



SEGUIMIENTO FISCAL

DT-CARF

Julio de 2025

Resumen del seguimiento fiscal

Mayo 2025

1. El **recaudo bruto acumulado a mayo** fue de COP 127 billones, 9,3% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,0% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 39,2% de la meta de recaudo bruto DIAN (correspondiente a Plan Financiero 2025 de febrero) para 2025 (COP 324 billones).
2. Con corte a mayo, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo (COP 12 billones) es cerca del doble del observado en los últimos cinco años (COP 7,1 billones).
3. El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a mayo** fue de COP 115 billones, 4,8% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (-0,3% en términos reales). El crecimiento nominal anual del recaudo neto con corte a mayo es inferior al requerido para cumplir la meta anual del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) -14,9%-
4. El total de **recaudo bruto acumulado a mayo** de 2025 estuvo COP 6,4 billones por debajo de la meta mensualizada de la DIAN correspondiente al Plan Financiero de febrero de 2025 (PF). El recaudo neto fue COP 11,4 billones inferior a la meta mensualizada de la DIAN de PF.
5. A mayo, **el gasto primario acumulado del GNC** (7,9% del PIB) fue superior al registrado en el mismo periodo de 2024 (7,6%), y 1,3 puntos del PIB superior al promedio 2021-2024.
6. **El gasto en intereses a mayo** de 2025 fue 34,3% del recaudo tributario neto (vs 31,4% a mayo 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.
7. **A mayo, el déficit primario** se ubicó en 1,0% del PIB y el déficit total en 3,1% del PIB, ambos en niveles históricamente altos. Aunque el balance primario mejoró levemente frente al año corrido a abril (-1,2pp), sigue siendo en promedio 0,6pp más deficitario que el observado en 2024.
8. **En mayo el financiamiento interno de corto plazo** continuó incrementándose (16,3% de la deuda bruta interna total vs 11,5% en mayo de 2024) y ganó participación frente al financiamiento de largo plazo. El saldo de TES de corto plazo y de pagarés se ubica en máximos históricos.

Resumen del seguimiento fiscal

Junio 2025

1. **En junio, el gasto fiscal del GNC** total llegó a 11,3% del PIB, inferior en 0,1pp al observado en el mismo periodo de 2024. Por su parte, el gasto primario alcanzó el 9,7% del PIB, superior 0,2pp al periodo pasado.
2. **A junio de 2025, el pago de la reserva presupuestal** ascendió a COP 34,3 billones, es decir, el 66% del total comprometido. Este gasto correspondió a 1,9% del PIB, superior al observado con corte a mayo de 2024 (1,1% del PIB).
3. **En junio las tasas de los TES** se mantuvieron elevadas en niveles similares a los observados desde marzo. Contrario a la tendencia observada desde abril (mes en que inició la nueva estrategia de colocación), en junio se observó un aumento de los descuentos.
4. **Con corte al 30 de junio, la caja** se ubicó en niveles históricamente bajos (COP 6,5 billones), COP 27,3 billones por debajo del promedio histórico para ese mes. El MHCP compró TES por COP 3,9 billones en el mismo mes, lo que podría haber presionado ligeramente 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 mayo y en otros con corte a junio:

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 Mayo 2025:

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

2. Cifras a Junio 2025:

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

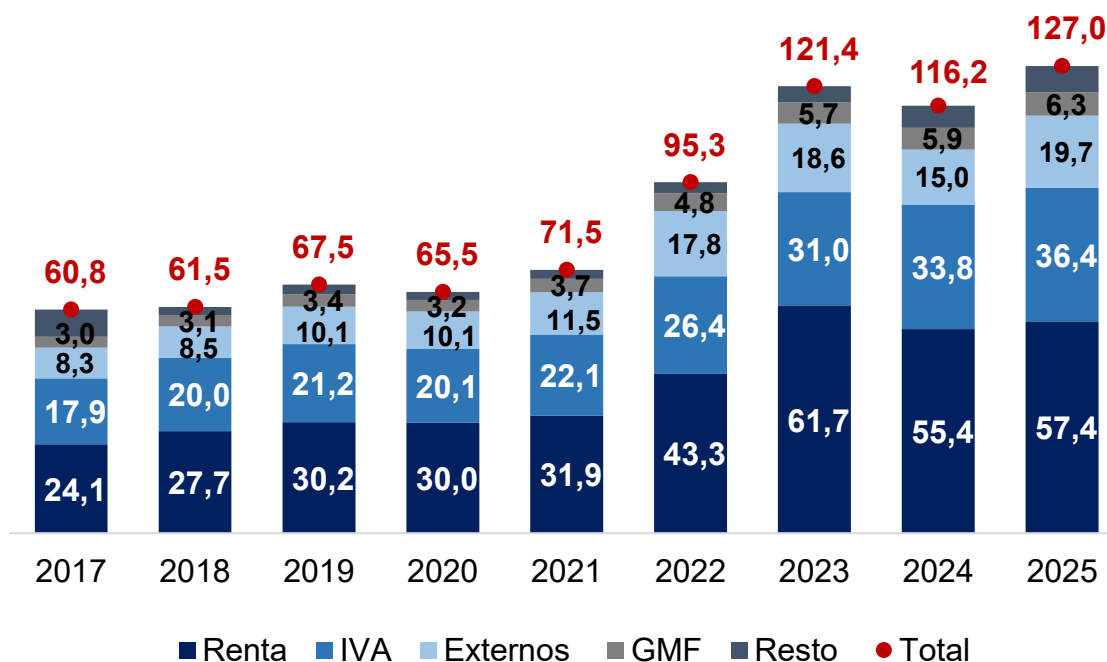
3. Definiciones

a) Seguimiento recaudo tributario bruto

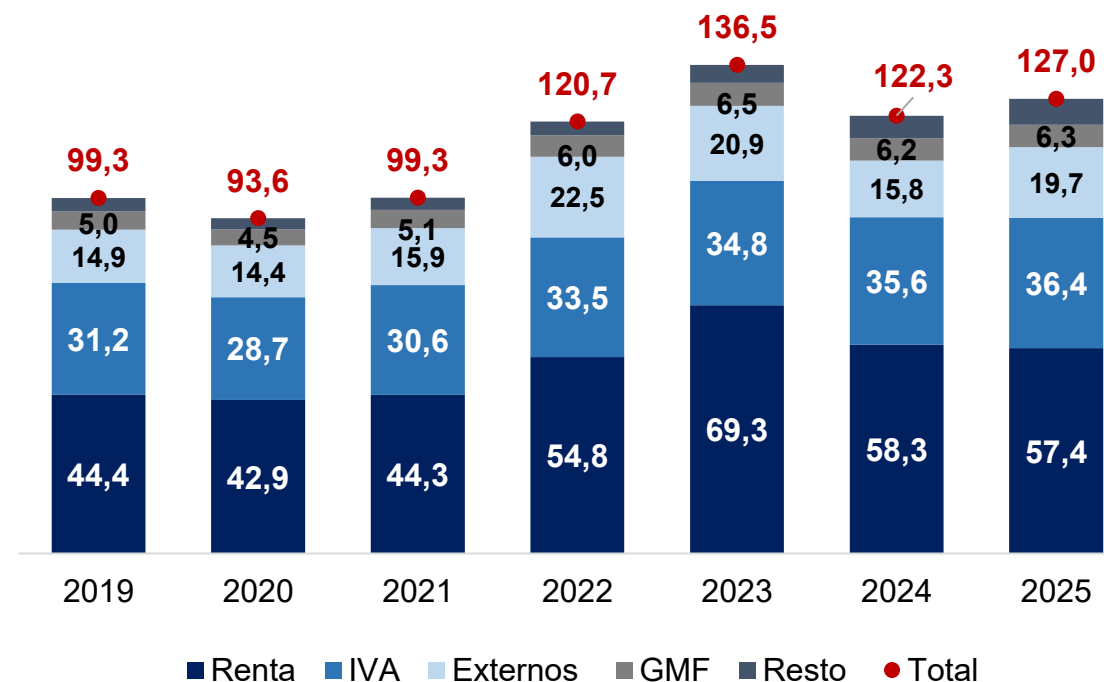
Año corrido a mayo 2025

- El recaudo bruto acumulado a mayo fue de **COP 127,0 billones**, 9,3% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (4,0% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 39,2% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 324 billones).

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



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

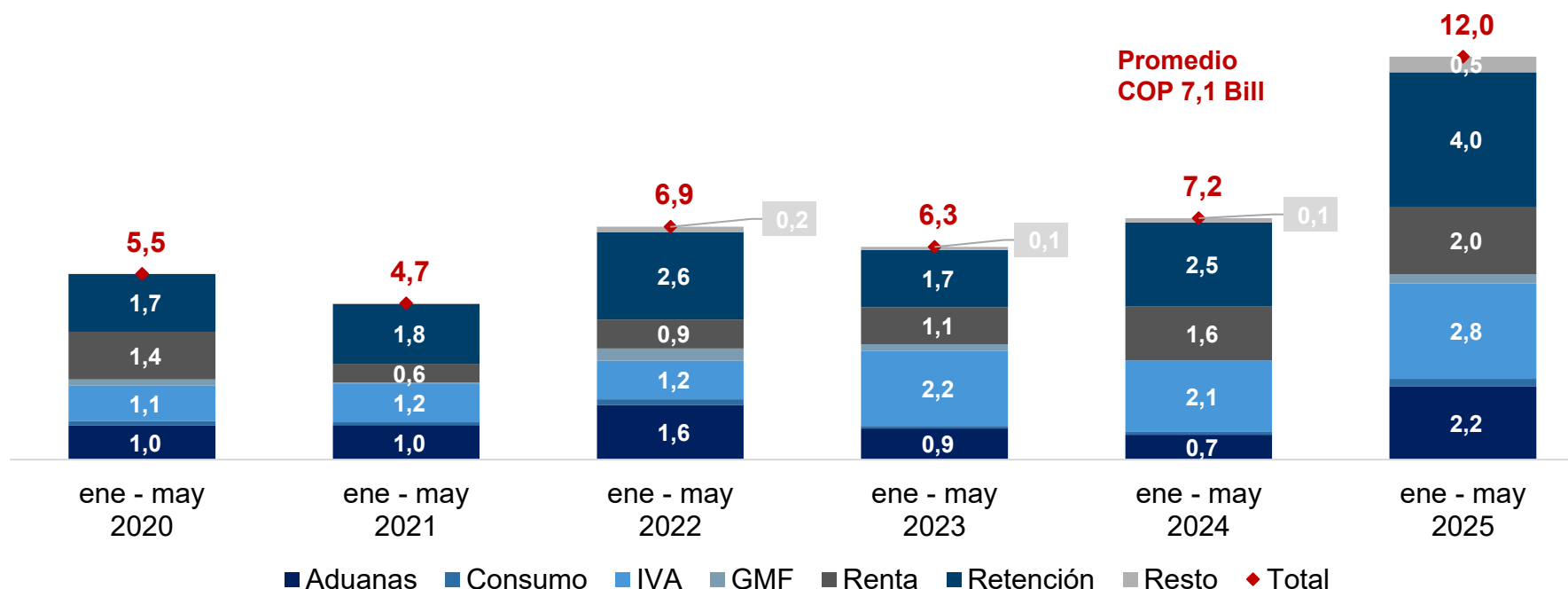


a) Seguimiento recaudo tributario de papeles y devoluciones en efectivo

Año corrido a mayo 2025

- Con corte a mayo de 2025, el recaudo con papeles y devoluciones en efectivo fue de COP 12 billones, considerablemente superior al de 2024 y al promedio de los últimos cinco años (COP 7,1 billones).

