



SEGUIMIENTO FISCAL

DT-CARF

Mayo de 2025

Resumen del seguimiento fiscal

Marzo 2025

1. El cumplimiento de la meta fiscal del Plan Financiero de 2025 requiere medidas urgentes para aumentar ingresos o reducir gastos. A marzo de 2025, el balance primario del GNC fue de -0,8% del PIB, más negativo que el requerido para cumplir con la meta del plan financiero (-0,2% del PIB). El déficit total fue 2,0% del PIB, el máximo, con corte a marzo, desde que se tienen registros (2004).
2. A marzo, el recaudo neto nominal fue COP 0,9 billones inferior a la meta mensualizada de la DIAN. El crecimiento nominal anual con corte a marzo fue de 1,5%, muy por debajo del requerido para cumplir la meta anual del Plan Financiero (22,4%).
3. Con corte a marzo, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo, que reduce la disponibilidad de caja del gobierno, es más del doble del observado en los últimos cinco años.
4. El gasto en intereses a marzo de 2025 fue 33,9% del recaudo tributario neto (vs 25,2% en 2024). El elevado uso de ingresos corrientes para el pago de obligaciones financieras resta espacio para el gasto social y productivo.

Resumen del seguimiento fiscal

Abril 2025

1. Con corte a abril de 2025, el gasto fiscal total del GNC (medido por pagos) se mantiene por encima del promedio de los últimos cuatro años (7% en 2025 vs 6,2% promedio entre 2021 y 2024). Lo anterior se explica principalmente por la acelerada ejecución de la reserva presupuestal constituida en 2024.
2. A abril se ha ejecutado el 55,3% de la reserva presupuestal constituida en 2024, lo que equivale a pagos por 1,6% del PIB. La diferencia entre obligaciones y pagos asociados a dicha reserva asciende a COP 7,9 billones (0,4% del PIB), lo que podría seguir generando presiones de liquidez sobre la caja del Tesoro en los próximos meses.
3. En abril las tasas de los TES se mantuvieron elevadas, aunque presentaron una ligera reducción respecto de marzo (13 pbs en promedio). El cambio en la estrategia de colocaciones derivó en una reducción de los descuentos en abril, aunque en lo corrido del año ascienden a COP 3,4 billones (60% 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. Sin embargo, se aleja marginalmente del mínimo histórico. Con corte al 30 de abril la caja en pesos cerró en COP 14 billones, COP 17,4 billones por debajo del promedio histórico para ese mes.

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

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 marzo 2025:

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

2. Cifras a abril 2025:

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

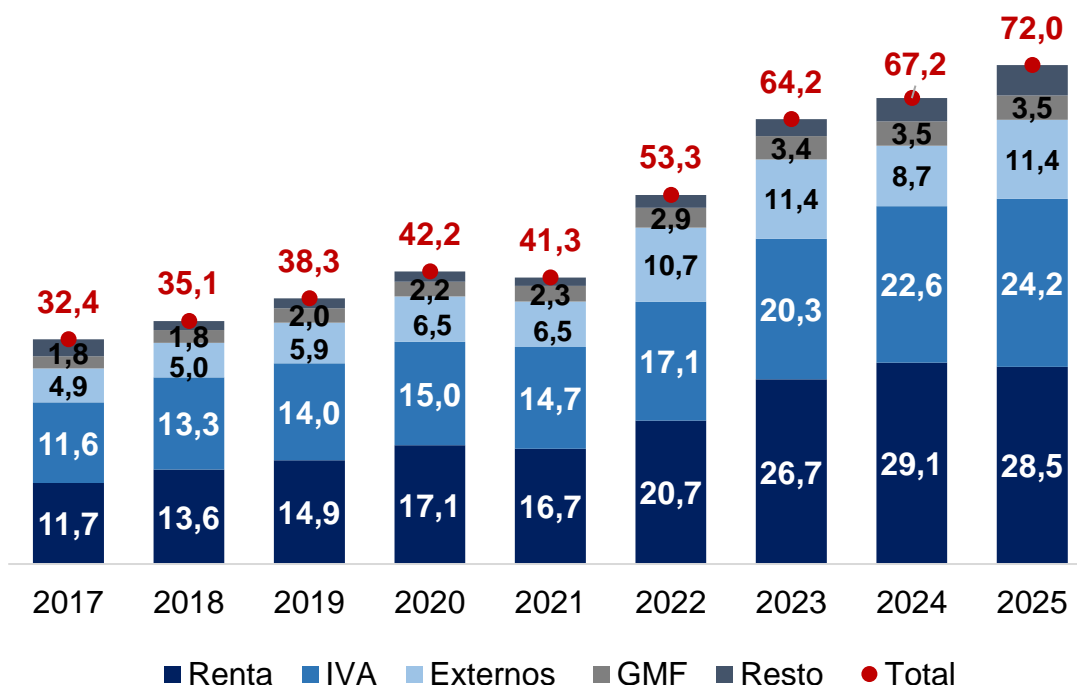
3. Definiciones

a) Seguimiento recaudo tributario bruto

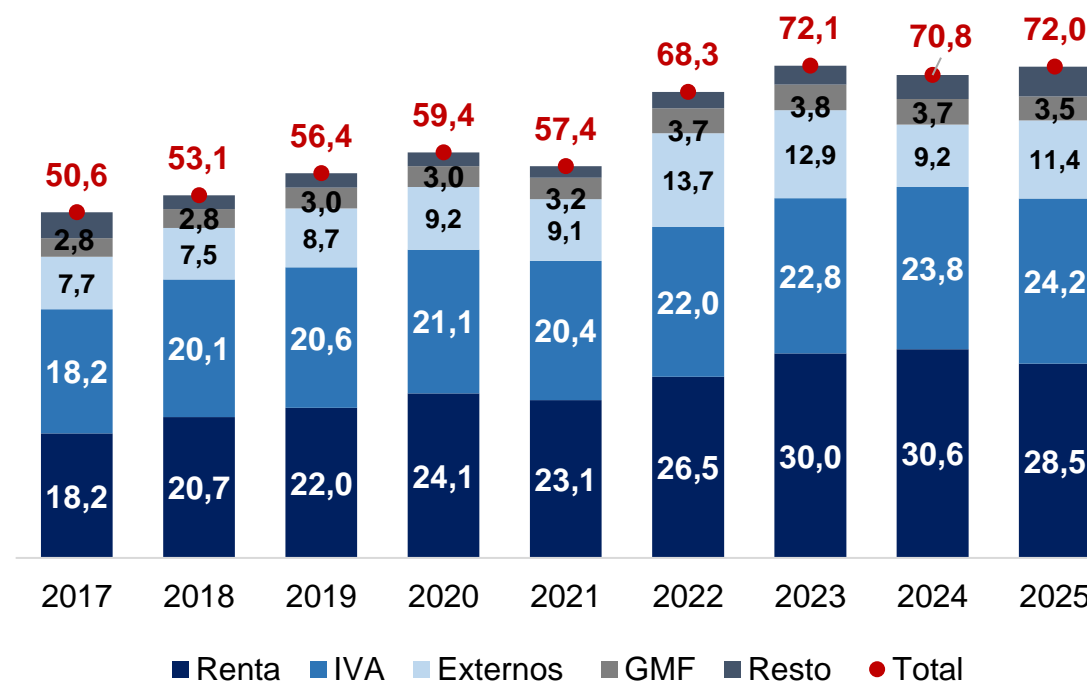
Año corrido a marzo 2025

- El recaudo bruto acumulado a marzo fue de **COP 72,0 billones**, 7,1% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (1,7% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 22,2% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 324 billones).

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



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

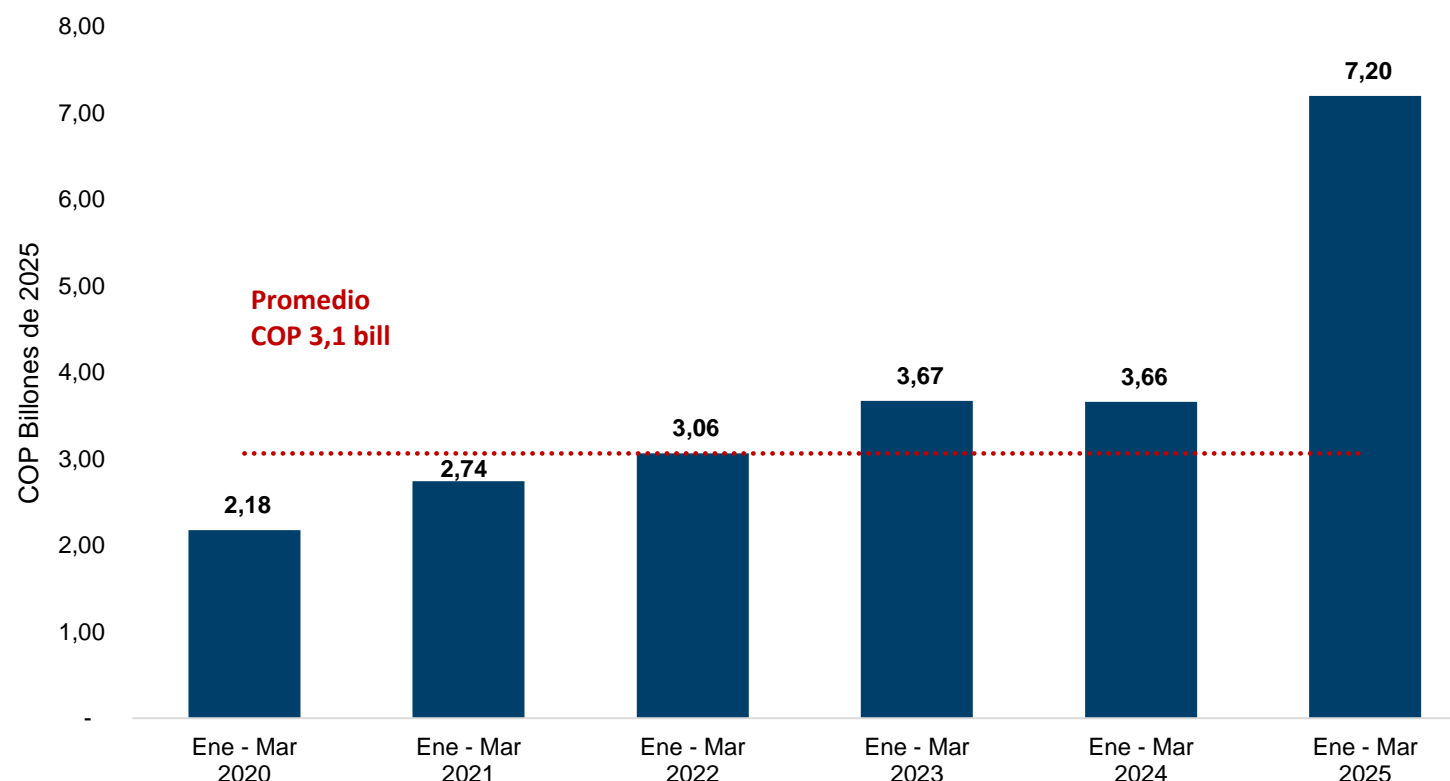


a) Seguimiento recaudo tributario con papeles y devoluciones en efectivo

Año corrido a marzo 2025

- Con corte a marzo de 2025, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo es el doble de lo observado en 2024 y superior al registrado en los últimos 5 años (COP 3,06 billones).

