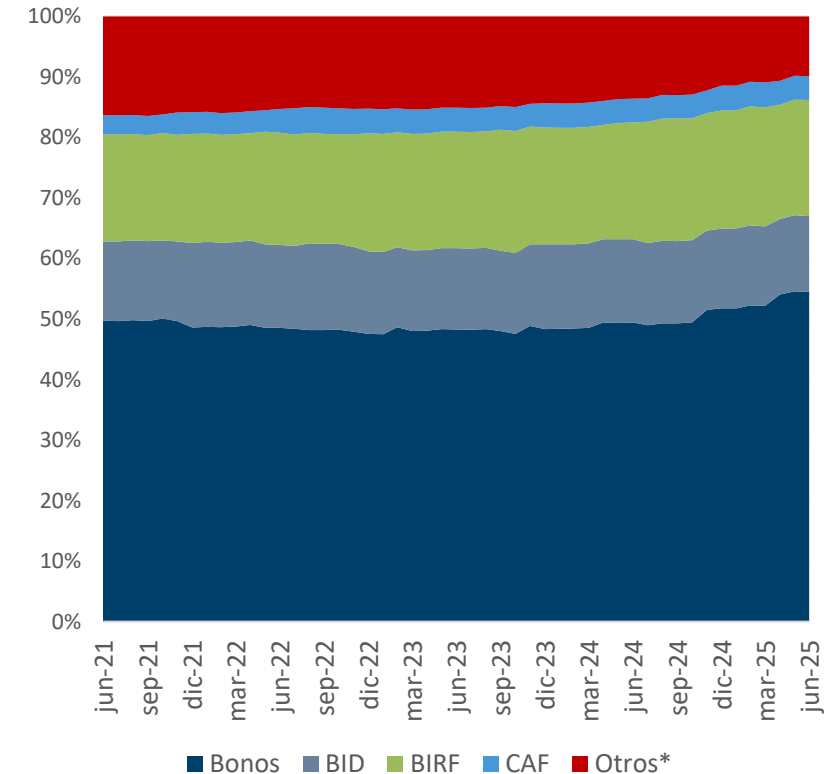
Composición del saldo de la deuda bruta del GNC
% sobre el total



Composición financiamiento interno
% sobre el total interno



Composición financiamiento en moneda extranjera
% sobre el total interno



*Otros incluye el FMI



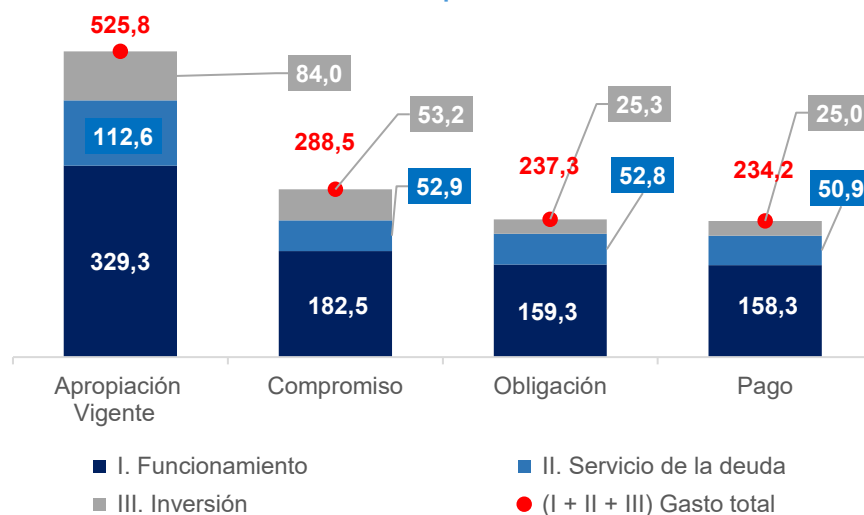
Contenido

1. Cifras fiscales GNC a 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

a) Seguimiento ejecución PGN Año corrido a julio 2025 – vigencia actual

- La ejecución de **obligaciones a julio** de 2025 fue **45,1%, 0,3pp 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 julio** de 2025 (54,9%) fue ligeramente superior a la registrada un año atrás (54,6%).
- La ejecución de **compromisos de inversión es la que presenta mayor avance** (63,3%) y es superior a la del mismo periodo de 2024 (58,1%). La de funcionamiento también es superior a la de hace un año (55,4% vs 52,9% en 2024), mientras que en la deuda es inferior (46,9% vs 56,4% en 2024). La **discrepancia entre compromisos y obligaciones a julio** es **COP 51,3 billones**. De mantenerse, la reserva presupuestal a ser constituida en 2025 sería elevada.