Recaudo acumulado a mayo en papeles y devoluciones en efectivo por tipo de impuesto
(COP Billones de 2025)



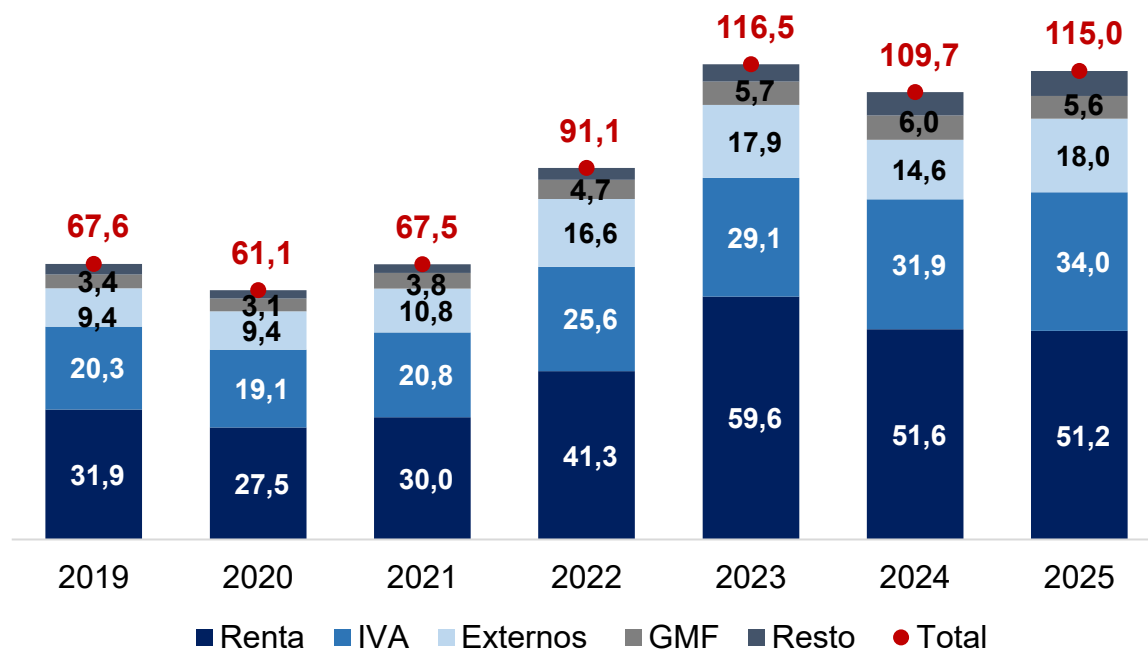
Nota: El recaudo en papeles y devoluciones de 2025 se estima de la diferencia entre el recaudo bruto publicado por la DIAN y el recaudo neto tomado del Portal de Transparencia Económica. Dado que en 2025 no se cuenta con información desagregada por impuesto, se usaron los promedios de participación de cada impuesto en el recaudo por papeles y devoluciones en efectivo entre 2016 y 2024, y se aplicaron al valor total registrado en mayo de 2025.

a) Seguimiento recaudo tributario neto

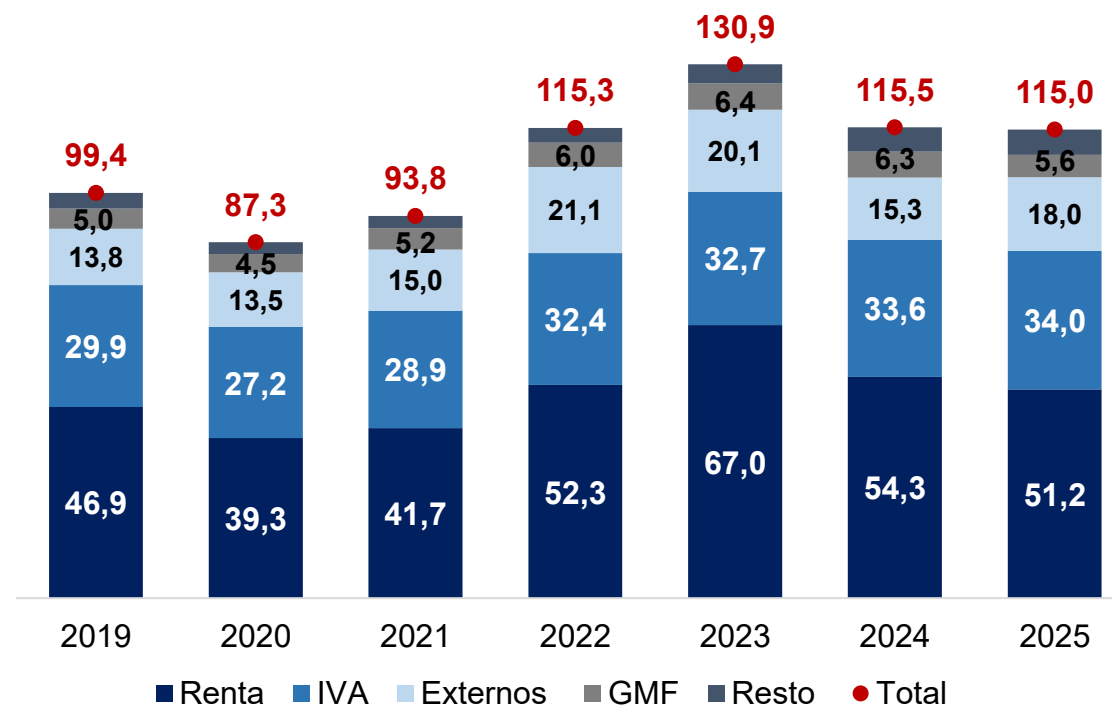
Año corrido a mayo 2025

- El **recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a mayo fue de COP 115,0 billones**, 4,8% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (-0,3% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 38,5% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 298,8 billones).
- El impuesto de renta presenta una caída acumulada de COP 3,1 billones en términos reales con respecto a 2024.

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



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



a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

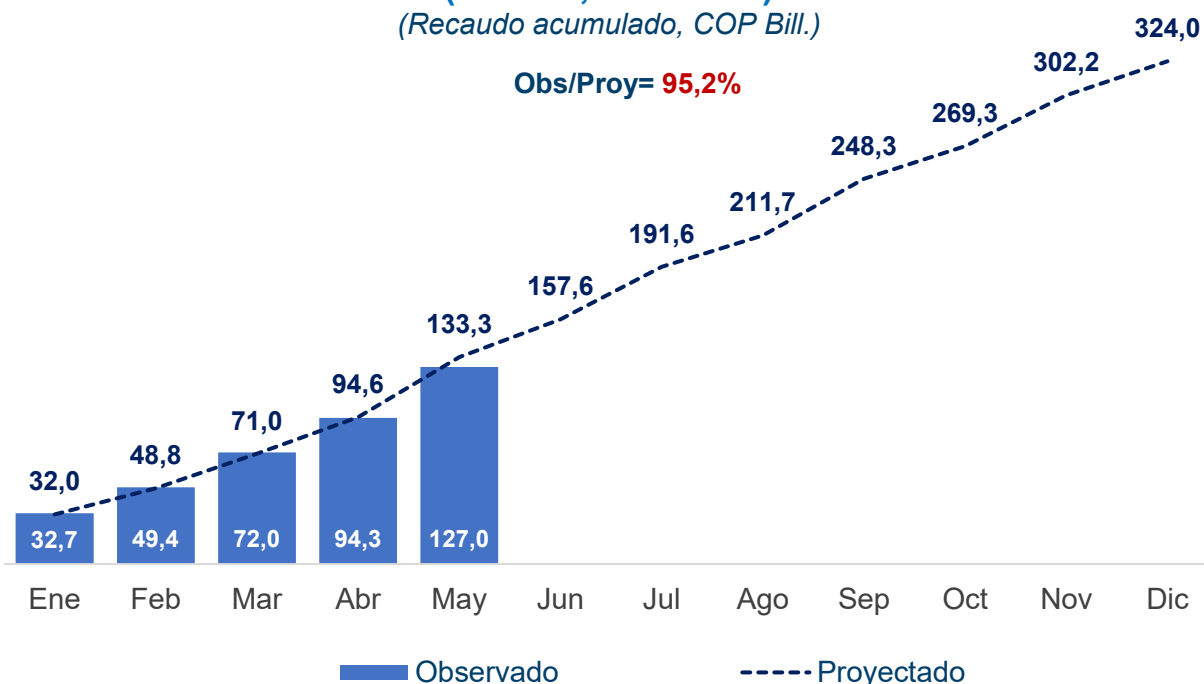
Año corrido a mayo 2025 – observado vs meta mensualizada por DIAN

- El total de recaudo bruto a mayo de 2025 estuvo **COP 6,4 billones por debajo de la meta mensualizada de la DIAN de Plan Financiero de febrero (PF)**.
- El **recaudo neto** acumulado se ubicó por **debajo de la meta de PF en COP 11,4 billones**.
- El recaudo con papeles y devoluciones en efectivo fue COP 12,0 billones; la meta de la DIAN de PF es COP 6,9 billones, es decir, COP 5,1 billones por debajo de lo observado.

Total Recaudo Bruto vs meta consistente con DIAN (COP -6,4 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

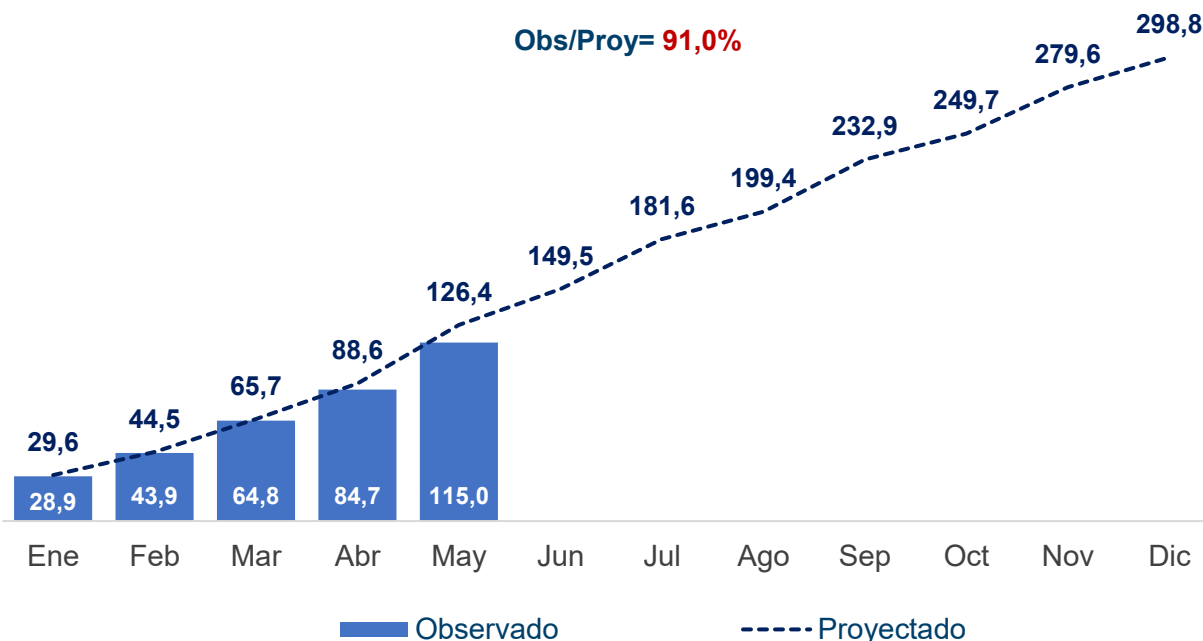
Obs/Proy= **95,2%**



Total Recaudo Neto vs meta consistente con DIAN (COP -11,4 billones)