Recaudo de papeles y devoluciones en efectivo (año corrido)

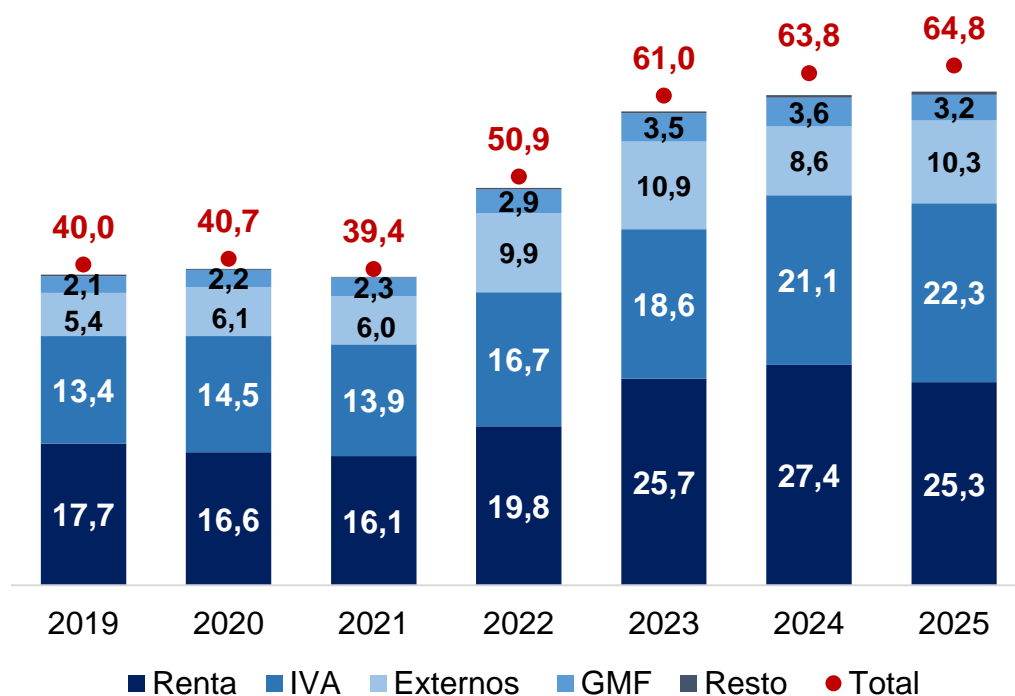


a) Seguimiento recaudo tributario neto

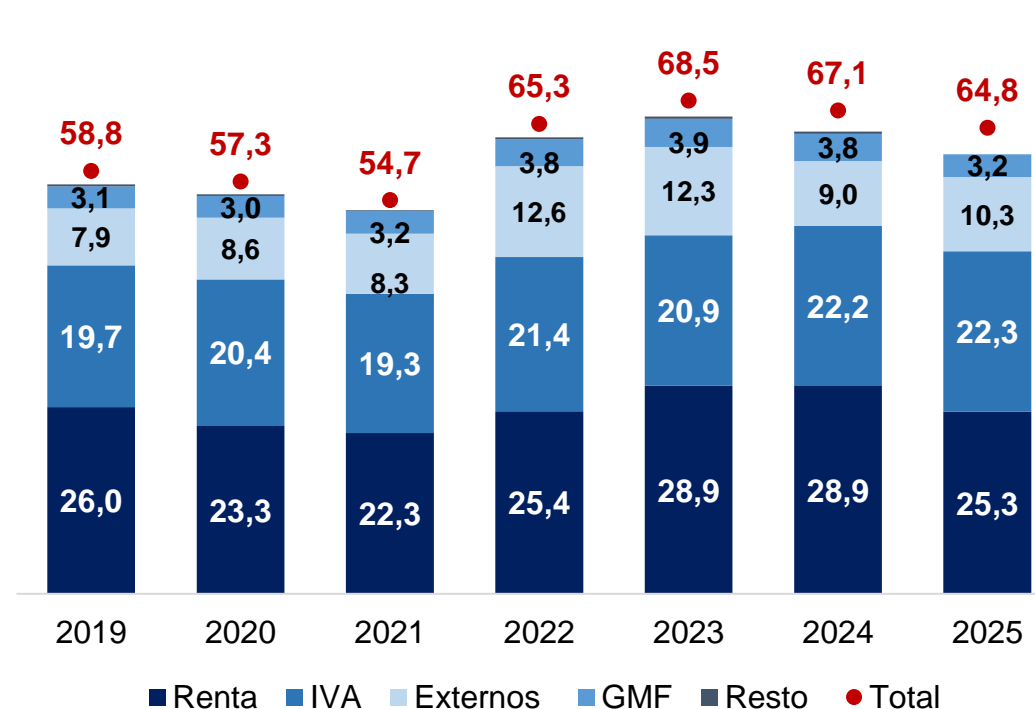
Año corrido a marzo 2025

- El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a marzo fue de COP 64,8 billones**, 1,5% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (-3,6% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 21,7% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 298,8 billones).
- El impuesto de renta presenta una caída acumulada de COP 3,6 billones en términos reales con respecto de 2024.

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



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



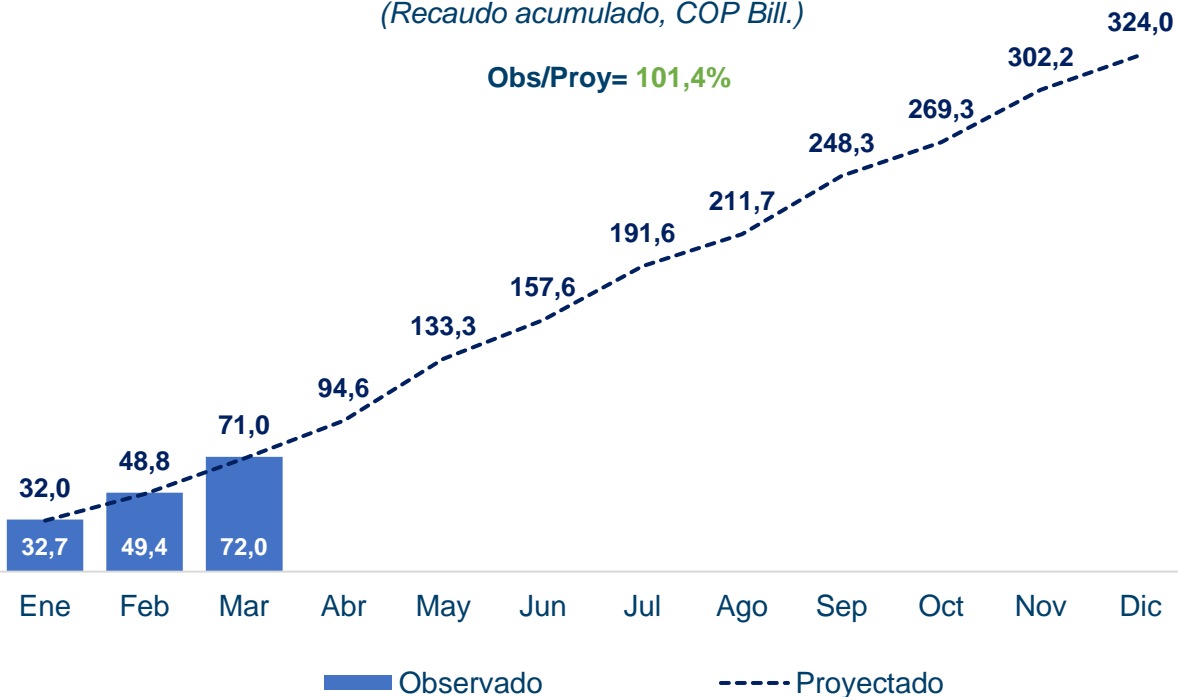
a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

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

- El total de recaudo bruto a marzo de 2025 estuvo **COP 1,0 billón por encima de la meta mensualizada de la DIAN**.
- El **recaudo neto** acumulado se ubicó por **debajo de la meta en COP 0,9 billones**.
- La meta de recaudo acumulado a marzo con papeles y devoluciones en efectivo de la DIAN es COP 5,3 billones, el observado fue COP 7,2 billones. Cerca de COP 2 billones por encima de lo esperado.

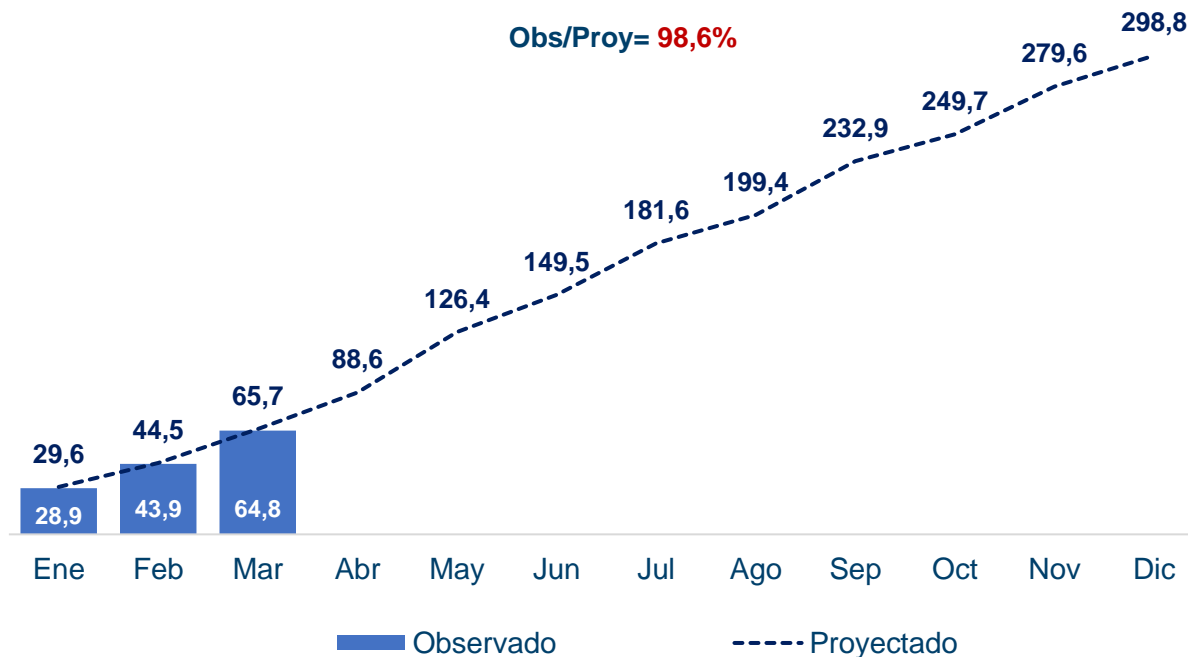
Total Recaudo Bruto vs meta consistente con DIAN (COP +1,0 billón)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