Ejecución presupuestal acumulada a julio
COP Billones de pesos corrientes



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

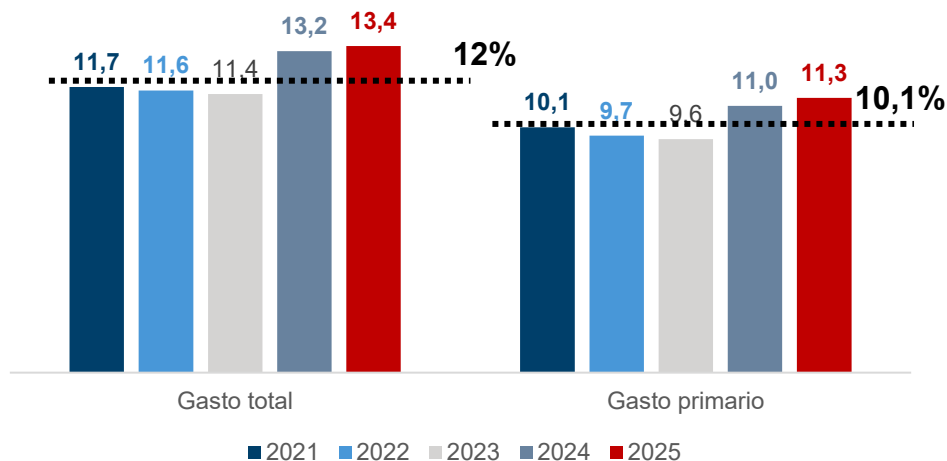
Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	jul-24	jul-25	jul-24	jul-25	jul-24	jul-25
Funcionamiento	52,9	55,4	48,2	48,4	47,6	48,1
Inversión	58,1	63,3	26,3	30,1	26,2	29,8
Servicio de la deuda	56,4	46,9	56,3	46,8	54,9	45,2
TOTAL	54,6	54,9	45,4	45,1	44,7	44,5

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

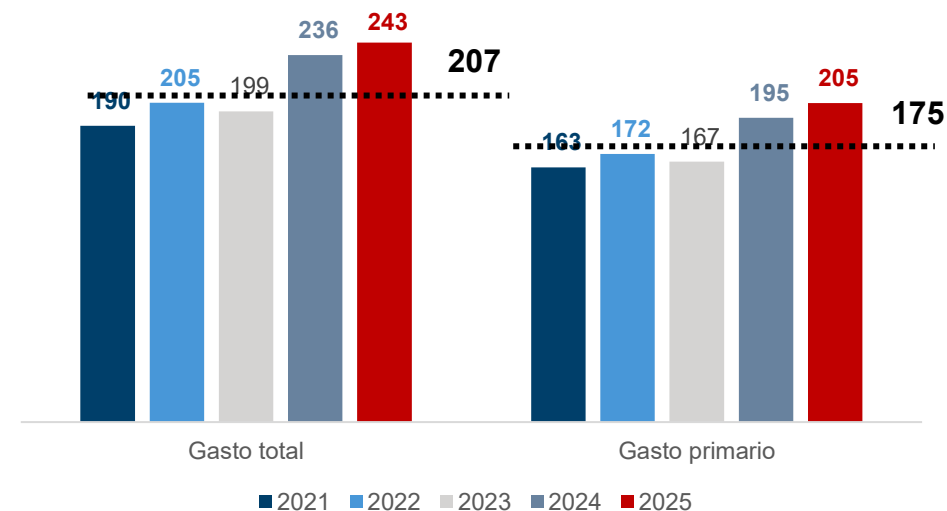
Año corrido a julio 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a julio** fueron del **13,4% del PIB** y **11,3% del PIB**, respectivamente. El gasto total fue ligeramente mayor (0,2pp del PIB) al reportado en el mismo periodo del año pasado, al igual que el primario, que fue 0,3pp del PIB mayor.
- El **gasto primario** acumulado a julio es **1,2pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.