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= **91,0%**



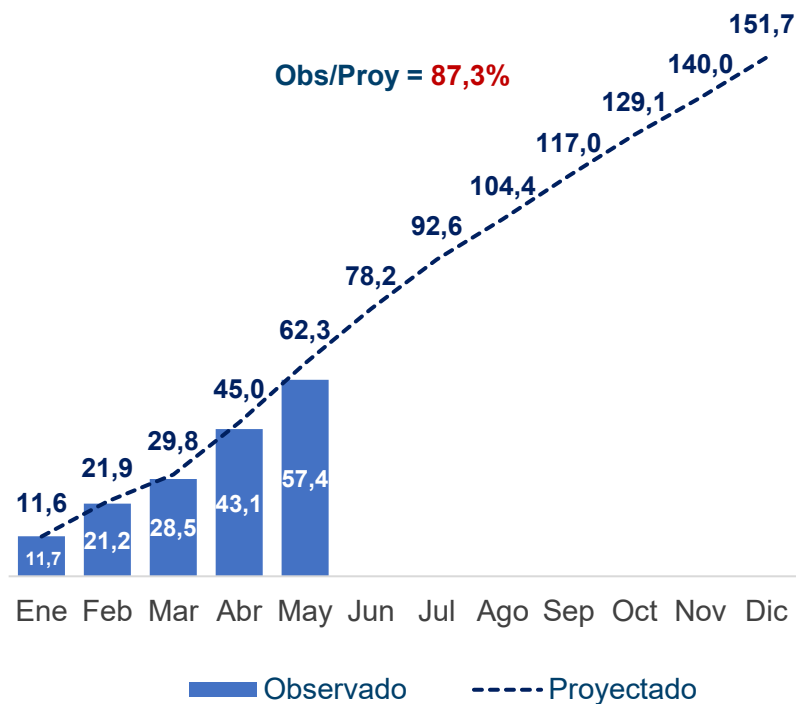
a) Seguimiento recaudo tributario neto

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

- El recaudo a mayo de 2025 de los impuestos de **Renta e IVA** estuvo por debajo de la meta DIAN de Plan Financiero febrero en COP 7,5 billones y COP 2,2 billones.
- Los **tributos externos** se ubicaron por encima de la meta en COP 0,2 billones.

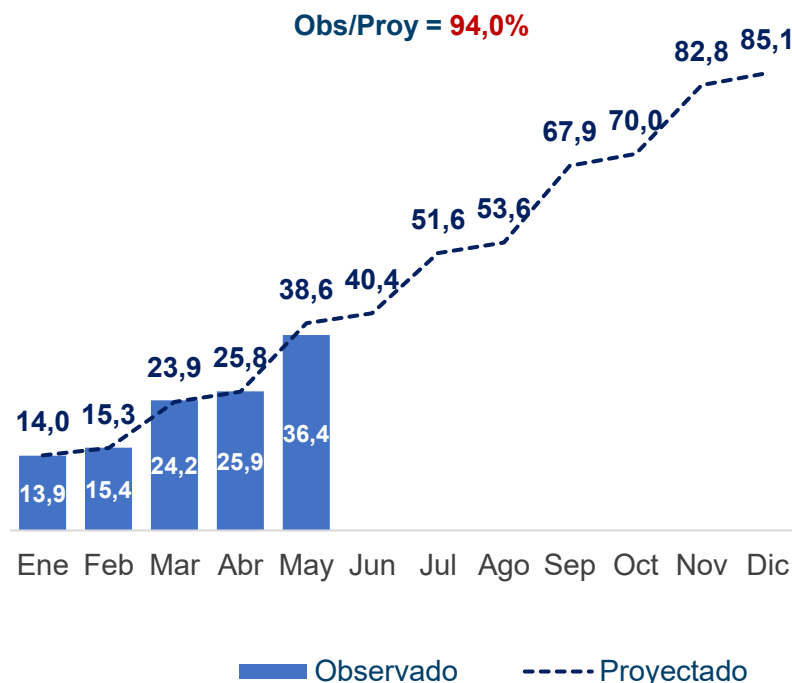
Impuesto Renta

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



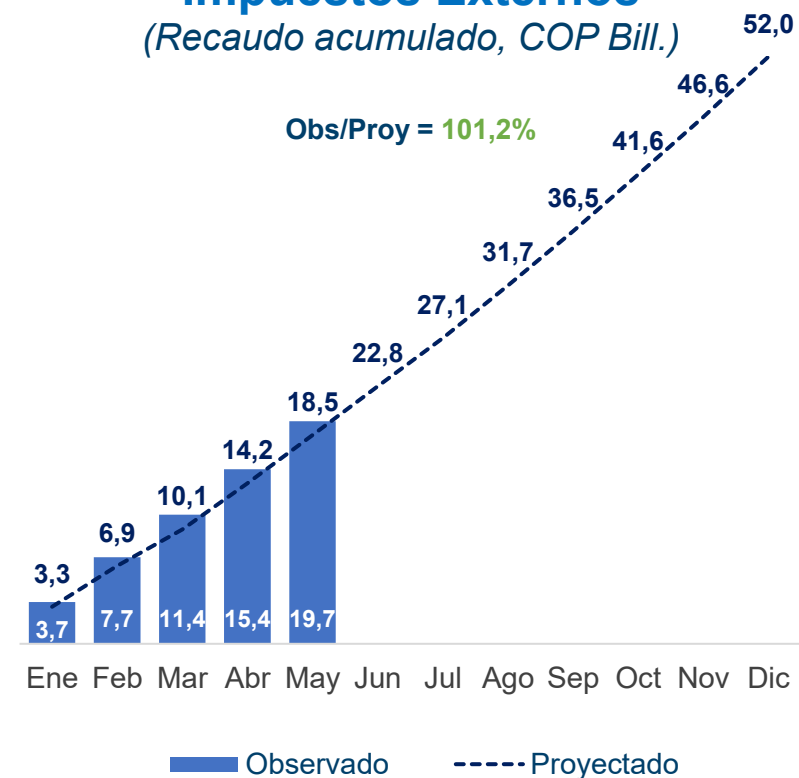
IVA

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



Impuestos Externos

(Recaudo acumulado, COP Bill.)



a) Seguimiento recaudo tributario bruto y neto

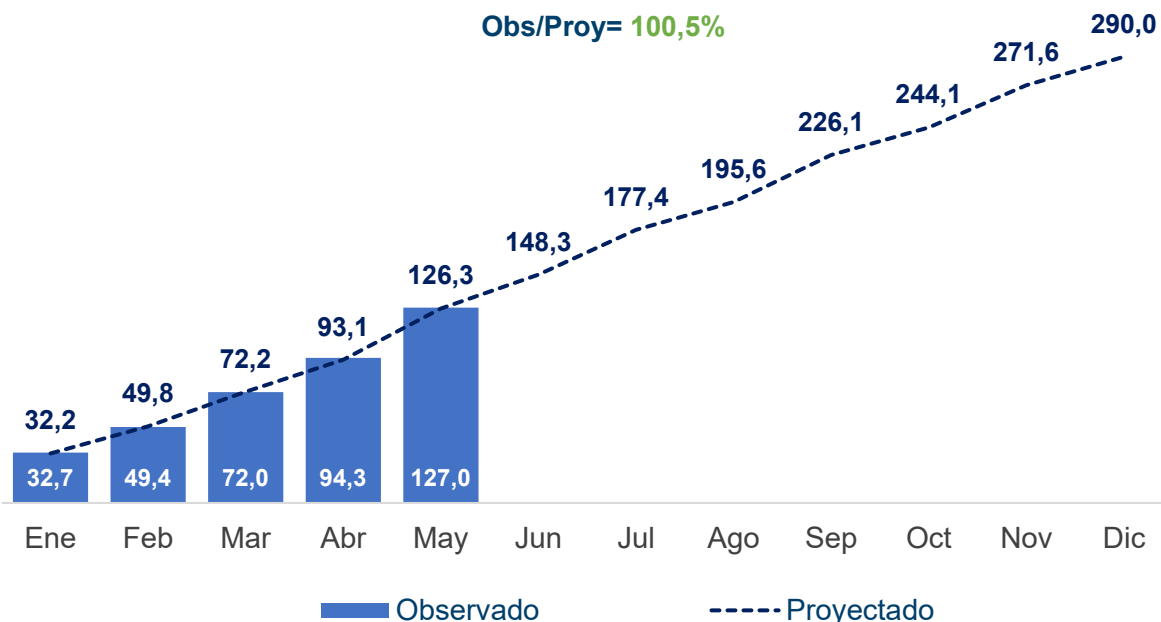
Año corrido a mayo 2025 - Consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 0,6 billones superior** a la proyección del CARF acumulada a mayo.
- El **recaudo neto** a mayo de 2025 se ubicó **COP 0,4 billones por debajo** de la proyección del CARF.
- **Papeles y devoluciones** fueron **COP 1,1 billón superiores** a lo proyectado.

Total Recaudo Bruto vs proyección CARF

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

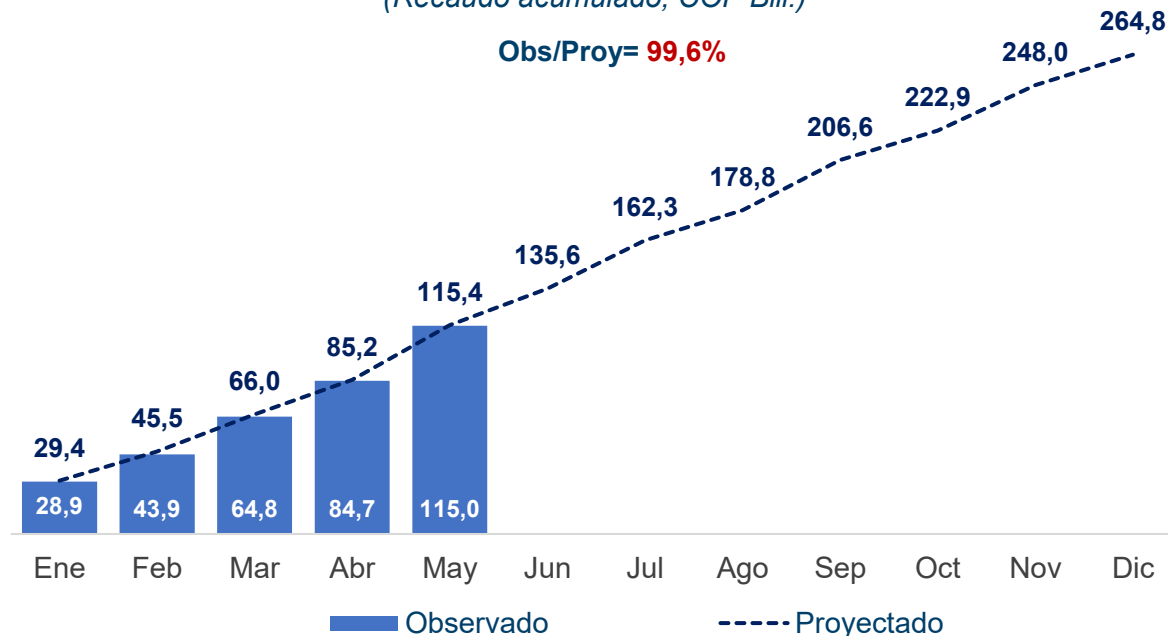
Obs/Proy= 100,5%



Total Recaudo Neto vs proyección CARF

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 99,6%



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).