Total Recaudo Neto vs meta consistente con DIAN (COP -0,9 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



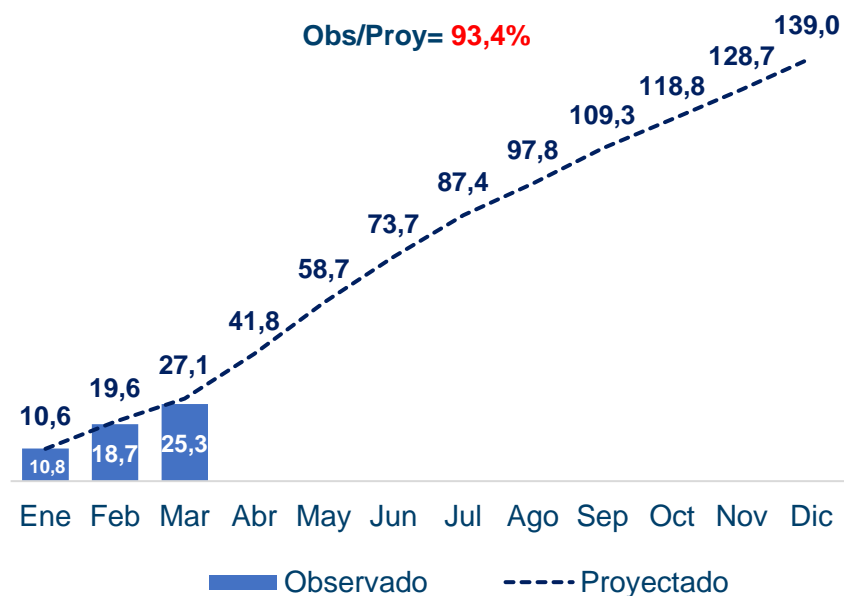
a) Seguimiento recaudo tributario neto

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

- El recaudo a marzo de 2025 del impuesto de **Renta** estuvo por debajo de la meta estimada en COP 1,8 billones. Tanto el recaudo de **IVA** como de **tributos externos** presentaron un comportamiento por encima de la meta, acumulando cerca de COP 1,1 billones.

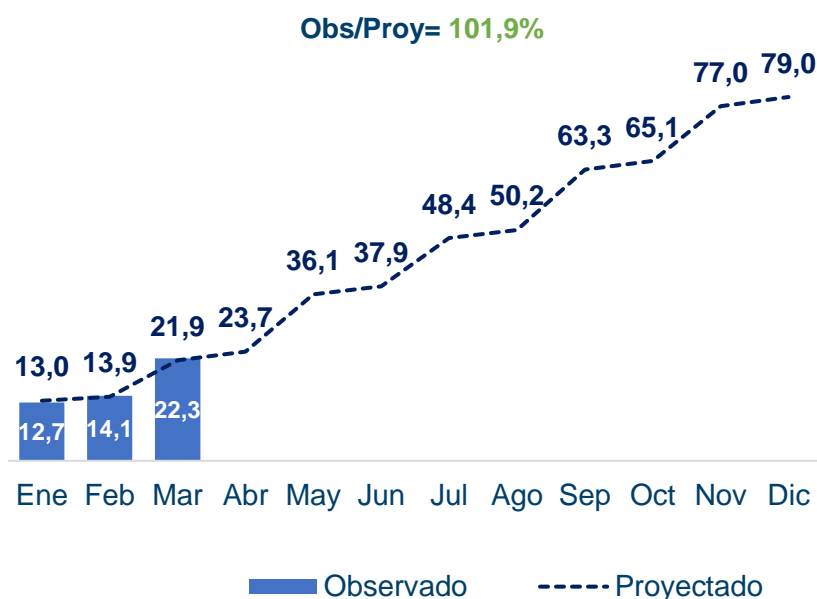
Renta (COP -1,8 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



IVA (COP +0,4 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



Externos (COP +0,7 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

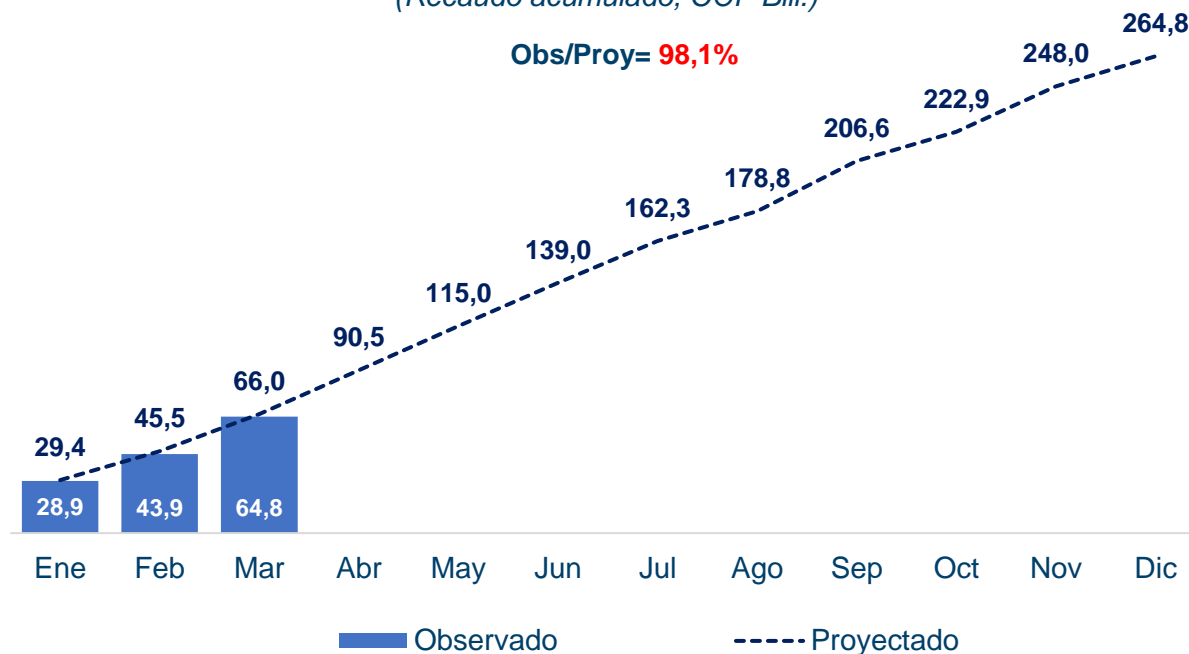
Año corrido a marzo 2025 - Consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 0,2 billones inferior** a la proyección del CARF acumulada a marzo.
- El **recaudo neto** a marzo de 2025 se ubicó **1,9% por debajo** de la proyección del CARF, COP 1,2 billones.
- Papeles y devoluciones** fueron **COP 1,0 billón superiores** a lo proyectado.

Total Recaudo Bruto vs proyección CARF
(COP -0.2 billones)
(Recaudo acumulado, COP Bill.)



Total Recaudo Neto vs proyección CARF
(COP -1.2 billones)
(Recaudo acumulado, COP Bill.)



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

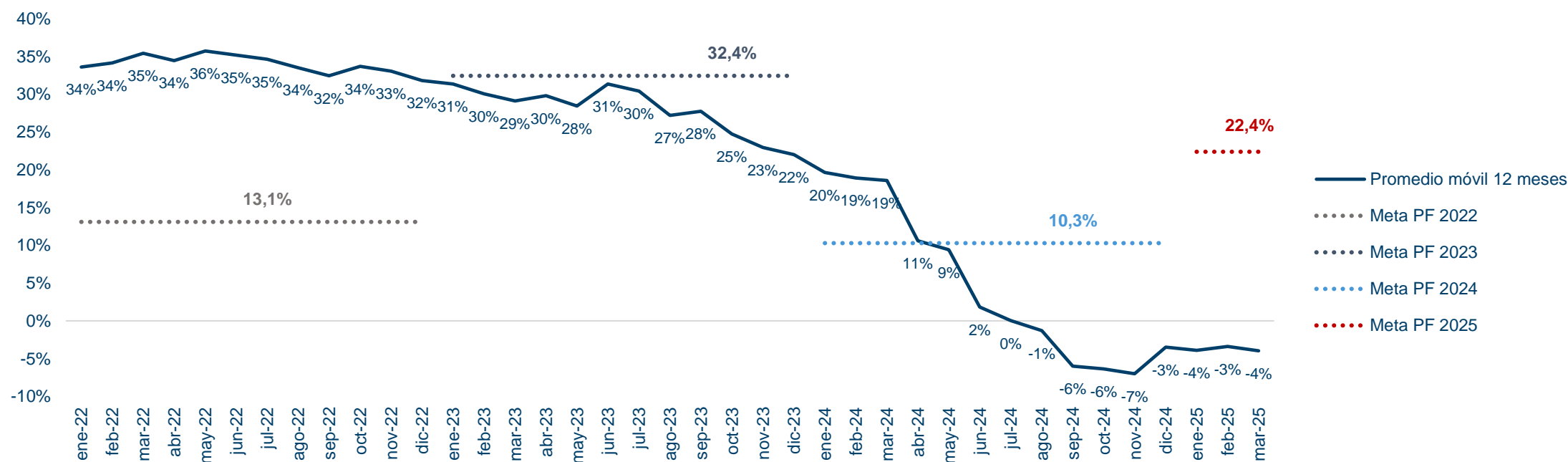
Nota 2: Las metas de recaudo total bruto y neto corresponden a las cifras del CARF socializadas en el pronunciamiento 15 de febrero de 2025.

a) Seguimiento recaudo tributario

Año corrido a marzo 2025

- A marzo de 2025, el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto continua en terreno negativo (-4%)
- El **recaudo neto en marzo creció 1,5% frente al mismo mes de 2024**, muy 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 PF¹