Gasto fiscal acumulado del GNC*
% del PIB



Gasto fiscal acumulado del GNC*
COP billones constantes de 2025



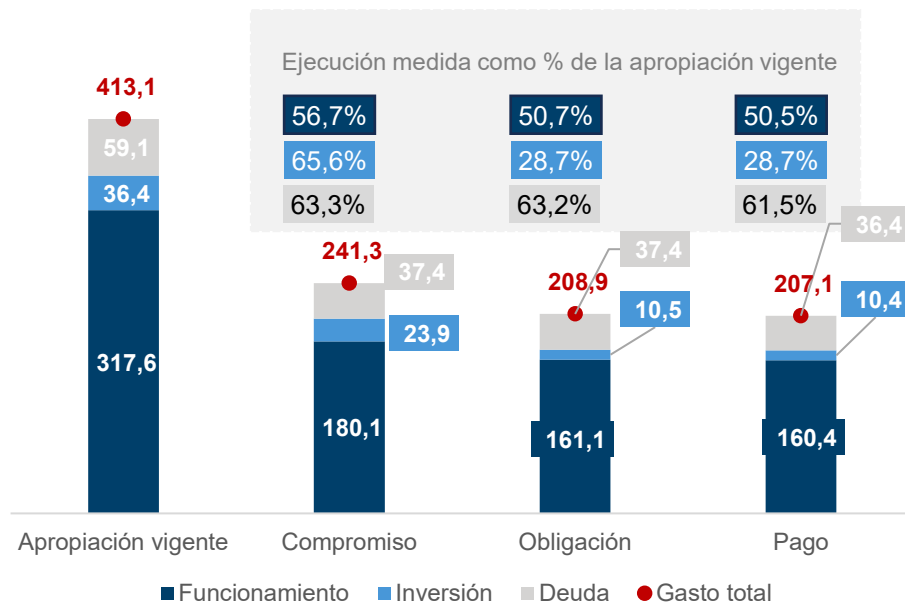
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen 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 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 corresponden a las cifras fiscales oficiales. En 2021-2024 las cifras corresponden a las observadas fiscalmente e incluyen ajustes de causación.

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

- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 9,4% del PIB con corte a julio de 2025, **0,1pp 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 julio.
- Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron de **COP 207,1 billones**.

Ejecución presupuestal acumulada a julio: vigencia actual*

COP Billones corrientes



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

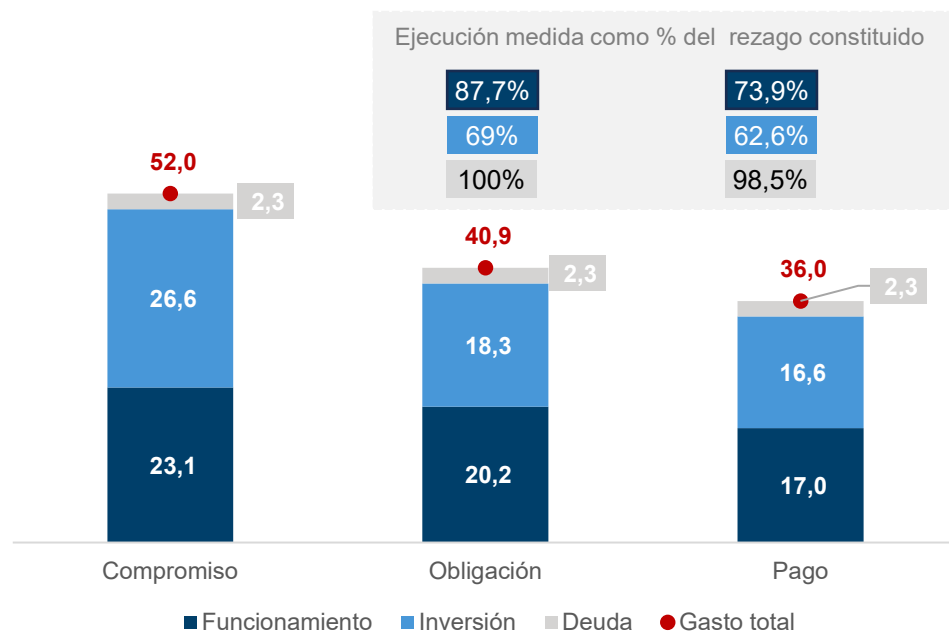
*A partir de julio de 2025, y para buscar consistencia entre las cifras fiscales y presupuestales de GNC, se imputa a toda la cadena presupuestal de funcionamiento (apropiación vigente, compromiso, obligación y pago) el pago previsto y realizado al FEPC para 2025 por COP 7,7 billones, dado que este pago 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 julio 2025 – reserva presupuestal

- La ejecución de los **pagos a julio** de la reserva presupuestal **es del 69,2% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva a julio** de 2025 **fue 2% del PIB, 0,8pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a julio es de COP 4,9 billones (0,3pp del PIB).