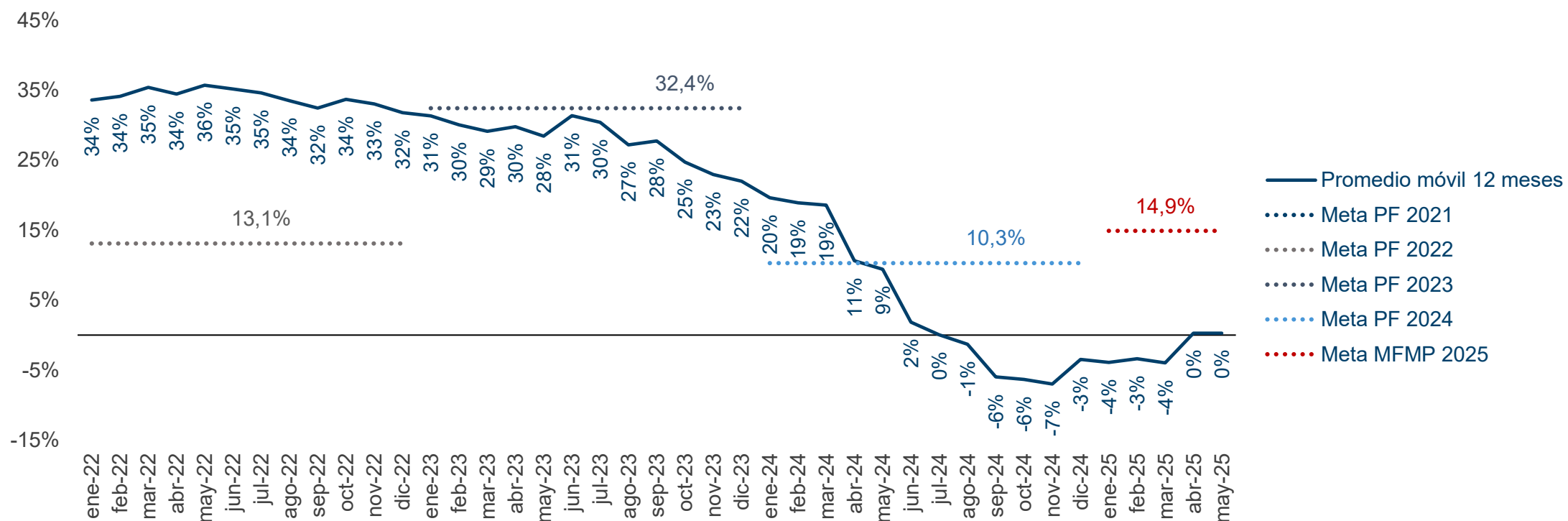
Nota 2: La proyección del CARF fue ajustada para abril, mayo, junio y julio, en línea con el nuevo calendario tributario que desde 2024 concentra el pago de renta de personas jurídicas en mayo y julio (antes incluía abril). El ajuste consistió en tomar la distribución observada en 2024 entre esos meses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

a) Seguimiento crecimiento recaudo tributario

Año corrido a mayo 2025

- A mayo de 2025, el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto se mantuvo en 0%, sin cambios frente al mes anterior, una tasa aún débil y alejada del nivel necesario para cumplir con la meta fijada por el Gobierno.
- El recaudo neto en mayo creció 8,1% frente al mismo mes de 2024, por debajo del crecimiento requerido para cumplir con la meta anual del Marco Fiscal de Mediano Plazo, 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



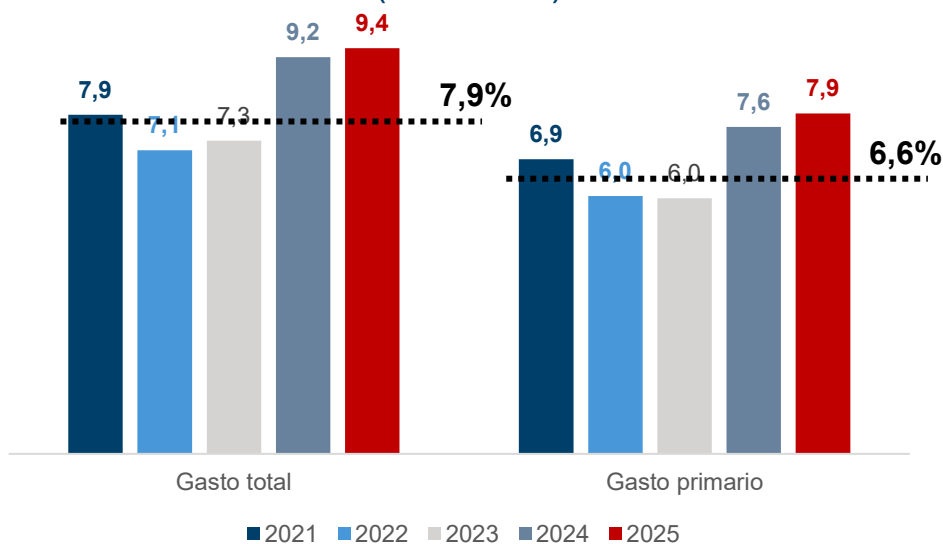
Nota 1: Corresponde al promedio móvil 12 meses de la tasa de crecimiento anual de los ingresos tributarios netos, con el objetivo de mostrar la tendencia estructural del recaudo y su alineación frente al cumplimiento de la meta de crecimiento del recaudo definidas en los distintos Planes Financieros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

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

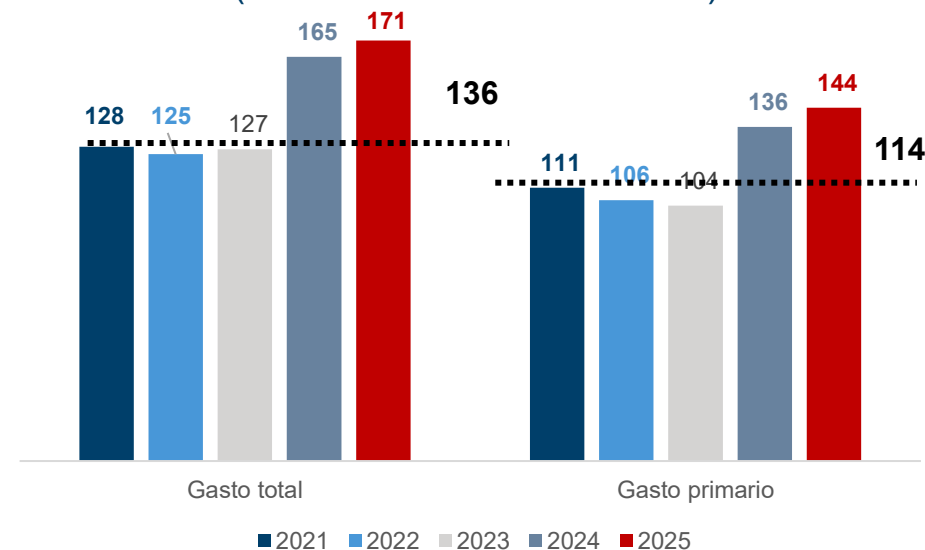
Año corrido a mayo 2025

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a mayo** fueron del **9,4% del PIB** y **7,9% del PIB**, respectivamente, mayores a los registrados en el mismo periodo de los años anteriores.
- El **gasto primario** acumulado a mayo es **1,3pp del PIB** superior al promedio 2021-2024.

Gasto fiscal acumulado del GNC*
(% del PIB)



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



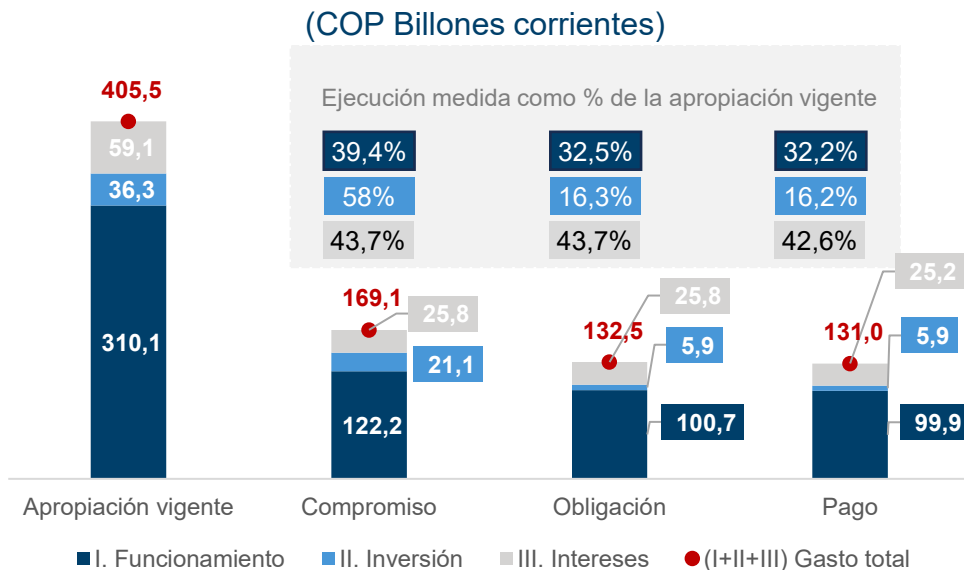
*El dato de gasto total y primario a mayo de 2025 incluyó el pago que hizo el GNC al FEPC, por valor de COP 7,7 billones, a través de Títulos TES (y no con recursos del funcionamiento del PGN), de acuerdo con las resoluciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público 627 del 21 de marzo y 922 del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

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

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

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

Ejecución presupuestal acumulada a mayo: vigencia actual



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

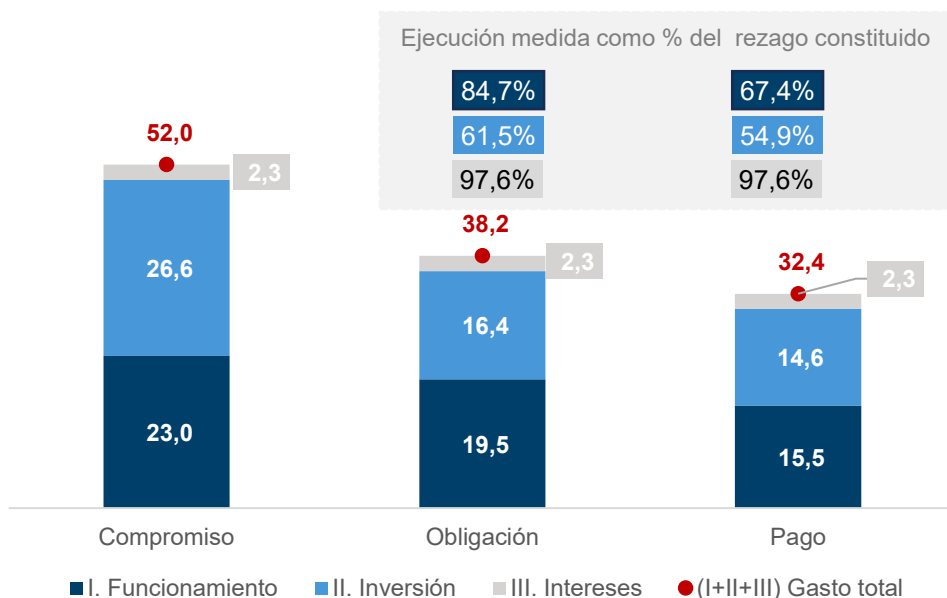
Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif	2024	2025	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	6,7	6,7	0,0	5,9	5,5	-0,3	5,7	5,5	-0,2
Inversión	2,0	1,2	-0,8	0,6	0,3	-0,3	0,6	0,3	-0,3
Deuda	1,5	1,4	-0,1	1,5	1,4	-0,1	1,5	1,4	-0,1
Func/to + Inversión	8,7	7,9	-0,8	6,5	5,9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