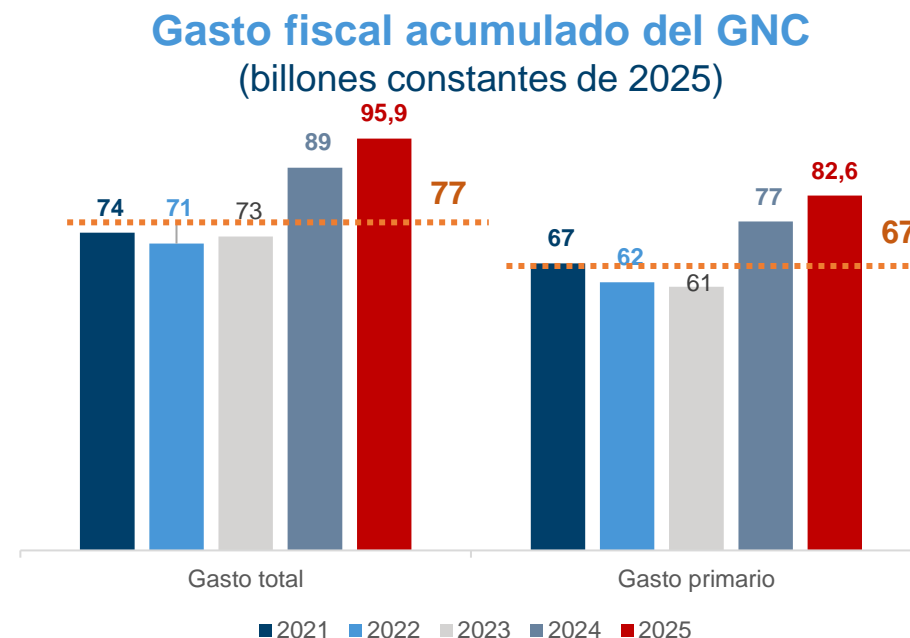
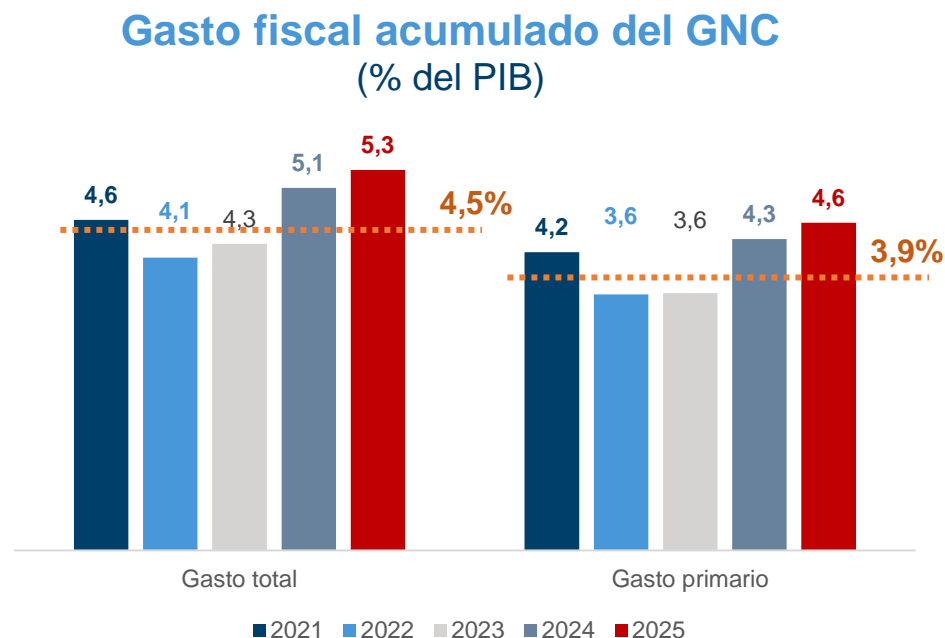
Nota 1: Corresponde al promedio móvil 12 meses de la tasa de crecimiento anual de los ingresos tributarios netos, con el objetivo de mostrar la tendencia estructural del recaudo y su alineación frente al cumplimiento de la meta de crecimiento del recaudo definidas en los distintos Planes Financieros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

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

b) Seguimiento preliminar de cifras fiscales de GNC

Año corrido a marzo 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulado a marzo es superior** a los niveles observados en 2024, que ya resultaban altos frente a periodos pasados (2021-2023).
- El **gasto primario** acumulado a marzo es **0,7pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.

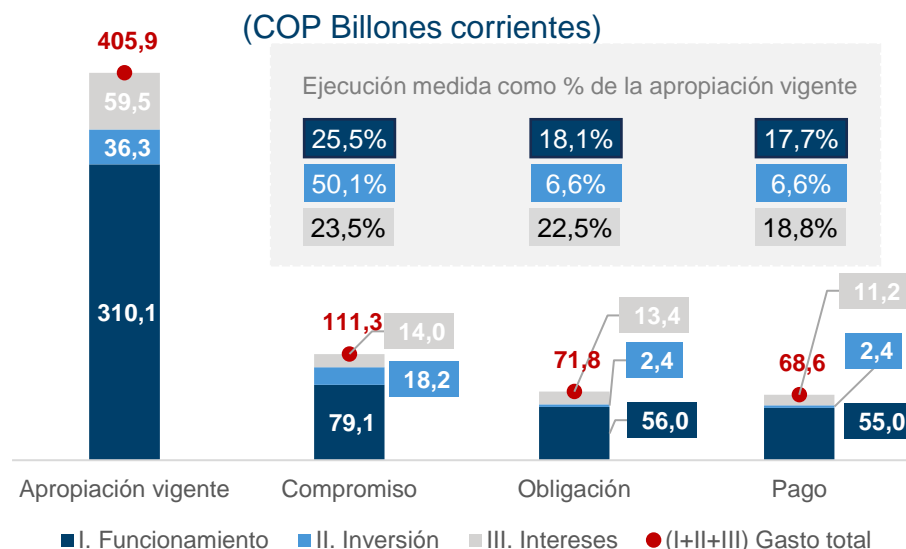


Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

- El **gasto, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 3,8% del PIB con corte a marzo de 2025, **0,2pp inferior al registrado** en el mismo periodo de 2024
- El gasto por funcionamiento representa el 80,2% del gasto total con corte a marzo.
- Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron **COP 68,6 billones** con corte a marzo de 2025.

Ejecución presupuestal acumulada a marzo: vigencia actual



Comparativo ejecución presupuestal a marzo 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	3,9	4,4	0,5	3,1	3,1	0,0	3,0	3,0	0,1
Inversión	1,6	1,0	-0,6	0,3	0,1	-0,2	0,3	0,1	-0,2
Deuda	0,8	0,8	-0,0	0,8	0,7	-0,1	0,7	0,6	-0,1
Func/to + Inversión	5,5	5,4	-0,1	3,4	3,2	-0,1	3,3	3,2	-0,1
Gasto total	6,3	6,2	-0,2	4,2	4,0	-0,2	4,0	3,8	-0,2

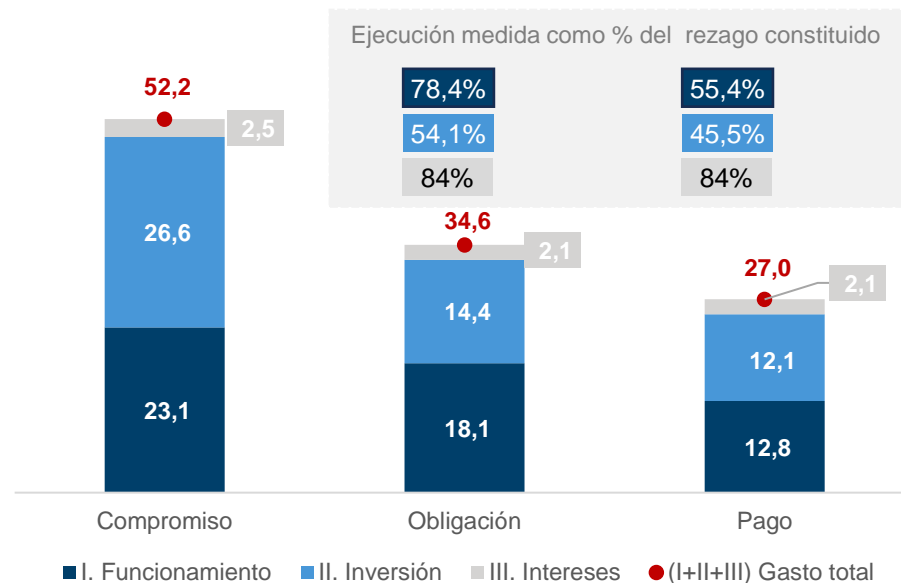
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

- La ejecución de los **pagos a marzo** de reservas presupuestales es **51,7% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de **la reserva** a marzo de 2025 fue **1,5% del PIB, 0,6pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a marzo es de COP 7,6 billones (0,4pp del PIB).

Ejecución presupuestal acumulada a marzo: reservas presupuestales

(COP Billones corrientes)



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

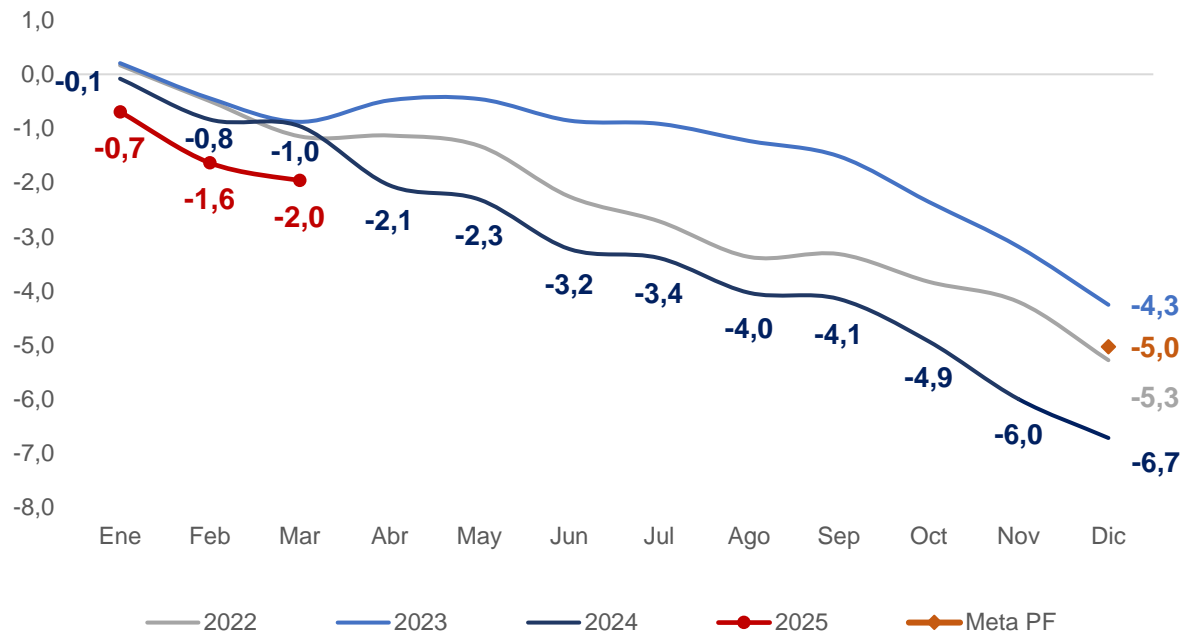
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