Ejecución presupuestal acumulada a julio: reserva presupuestal COP Billones corrientes



Comparativo ejecución presupuestal julio 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	0,9	0,1
Inversión	0,7	1,5	0,7	0,4	1,0	0,7	0,3	0,9	0,6
Deuda	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1
Funcionamiento + Inversión	1,9	2,7	0,8	1,3	2,1	0,8	1,1	1,9	0,7
Gasto total	1,9	2,9	1,0	1,3	2,3	0,9	1,1	2,0	0,8

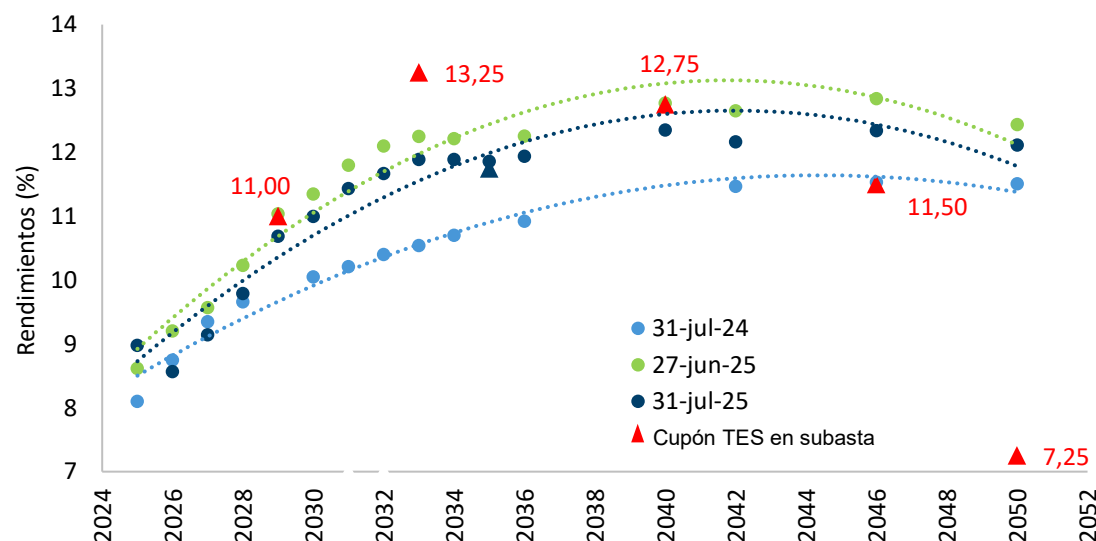
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