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

b) Seguimiento al gasto por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a mayo 2025 – reserva presupuestal

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

Ejecución presupuestal acumulada a mayo: reservas presupuestales (COP Billones corrientes)



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

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

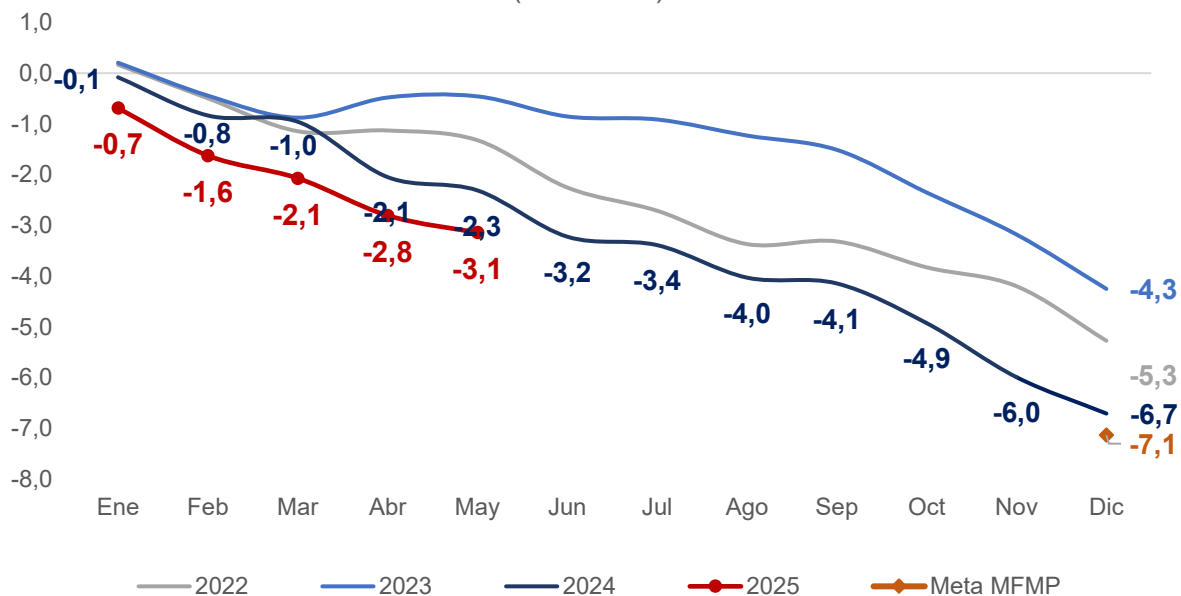
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

c) Balance total y primario del GNC

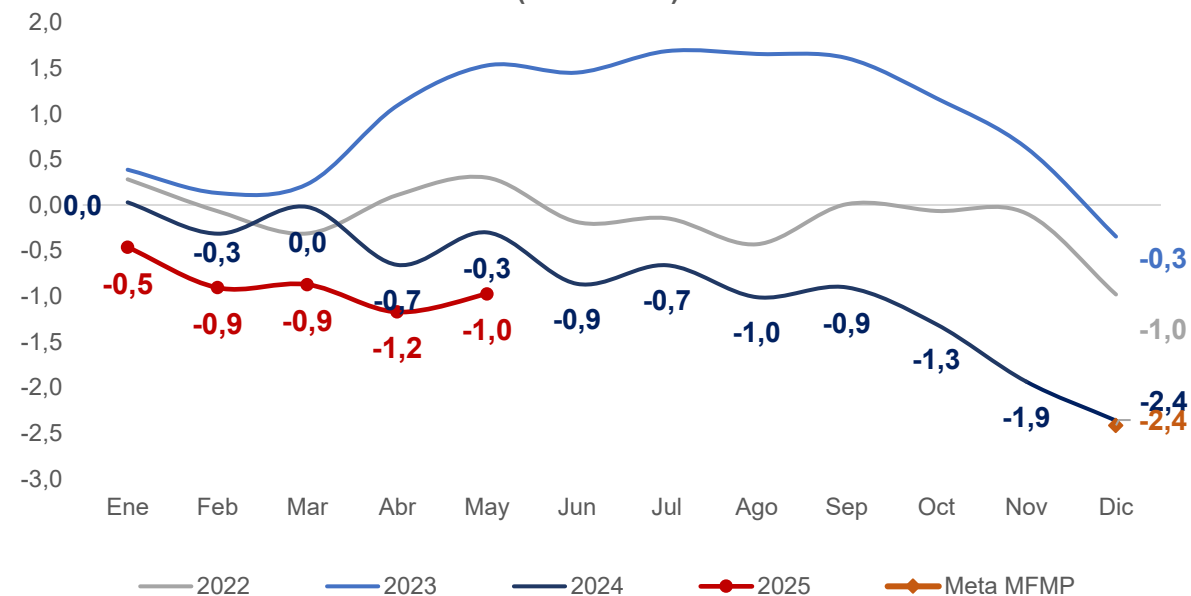
Año corrido a mayo 2025

- A mayo, el déficit primario fue 1,0% del PIB, mejorando en 0,2pp respecto al año corrido a abril. El déficit total fue 3,1% del PIB*, deteriorándose frente al año corrido a abril en 0,3pp. La meta establecida en el MFMP de 2025 es un déficit primario de 2,4% del PIB, un balance 1,4pp más negativo frente a lo corrido a mayo.
- En promedio, durante el periodo enero–mayo de 2025, el **balance primario ha sido 0,6pp más deficitario** que en el mismo periodo de 2024.
- A mayo de 2025, los déficits total y primario se mantienen en niveles históricamente altos.

Balance total GNC
(% del PIB*)



Balance primario GNC
(% del PIB*)



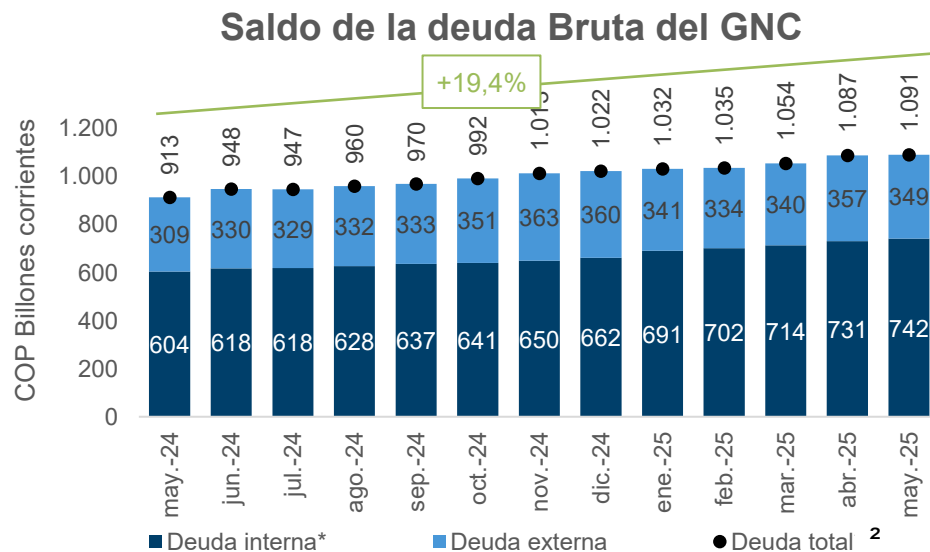
* Se calcula a partir del PIB nominal 2025 proyectado en el MFMP 2025

c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Mayo 2025

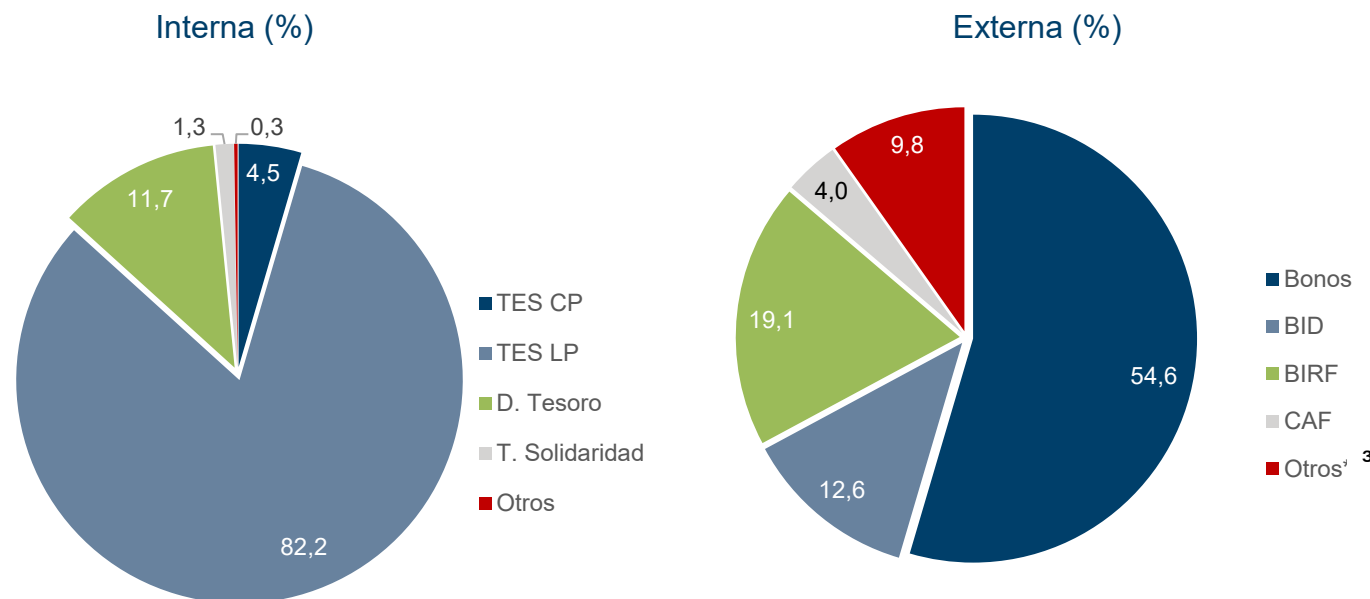
- A mayo, la deuda bruta como porcentaje del PIB fue 62,4%¹, frente a 62,2% en abril.
- El saldo de la **deuda bruta del GNC aumentó 0,3% m/m en mayo**, en medio de un aumento de 1,5% m/m de la deuda interna y una caída de 2,1% de la deuda externa (-1,0% m/m en USD).
- El saldo de **deuda externa** de otros³ cayó 8,5% m/m en USD.
- La **deuda externa redujo su participación** en 0,8 pp entre abril y mayo, hasta 32% del total. En mayo de 2024 fue de 33,9%.
- La financiación de corto plazo (TCOs y pagarés) volvió a ganar participación dentro de la financiación interna, y se ubicó en mayo en 16,3%, superior al 11,5% observado en mayo de 2024.