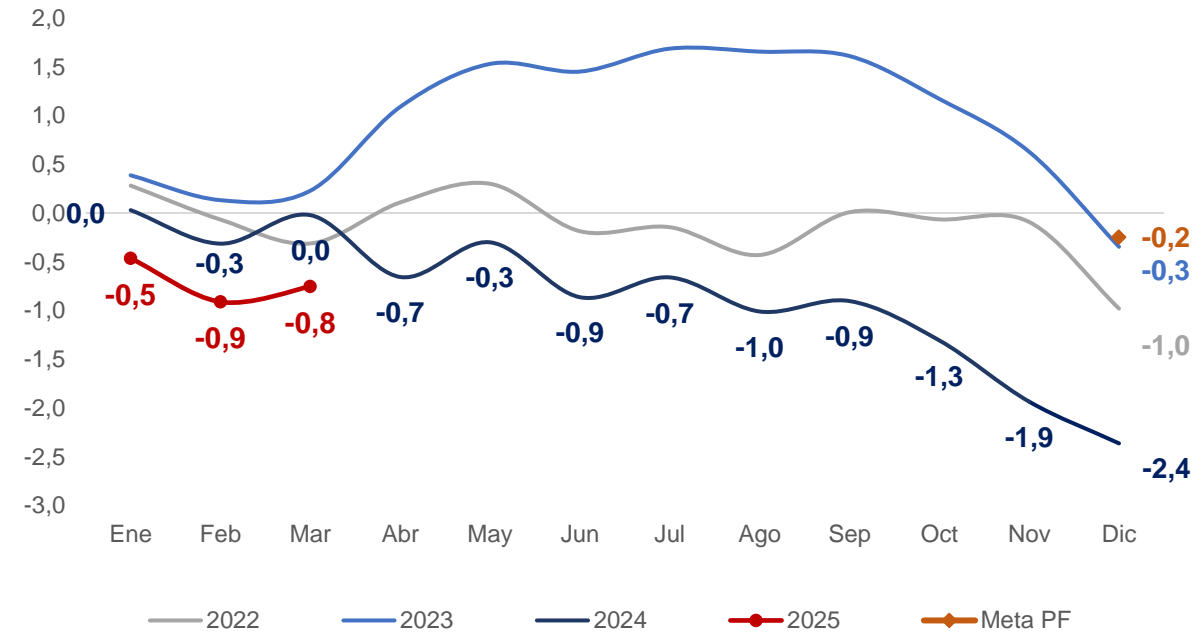
Año corrido a marzo 2025

- A marzo, el déficit primario fue 0,8% del PIB, mejorando en 0,1pp respecto a febrero. El déficit total fue 2,0% del PIB*, deteriorándose frente a febrero en 0,4pp. La meta establecida en el Plan Financiero de 2025 es un déficit primario de 0,2% del PIB, un balance 0,6pp menos negativo que lo observado a febrero de 2025.
- A marzo de 2025, los déficits total y primario se mantienen en niveles históricamente altos.

Balance total GNC
(% del PIB*)



Balance primario GNC
(% del PIB*)



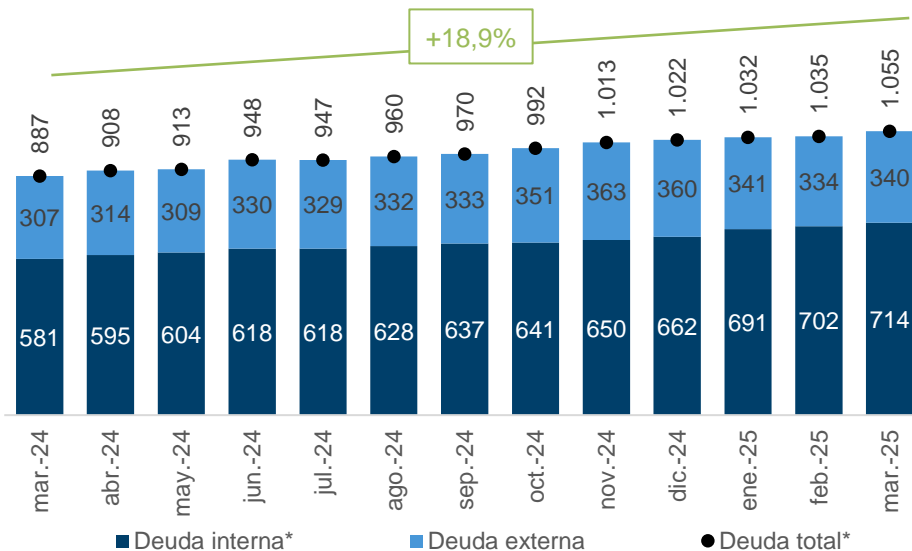
* Se calcula el PIB nominal 2025 a partir del dato de cierre 2024 y con un crecimiento de 5,8% del Plan Financiero 2025.

d) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Marzo 2025

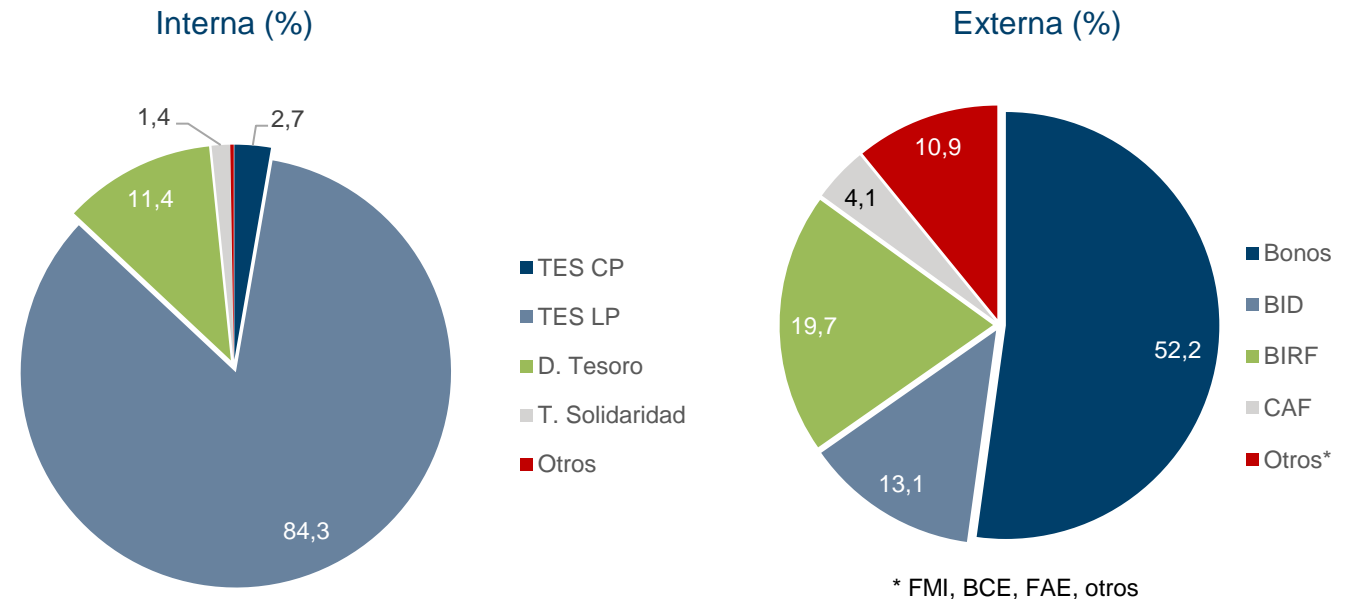
- A marzo, la deuda como porcentaje del PIB fue 61,7%*
- El saldo de la **deuda bruta del GNC aumentó 1,9% m/m en marzo**, en medio de un aumento de 1,8% m/m de la deuda interna y de 2,0% de la deuda externa (0,3% m/m en USD).
- La **deuda bruta interna redujo su participación** en 0,1 pp entre febrero y marzo, hasta 67,7%.
- La financiación de corto plazo ha perdido participación desde el máximo observado en enero (14,4%), y se ubicó en marzo en 14%. A pesar de la disminución reciente, **la financiación de corto plazo de marzo 2025, se ubica por encima del 10,5% del mismo periodo de 2024.**

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



**No incluye cuentas por cobrar

Composición de las fuentes del GNC – Marzo 2025



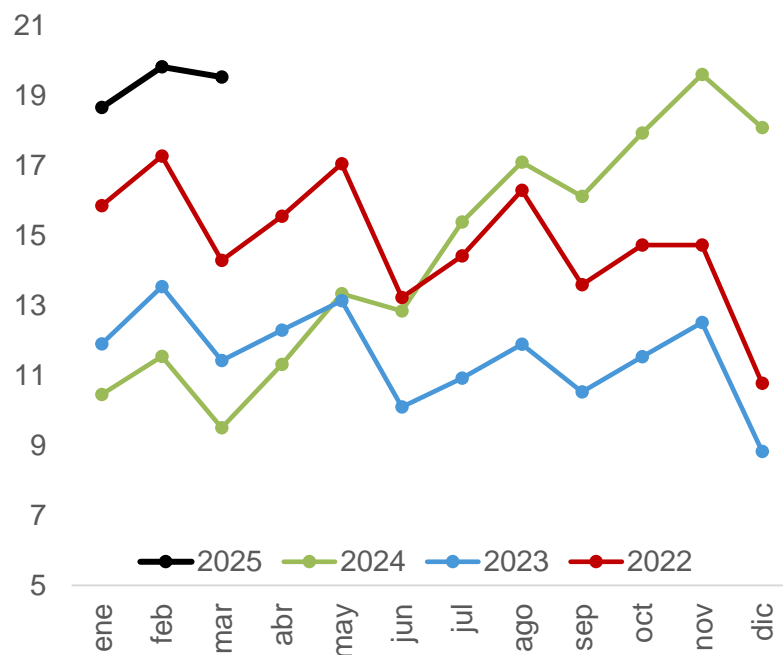
d) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Marzo 2025

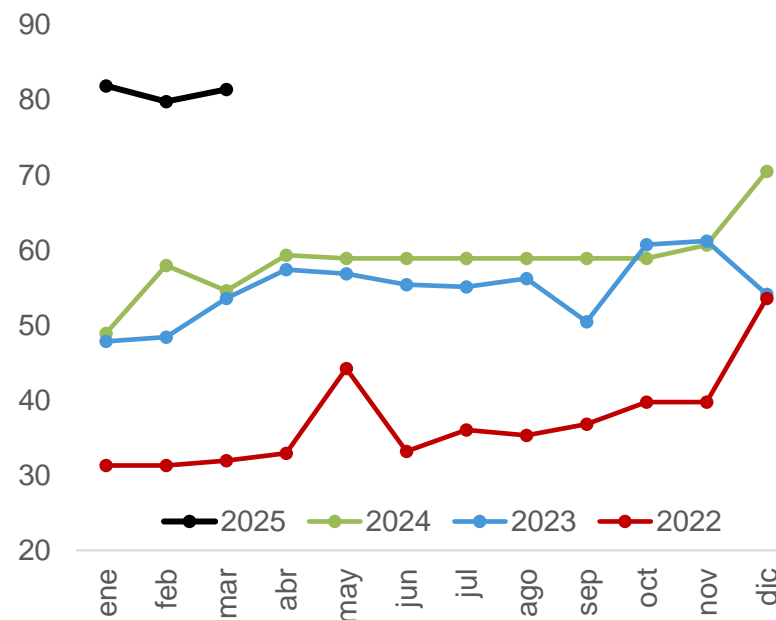
- La financiación interna de corto plazo ganó participación desde 2024.
- En los primeros tres meses de 2025 los saldos de TCOs y de depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicaron sustancialmente por encima de la historia reciente.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo en los últimos años.