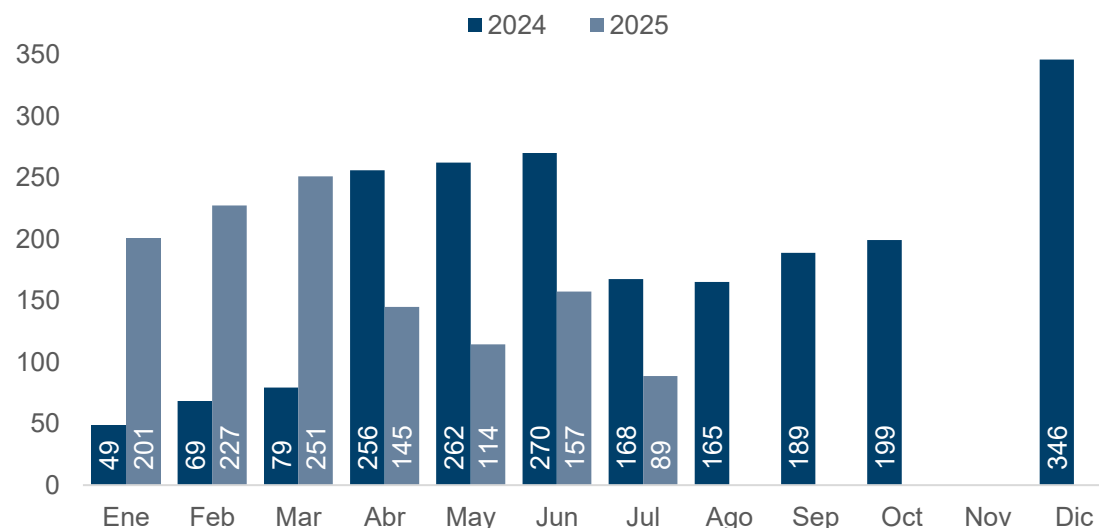
Julio 2025

- Tras la estabilidad observada en junio, **las tasas de rendimiento de los TES COP descendieron en julio un promedio de 41 pbs**. Lo anterior puede estar relacionado con las compras y expectativas de compras de TES por parte de la Tesorería.
- La curva cero cupón** de los TES COP se aplanó en julio: la pendiente entre las tasas de 1 y 10 años se ubicó en 357 pbs a finales del mes, por encima del promedio de 292 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 retomó la tendencia de reducción que presentaba desde abril cuando inició la implementación de la nueva estrategia de colocación de TES. El diferencial se ubicó en un **promedio de 91pbs**, inferior a los 181 pbs promedio observados en lo corrido del año y a los 168 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



c) Seguimiento colocaciones de TES y causaciones

Julio 2025

- Los descuentos por subastas¹ en julio fueron de COP 0,2 billones, por debajo de lo observado en junio. Las referencias en COP 2029, 2033, 2035, 2040, 2046, 2058, y en UVR 2031 y 2062 están generando prima en la colocación.
- En el acumulado del año a julio, los descuentos por subastas (COP 4,2 billones) ascendieron al 74,5% de lo observado al cierre de 2024, pero representan el 52,1%² de los descuentos programados en el fuentes y usos, F&U, del MFMP 2025.
- Las indexaciones³ acumuladas a julio se ubicaron en COP 8,4 billones, similar al mismo periodo de 2024 (COP 8,2 billones). A junio las indexaciones representaron el 86,6% de la meta en el F&U del MFMP 2025.
- En julio el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo⁴ fue de 68,4%. Las colocaciones directas ascienden al 68,9% de la meta.

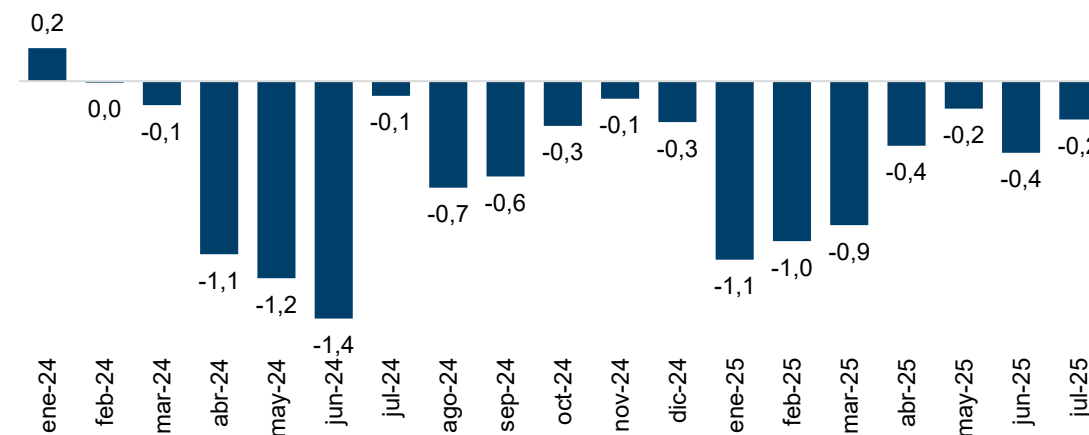
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta y no competitivas. No incluye entidades públicas. Signo positivo equivale a prima y signo negativo equivale a descuento.

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

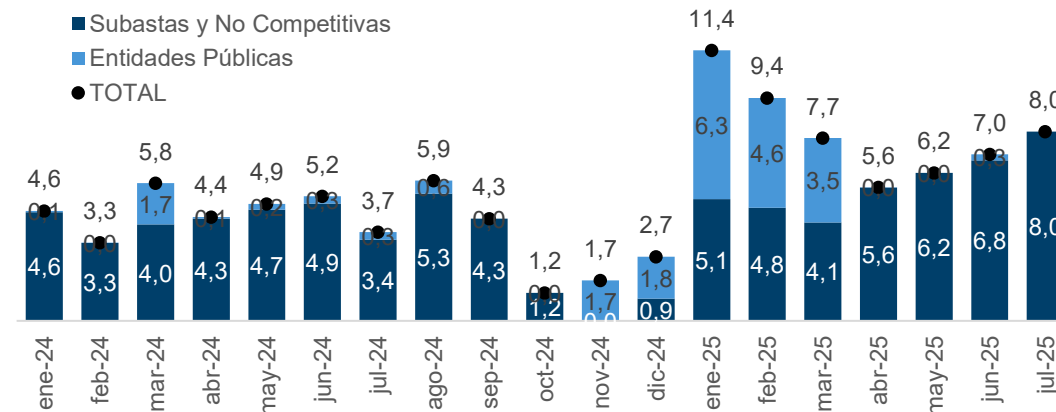
³ Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