Saldo de la deuda bruta³ del GNC
(COP Billones corrientes)



² No incluye cuentas por cobrar

Composición de las fuentes del GNC – Mayo 2025



³ FMI, BCE, FAE, otros

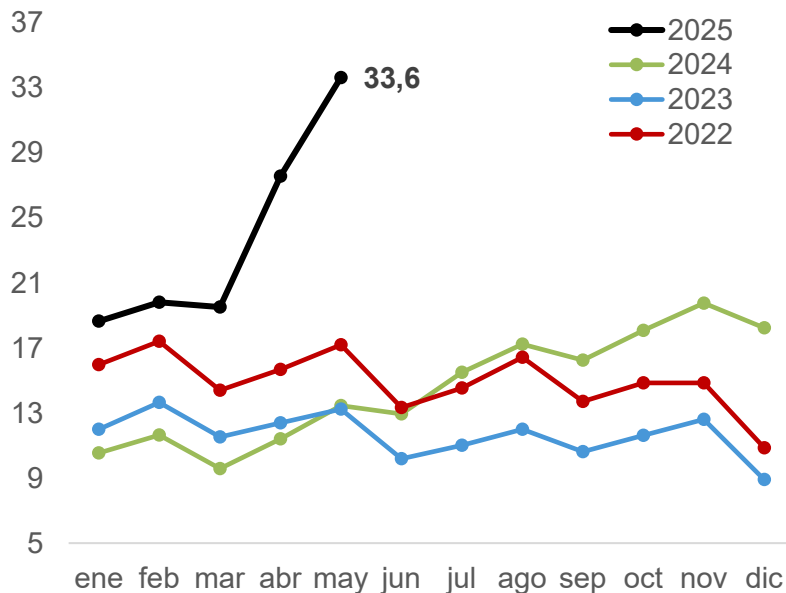
c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

Mayo 2025

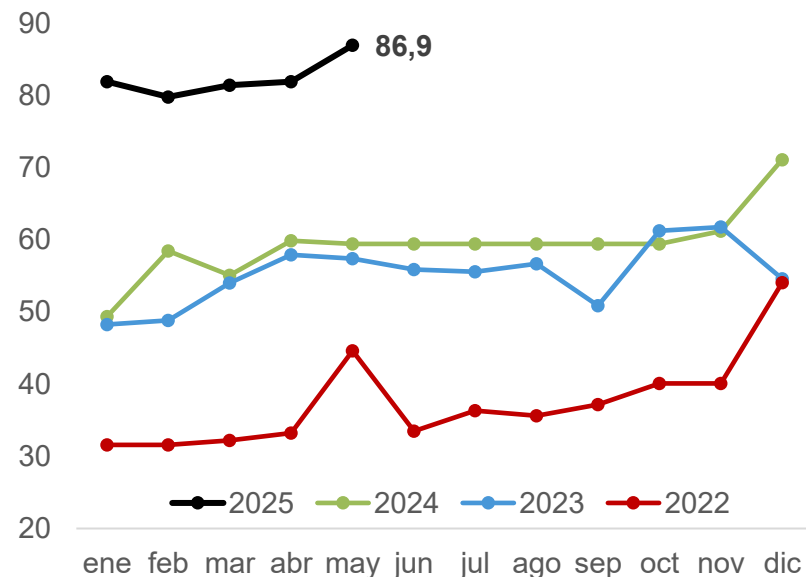
- La financiación interna de corto plazo ganó participación desde 2024.
- En los primeros cinco meses de 2025, los saldos de TCOs y de depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicaron sustancialmente por encima de la historia reciente: COP 14,2 billones y COP 24,8 billones por encima del promedio de los últimos tres años, respectivamente.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo de los últimos tres años (COP 537,5 billones), en COP 610 billones.

Financiamiento interno de corto plazo

Saldo TES de corto plazo
COP billones constantes 2025



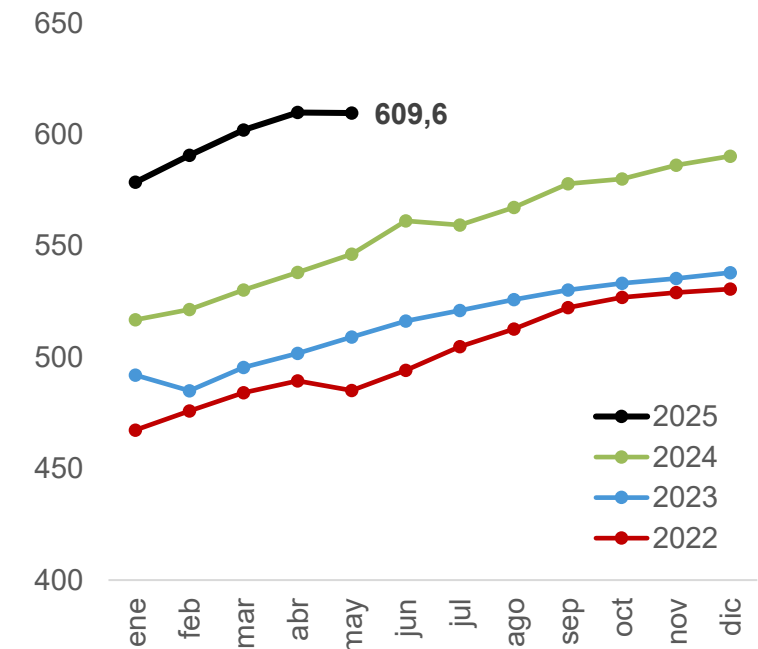
Saldo Depósitos pasivos del Tesoro*
COP billones constantes 2025



*Depósitos pasivos del tesoro + CUN + No CUN

Financiamiento interno de largo plazo

Saldo TES de largo plazo
COP billones constantes 2025

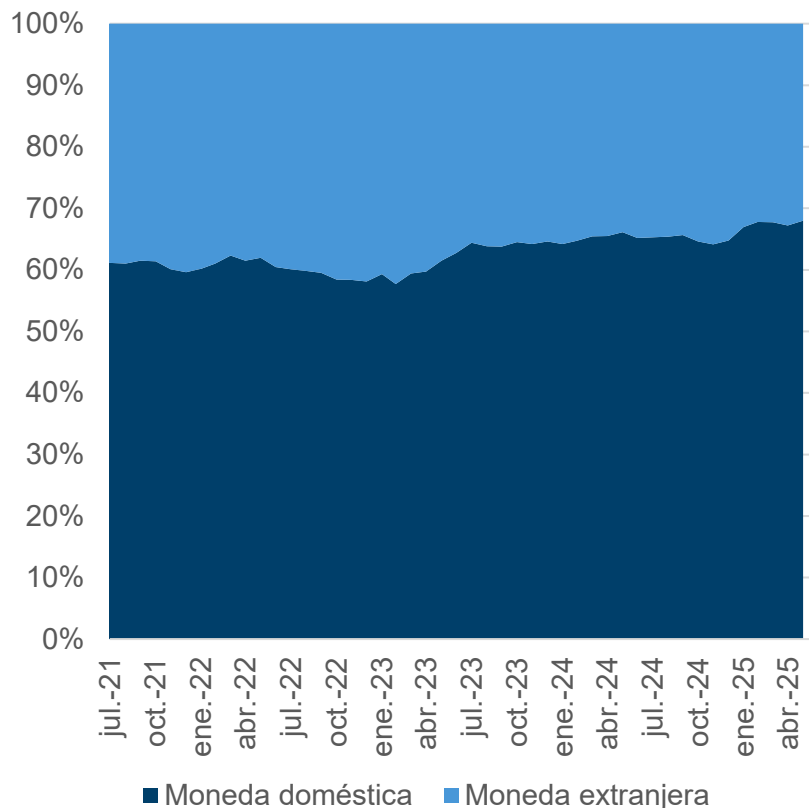


c) Seguimiento de la deuda y el financiamiento del GNC

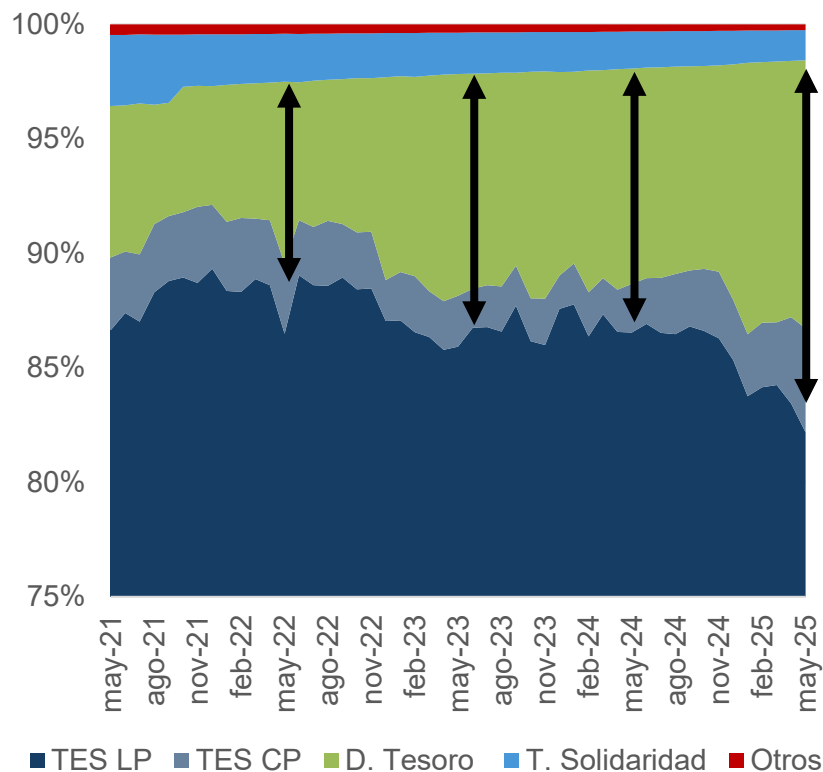
Mayo 2025

- Los pagarés + TCOs continuaron ganando participación en la financiación interna (16,3% en mayo vs. 15% en abril). Se observó una disminución en el saldo de TES de largo plazo (82,2% en mayo, 83,4% en abril).
- El grueso de la financiación externa se concentra en bonos con un 54,6% en mayo, superior al 54% de abril.

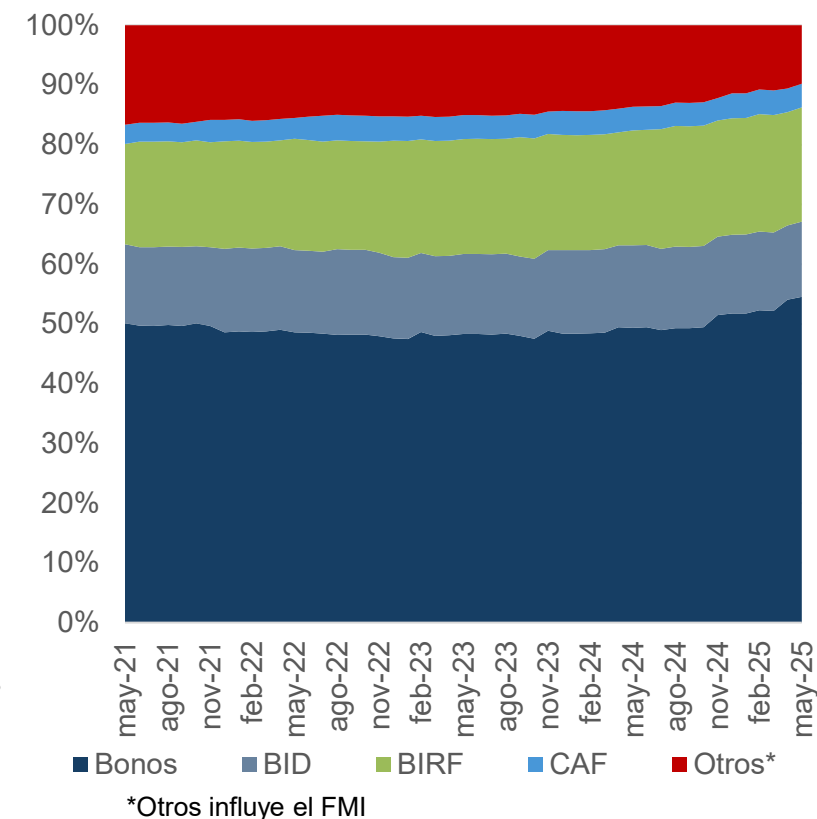
Composición del saldo de la deuda bruta del GNC
% sobre el total