Financiamiento interno de corto plazo

Saldo TES de corto plazo
COP billones constantes 2025



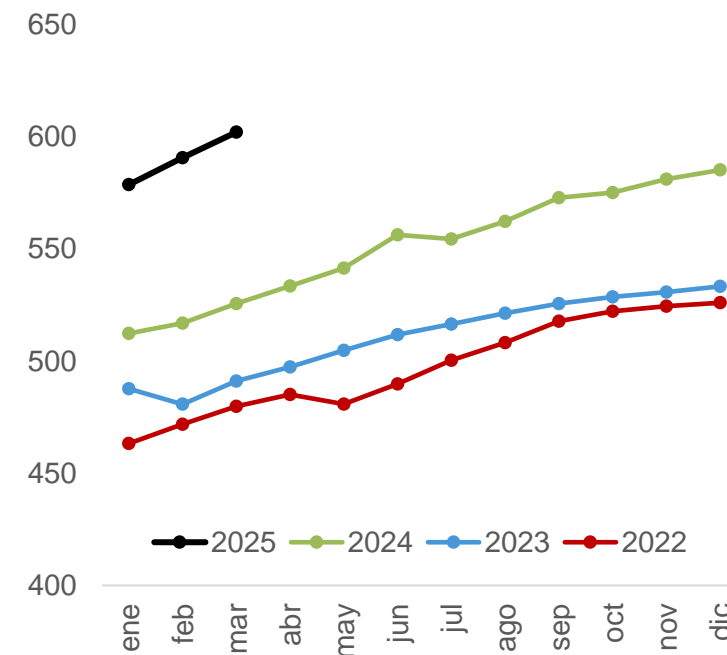
Saldo Depósitos pasivos del Tesoro*
COP billones constantes 2025



*Depósitos pasivos del tesoro + CUN + No CUN

Financiamiento interno de largo plazo

Saldo TES de largo plazo
COP billones constantes 2025

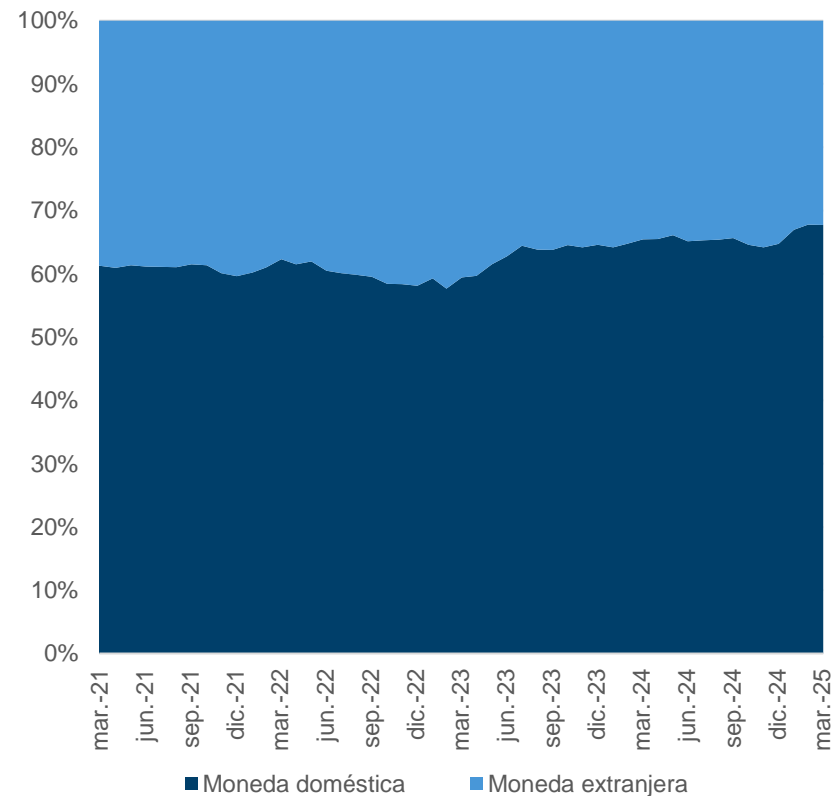


d) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

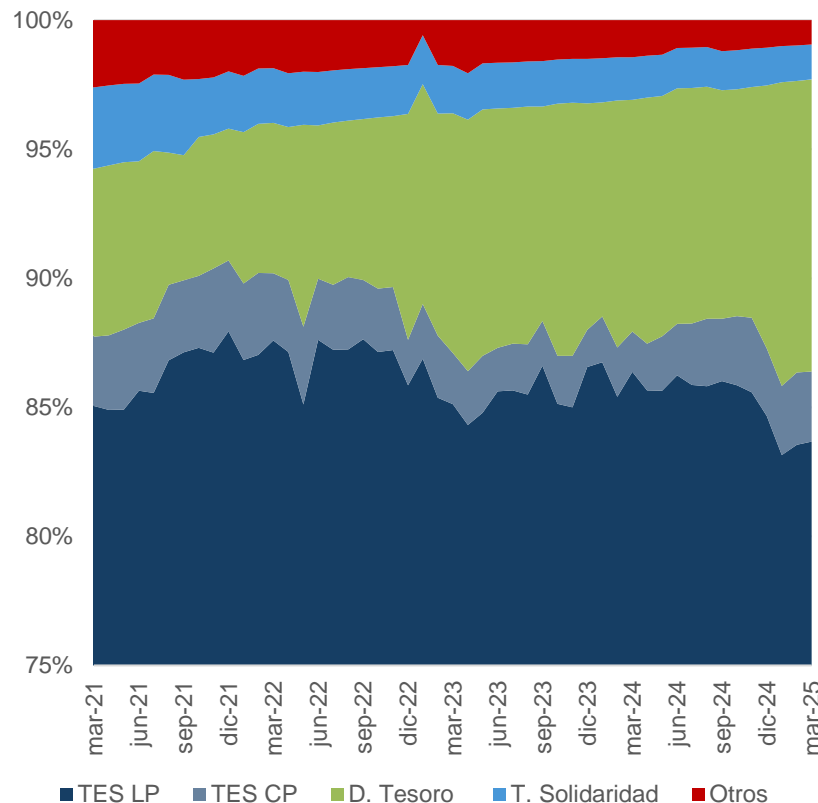
Marzo 2025

- Los pagarés continuaron ganando participación en la financiación interna, a pesar de la salida de recursos del FONPET y el aumento observado en la emisión de TES de largo plazo.
- El grueso de la financiación externa se concentra en bonos: 52,2% en marzo, ligeramente inferior al 52,3% de febrero.

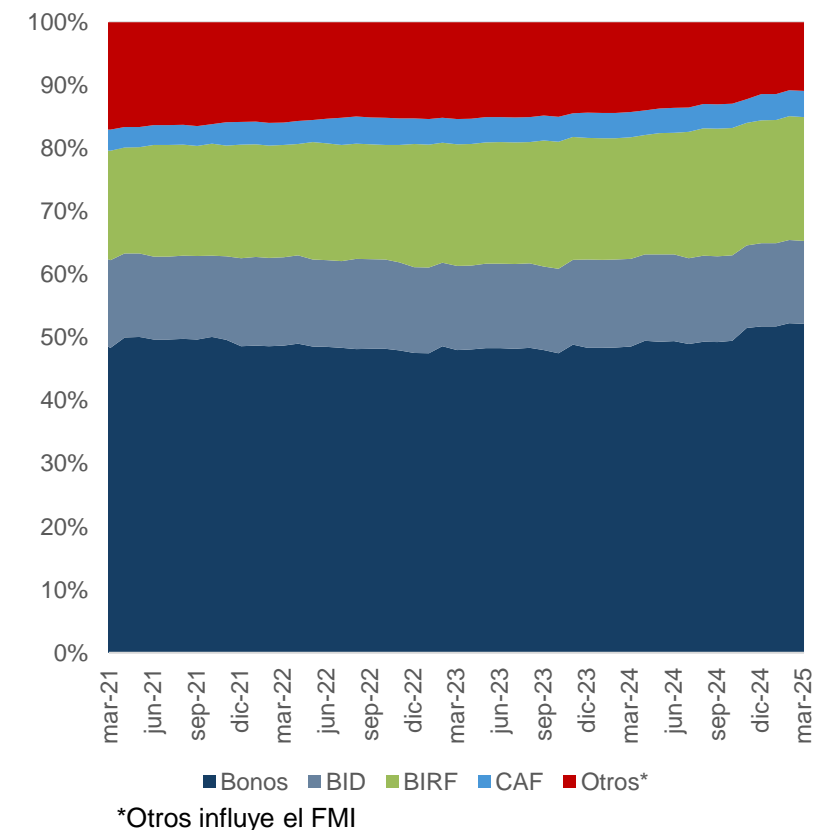
Composición del saldo de la deuda bruta del GNC
% sobre el total



Composición financiamiento interno
% sobre el total interno



Composición financiamiento en moneda extranjera
% sobre el total interno





Contenido

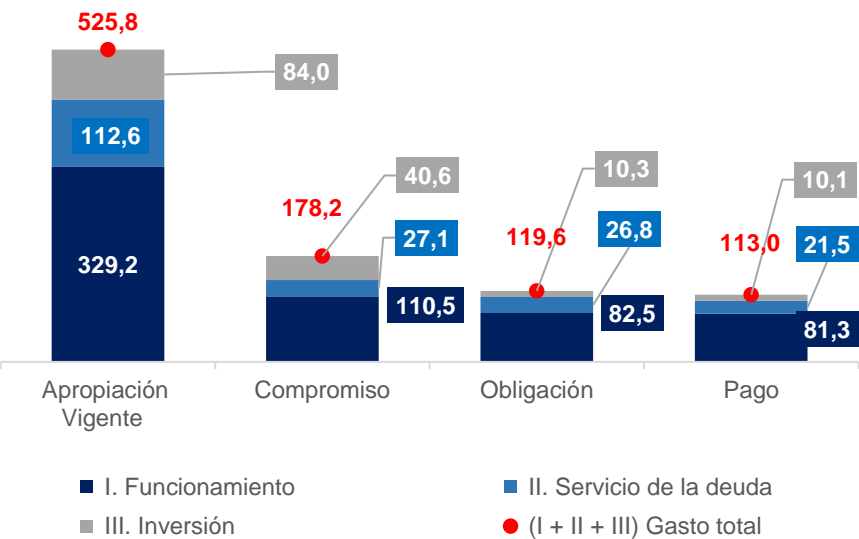
1. Cifras fiscales GNC a marzo 2025:
 - a) Ingresos
 - b) Gastos
 - c) Balance
 - d) Deuda
2. Cifras a abril 2025:
 - a) Gastos PGN
 - b) Gastos GNC
 - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

a) Seguimiento ejecución PGN

Año corrido a abril 2025 – vigencia actual

- La ejecución de **obligaciones a abril** de 2025 fue **22,7%, 1,5pp 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 abril** de 2025 (33,9%) fue ligeramente superior a la registrada un año atrás (33,7%)
- La ejecución de **compromisos de inversión es la que presenta mayor avance** (48,4%) y es superior a la del mismo periodo de 2024 (45,3%). La de funcionamiento también es superior a la de hace un año (33,6% vs 32,7% en 2024), mientras que en la deuda es ligeramente inferior (24% vs 24,7% en 2024)