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



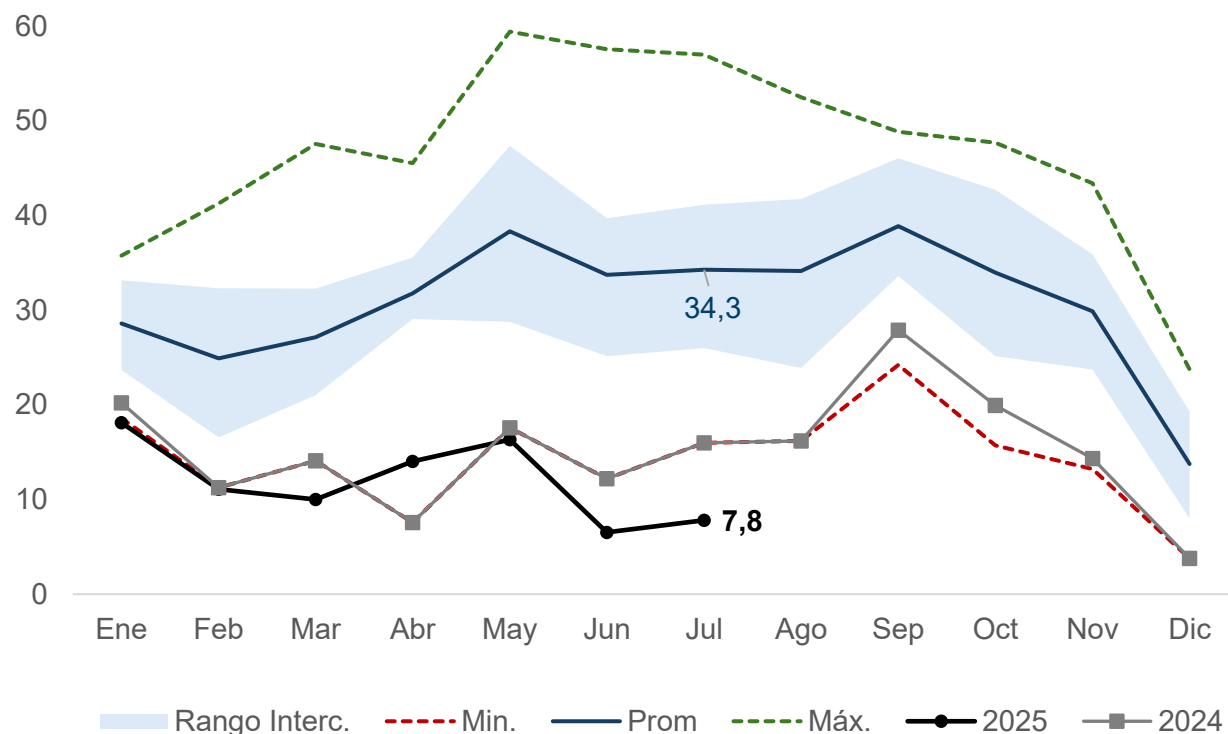
Colocaciones de TES – Mercado Primario
COP Billones



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

Julio 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 julio de 2025.

- La disponibilidad de caja en pesos se ha mantenido cercana a mínimos históricos en lo corrido de 2025.
- En contraste con la senda de recuperación que se observó entre abril y mayo, en junio la caja descendió hasta COP 6,5 billones y en julio se mantiene baja en COP 7,8 billones.
- Al 31 de julio la caja en pesos se ubicó COP 26,5 billones por debajo del promedio histórico para ese mes (COP 34,3 billones).
- El portafolio de TES del MHCP aumentó COP 10,5 billones en julio frente a junio, lo que podría haber presionado a la baja la caja en COP del DTN. En lo corrido del año la Tesorería ha hecho compras de TES por COP 14,6 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