Composición financiamiento interno
% sobre el total interno



Composición financiamiento en moneda extranjera
% sobre el total interno



*Otros influye el FMI



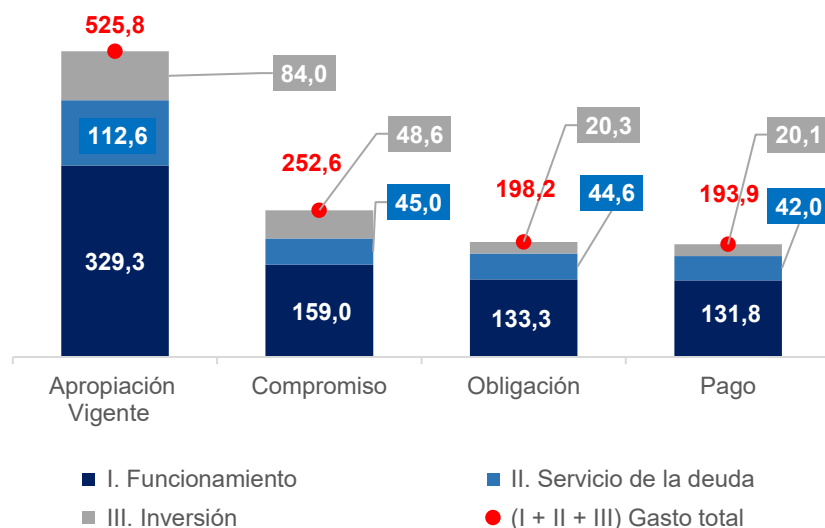
Contenido

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

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

- La ejecución de **obligaciones a junio** de 2025 fue **37,7%, 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 junio** de 2025 (48%) fue ligeramente superior a la registrada un año atrás (47,4%).
- La ejecución de **compromisos de inversión es la que presenta mayor avance** (57,9%) y es superior a la del mismo periodo de 2024 (53,9%). La de funcionamiento también es superior a la de hace un año (48,3% vs 46,4% en 2024), mientras que en la deuda es inferior (44,1% vs 40% en 2024)

Ejecución presupuestal acumulada a junio
(Billones de pesos corrientes)



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

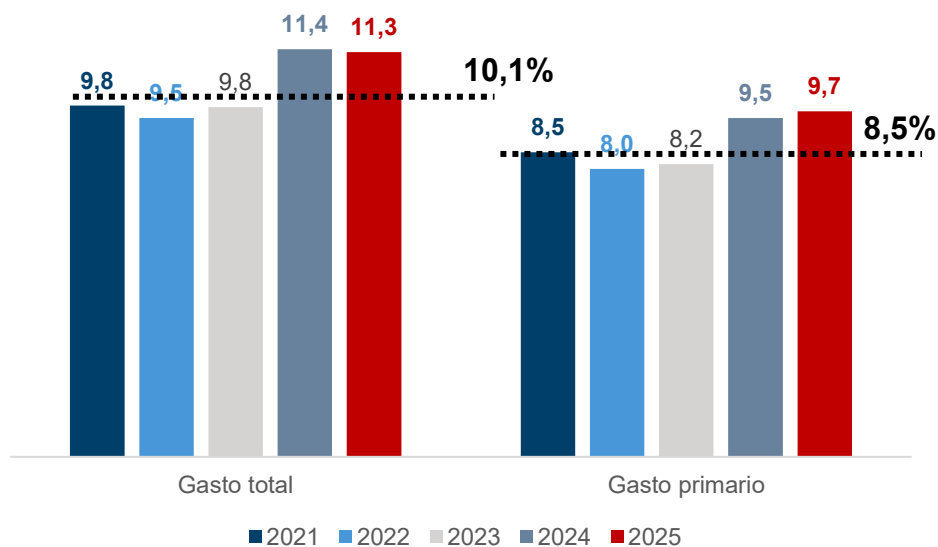
Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	jun-24	jun-25	jun-24	jun-25	jun-24	jun-25
Funcionamiento	46,4	48,3	41,3	40,5	40,4	40,0
Inversión	53,9	57,9	22,0	24,2	21,9	24,0
Servicio de la deuda	44,1	40,0	44,0	39,6	41,3	37,3
TOTAL	47,4	48,0	38,0	37,7	36,9	36,9

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

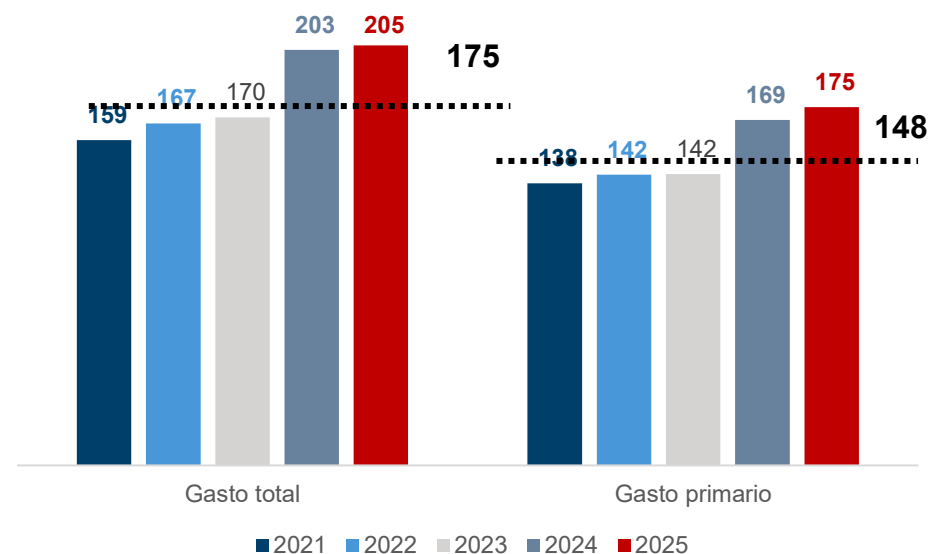
Año corrido a junio 2025

- 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*
(billones constantes de 2025)

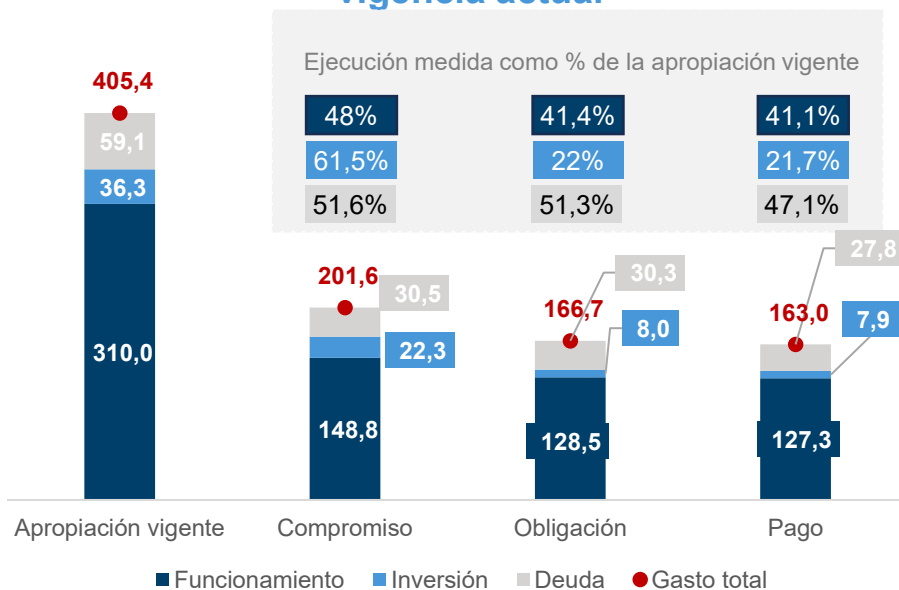


Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

b) Seguimiento 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 7,4% del PIB con corte a junio de 2025, **0,4pp inferior 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 mayo.
- Los pagos** correspondientes al presupuesto de la vigencia actual fueron de **COP 163 billones**, con corte a junio de 2025.

Ejecución presupuestal acumulada a junio: vigencia actual



Comparativo ejecución presupuestal junio 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	8,2	8,2	0,0	7,3	7,1	-0,2	7,1	7,0	-0,1
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	9,4	-0,8	8,0	7,5	-0,5	7,8	7,4	-0,4
Gasto total	12,0	11,1	-0,9	9,7	9,2	-0,6	9,4	9,0	-0,5

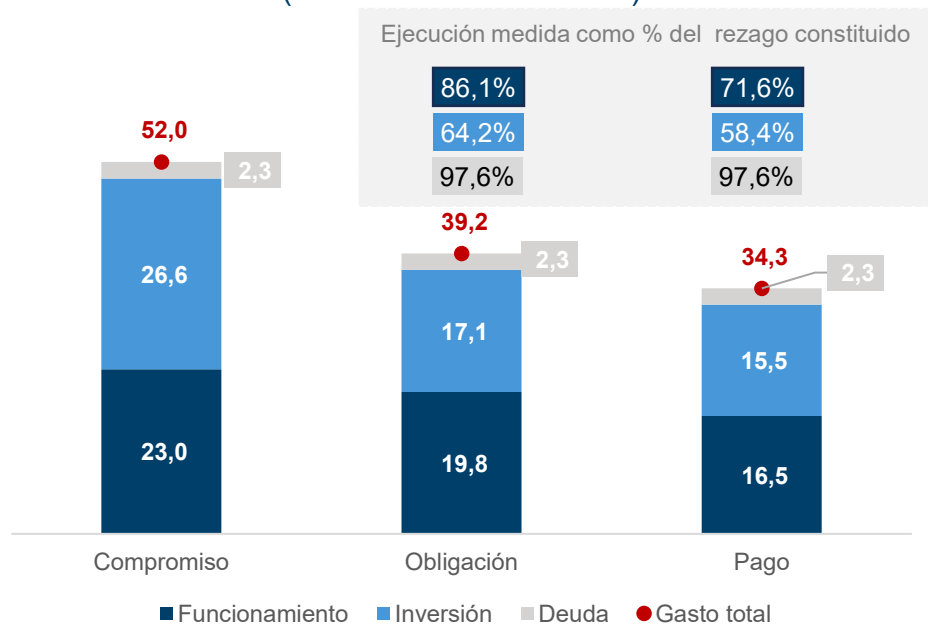
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