Ejecución presupuestal acumulada a abril
(Billones de pesos corrientes)



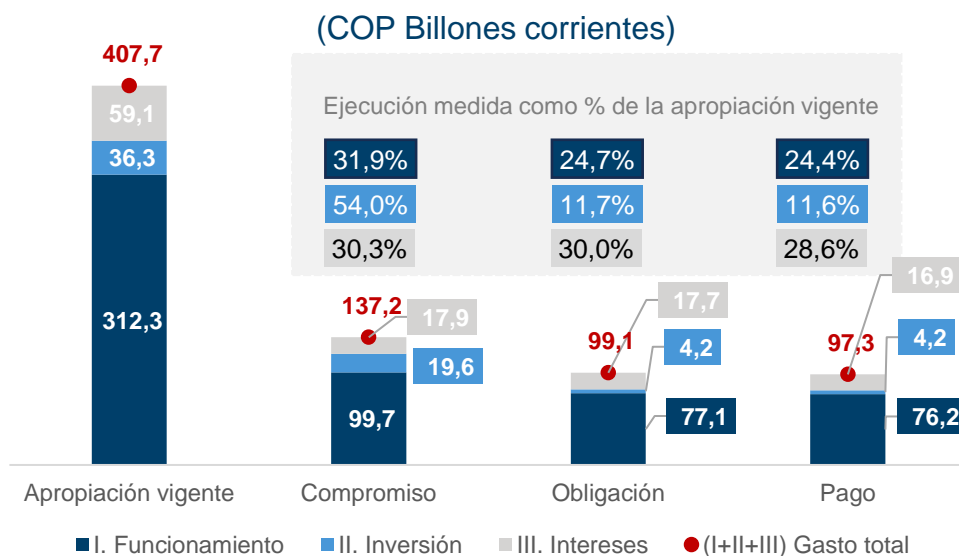
Ejecución presupuestal acumulada
Abril-2025 vs. Abril-2024
(%)

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	abr-24	abr-25	abr-24	abr-25	abr-24	abr-25
Funcionamiento	32,7	33,6	27,3	25,1	26,4	24,7
Inversión	45,3	48,4	14,3	12,2	14,0	12,1
Servicio de la deuda	24,7	24,0	24,6	23,8	23,1	19,1
TOTAL	33,7	33,9	24,2	22,7	23,3	21,5

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 marzo.
- 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 a 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
Func/to + Inversión	7,5	6,6	-0,8	5,2	4,5	-0,7	5,0	4,5	-0,6
Gasto total	8,5	7,6	-0,9	6,3	5,5	-0,8	6,0	5,4	-0,6

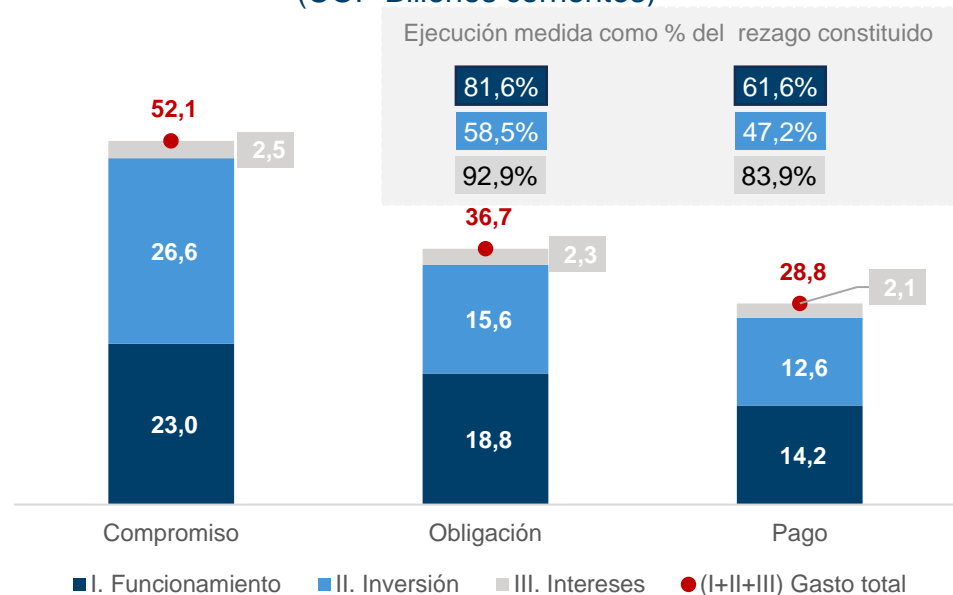
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

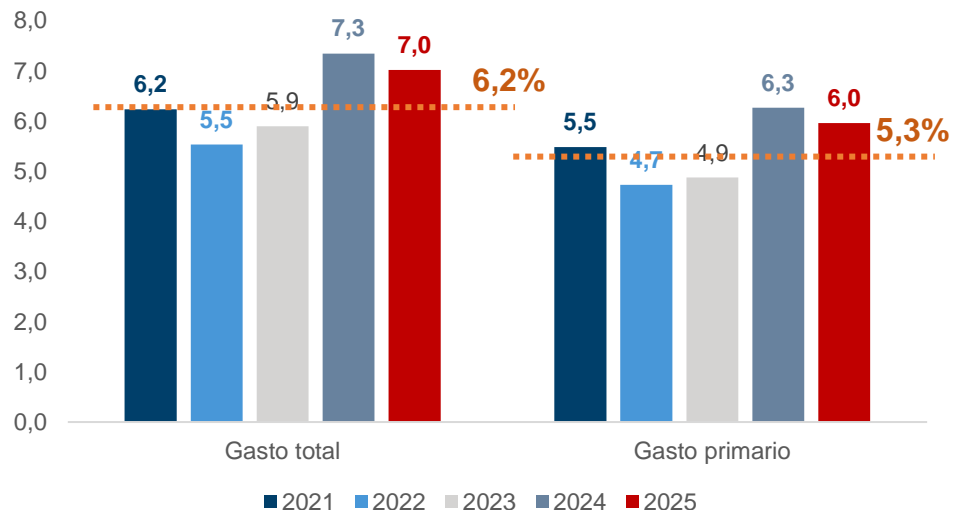
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

b) Seguimiento preliminar de cifras fiscales de GNC

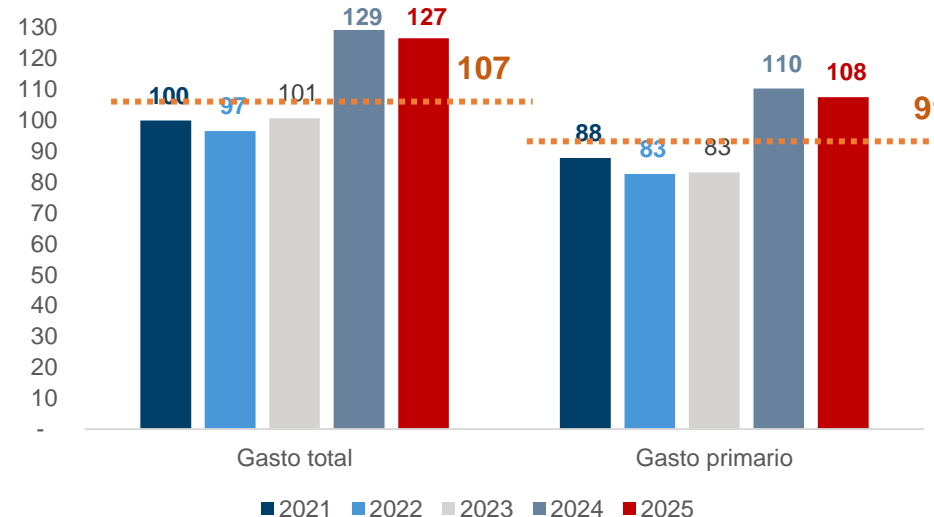
Año corrido a abril 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulado a abril**, si bien fue inferior al registrado en el mismo periodo del 2024, fue superior a los niveles registrados en periodos pasados (2021-2023).
- El **gasto primario** acumulado a abril es **0,7pp del PIB superior** al promedio 2021-2024.
- El gasto mensual total y primario de abril de 2025 es COP 30,6 billones y COP 24,9 billones, respectivamente. La meta promedio mensual de gasto total según Plan Financiero para 2025 es COP 34,9 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)



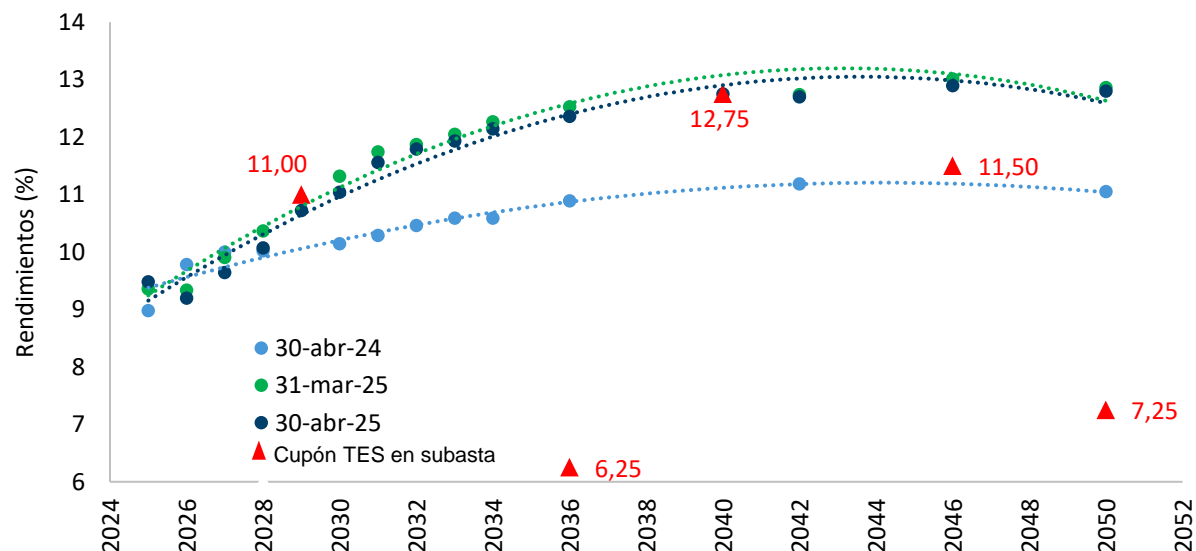
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

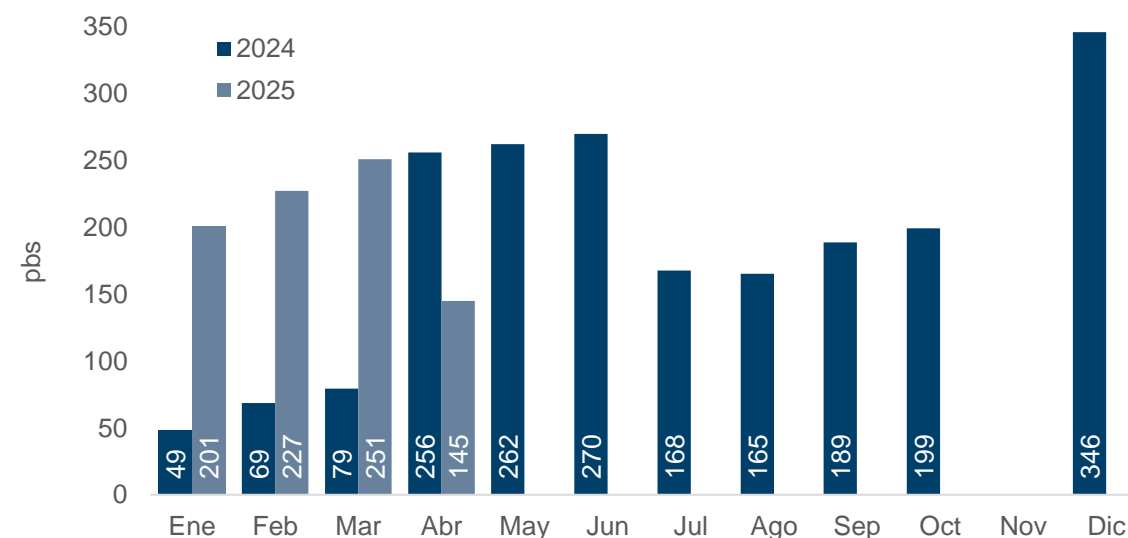
Abril 2025

- En abril las tasas de rendimiento de los TES COP se mantuvieron elevadas, aunque ligeramente inferiores a marzo; las tasas descendieron en promedio 13 puntos básicos, pbs, entre marzo y abril.
- La curva cero cupón de los TES COP se mantiene empinada: la pendiente entre las tasas de 1 y 10 años fue 347 pbs en abril, por encima del promedio de 235 pbs del último año y el histórico de 215 pbs.
- En abril el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES se redujo y fue en promedio de 145pbs, inferior a los 256 pbs observados en el mismo periodo de 2024. La emisión a través de las nuevas referencias 2029 y 2040 favoreció la dinámica de los descuentos en abril.

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

Abril 2025

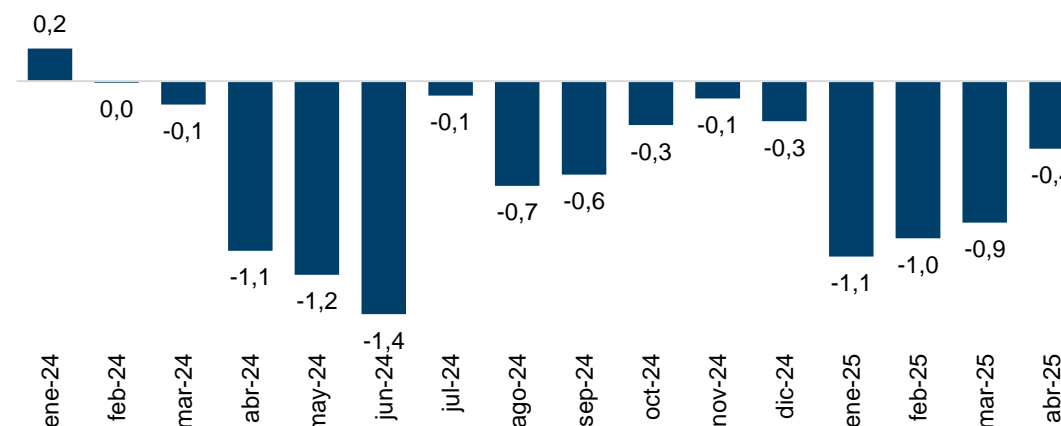
- Los descuentos por subastas¹ en abril fueron COP 0,4 billones, por debajo de lo observado en marzo. La disminución se debió especialmente al inicio de las emisiones de títulos 2029 y 2040, que cuentan con tasas cupón más alineadas con los niveles actuales de mercado.
- En el acumulado del año los descuentos (COP 3,4 billones) ascendieron al 60% de lo observado al cierre de 2024 (COP 5,6 billones).
- Por su parte, las indexaciones² acumuladas se ubicaron en COP 5,8 billones, por encima de abril de 2024 (COP 5,4 billones).
- En abril el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo³ fue de 49,5%, superior al cumplimiento del 28,4% con corte a abril de 2024. Se han colocado 43,6% de las subastas programadas y el 64,7% de lo programado en colocaciones directas.

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.

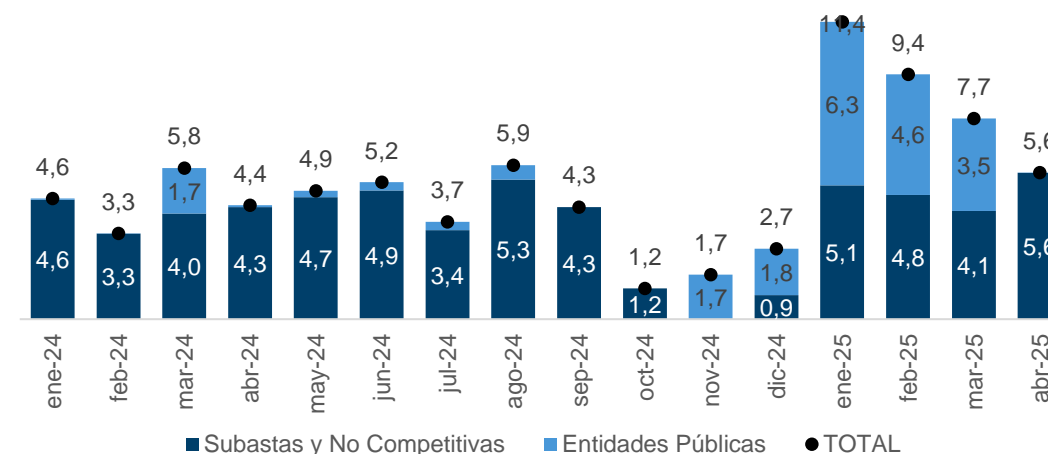
² Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

³ 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

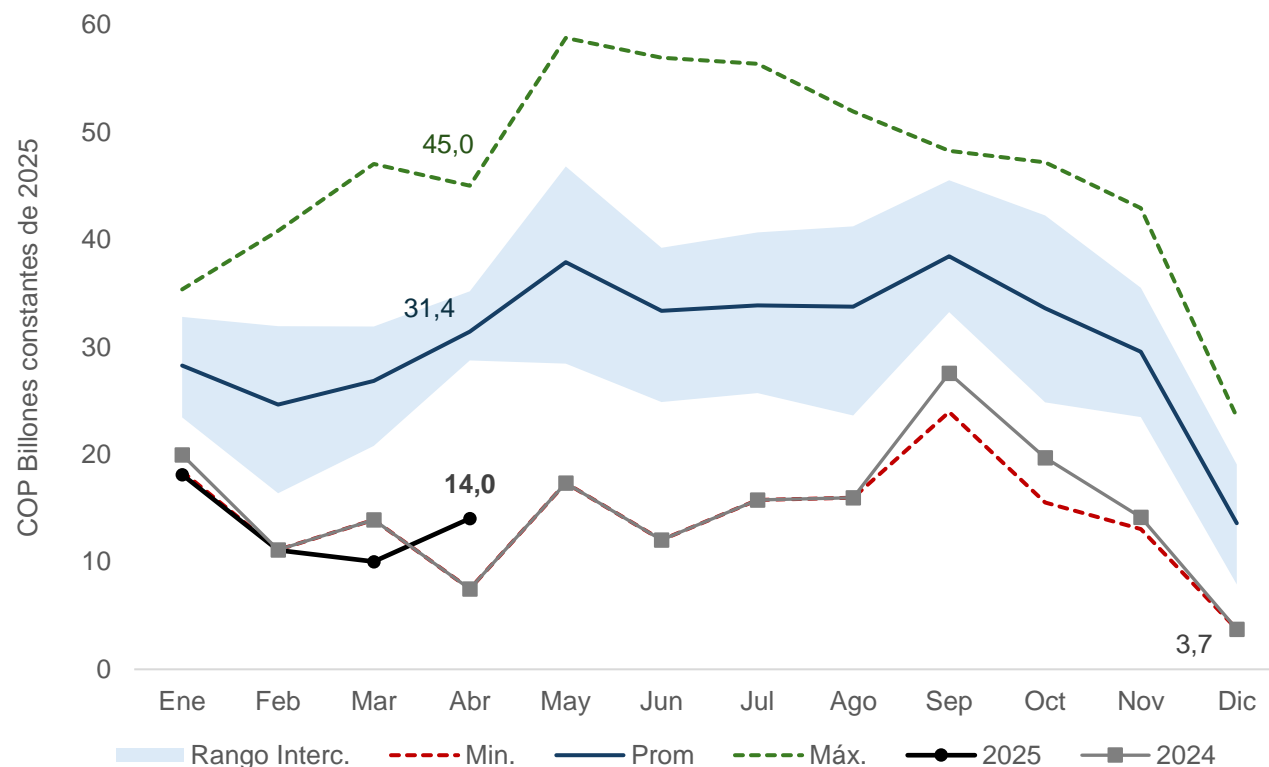


Colocaciones de TES – Mercado Primario
COP Billones



c) La posición de caja en pesos continúa en mínimos históricos Abril 2025

Saldos del Tesoro en el BanRep



- Promedios con cifras desde 2014 a 2024 del BanRep
- **Datos con corte al 30 de abril de 2025.

- La disponibilidad de caja en pesos se ha mantenido cercana a mínimos históricos en los primeros cuatro meses de 2025.
- Al 30 de abril la caja en pesos se ubicó en COP 14 billones (COP 17,4 billones menos que el promedio histórico).



Contenido

1. Cifras fiscales GNC a Febrero 2025:
 - a) Ingresos
 - b) Gastos
 - c) Balance
 - d) Deuda
2. Cifras a Marzo 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 DT-CARF establece la meta mensual de recaudo partiendo de la meta de recaudo neto del Gobierno Nacional, comunicada en el Plan Financiero de 2025.

Esta meta se desagrega incorporando la distribución por impuestos de la Gestión DIAN y las devoluciones en efectivo y en papeles, utilizando como referencia el comportamiento histórico de estos componentes.

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