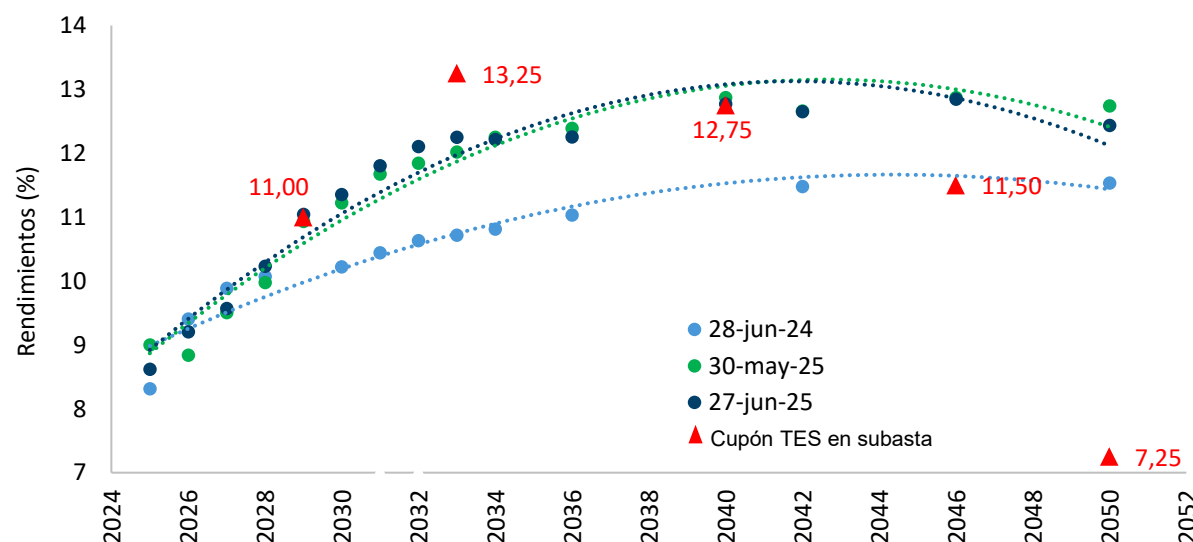
Nota: Las cifras corresponden a la conversión que hace el CARF del gasto del Presupuesto General de la Nación (PGN) a Gobierno Nacional Central (GNC), que es la cobertura sobre la que recae la regla fiscal. En términos generales, la cobertura comprende los recursos del Presupuesto Nacional que hacen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

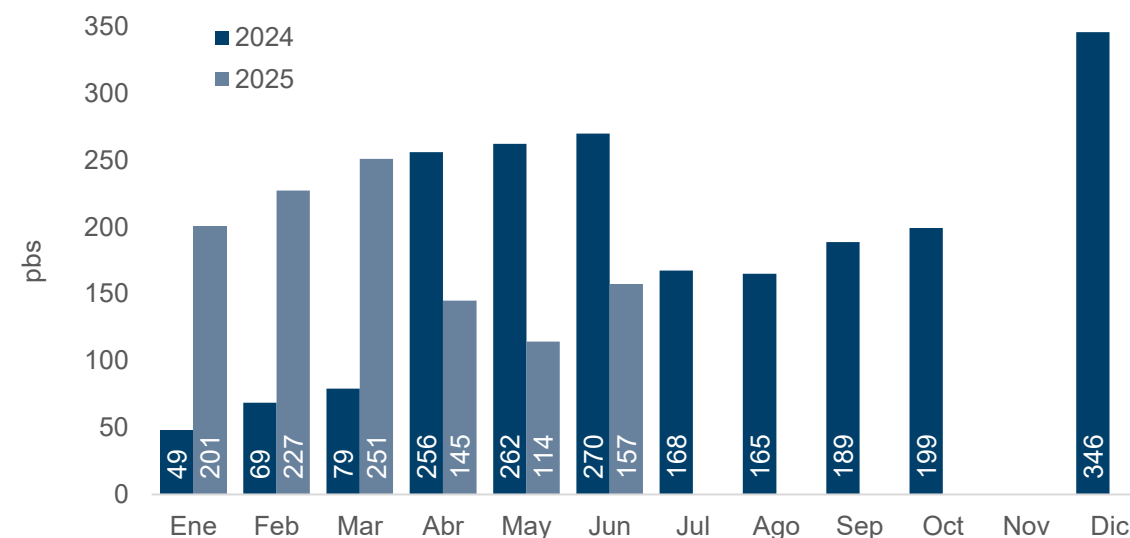
Junio 2025

- En junio las tasas de rendimiento de los TES COP se mantuvieron elevadas en niveles similares a los observado desde marzo, en promedio.
- La curva cero cupón de los TES COP se mantiene empinada: la pendiente entre las tasas de 1 y 10 años se ubicó en 376 pbs a finales de junio, por encima del promedio de 259 pbs del último año y el histórico de 217 pbs.
- En contraste a lo observado desde marzo, en junio el diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES se incrementó a un promedio de 157pbs, aunque inferior a los 270 pbs observados en el mismo periodo de 2024. A pesar de la nueva estrategia de emisión, las referencias de 2046 y 2050 contribuyeron a incrementar el diferencial promedio.

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

Junio 2025

- Los descuentos por subastas¹ en junio fueron de COP 0,4 billones, por encima de lo observado en mayo. Los descuentos aumentaron por las colocaciones de TES a 2046 y 2050.
- En el acumulado del año, los descuentos (COP 3,9 billones) ascendieron al 70,3% de lo observado al cierre de 2024, pero representan el 49,2%² de los descuentos programados en el fuentes y usos, F&U, del MFMP 2025.
- Por su parte, las indexaciones³ acumuladas a junio se ubicaron en COP 8 billones, por encima del mismo periodo de 2024 (COP 7,5 billones). A junio las indexaciones representaron el 82% de la meta en el F&U del MFMP 2025.
- En junio el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo⁴ fue de 56,2%. Las colocaciones directas ascienden al 68,9% de la meta. En el MFMP 2025 las colocaciones de TES se incrementaron en COP 12 billones frente al PF.

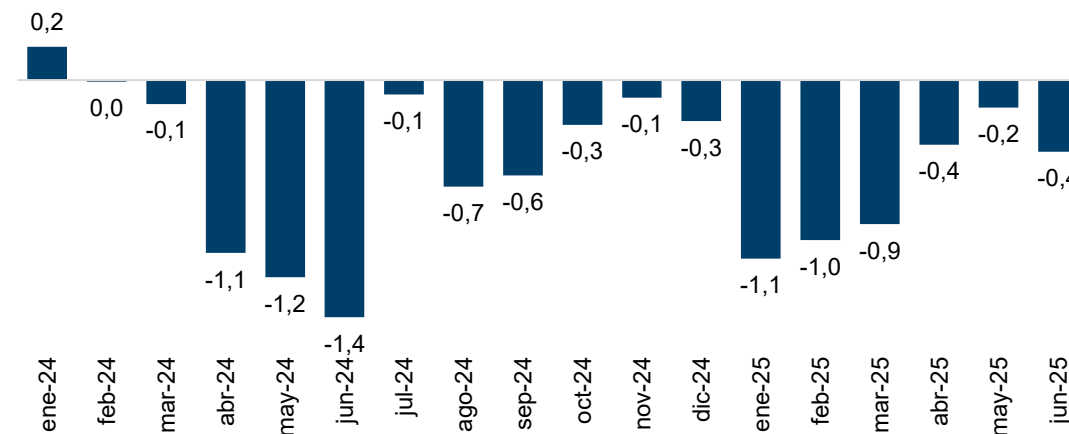
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta y no competitivas. No incluye entidades públicas. Signo positivo equivale a prima y signo negativo equivale a descuento.

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

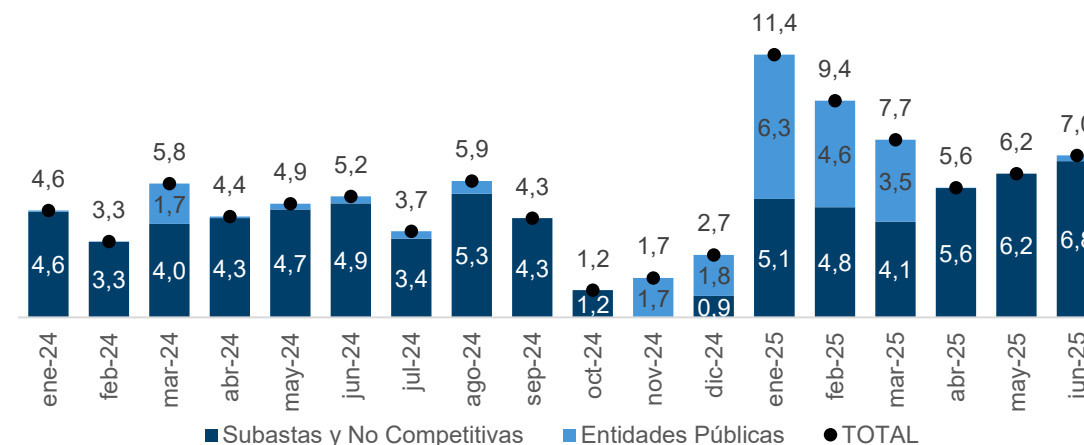
³ Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

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

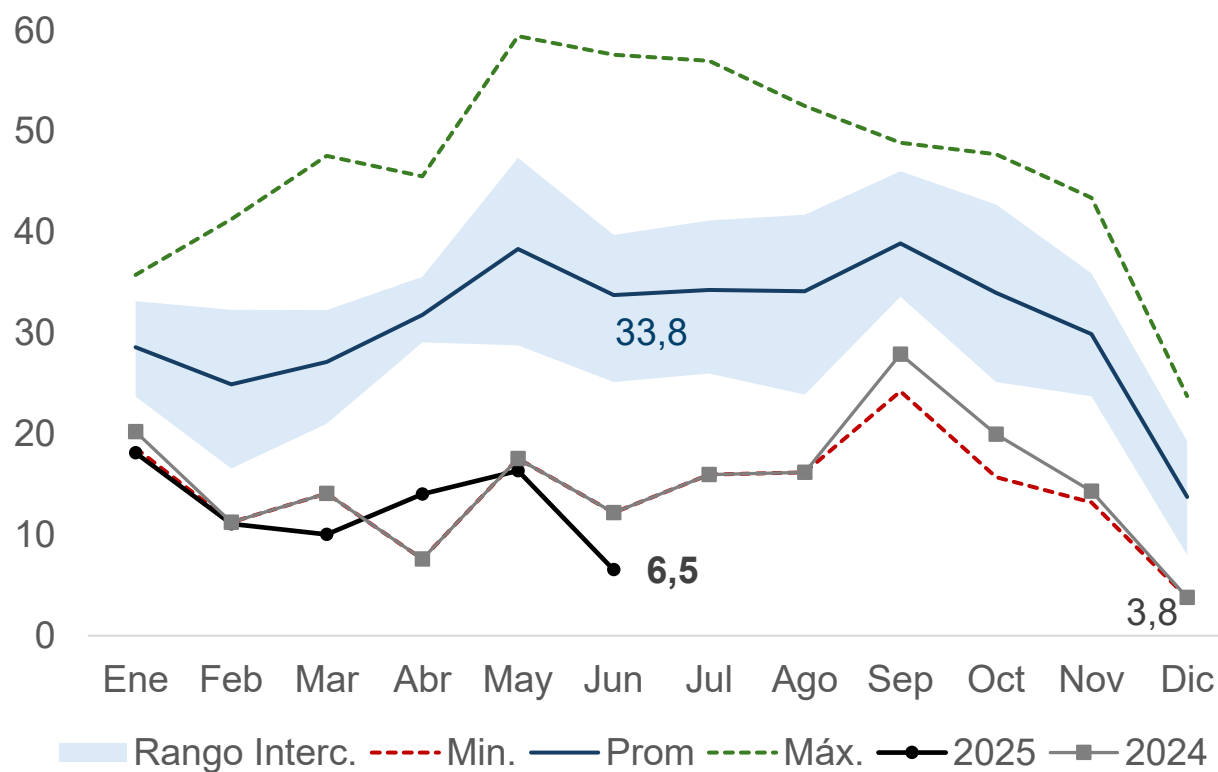


Colocaciones de TES – Mercado Primario
COP Billones



c) La posición de caja en pesos continúa en mínimos históricos Junio 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 30 de junio 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 observaba desde abril, **en junio la caja cayó y se ubicó por debajo de los mínimos históricos.**
- Al 30 de junio la caja en pesos se ubicó en COP 6,5 billones (COP 27,2 billones menos que el promedio histórico).
- **El portafolio de TES del MHCP aumentó COP 3,9 billones en junio** frente a mayo, lo que podría haber presionado ligeramente a la baja la caja en COP del DTN.



Contenido

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