

febrero de 2025

SEGUIMIENTO FISCAL

DT-CARF

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

1. **Cómo van los ingresos del Gobierno:** Se revisa el comportamiento del recaudo tributario, a partir del recaudo bruto de la DIAN, por ser el principal ingreso del Gobierno Central. En esta sección encuentra el recaudo acumulado en lo corrido del año, comparado con el del año anterior y con una meta 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.
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 la caja en pesos:** se hace seguimiento a los saldos del Tesoro en el Banco de la República.

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 DIAN no publica su meta recaudo mensualizada. La DT –CARF calcula una meta mensual tomando la meta anual de los impuestos y distribuyéndola mes a mes según el comportamiento observado en el año anterior, para así incorporar la estacionalidad del calendario tributario. Para los impuestos en los cuales se presentan ajustes en el calendario tributario, se realizan ajustes sobre la meta histórica para capturar estos efectos. El recaudo bruto observado se compara con el recaudo acumulado proyectado para establecer el nivel de ejecución del recaudo.

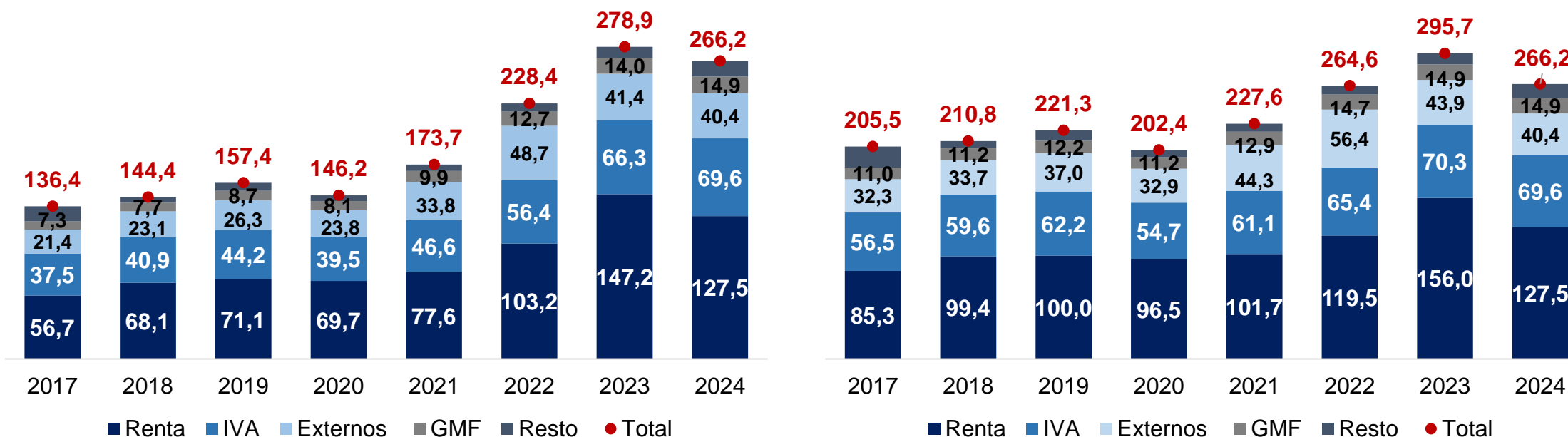
Seguimiento recaudo tributario bruto

Diciembre 2024

El recaudo bruto acumulado a diciembre fue de COP 266,2 billones, 4,6% por debajo del recaudo de 2023 (-9,98% en términos reales). Esta cifra representa el 95,3% de la meta de recaudo bruto para 2024 (COP 279,4 billones). El reto se concentró en el impuesto de **renta**.

Recaudo acumulado enero - diciembre por tipo de impuesto
(COP Billones corrientes)

Recaudo acumulado enero - diciembre por tipo de impuesto
(COP Billones constantes de 2024)



Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento recaudo tributario bruto

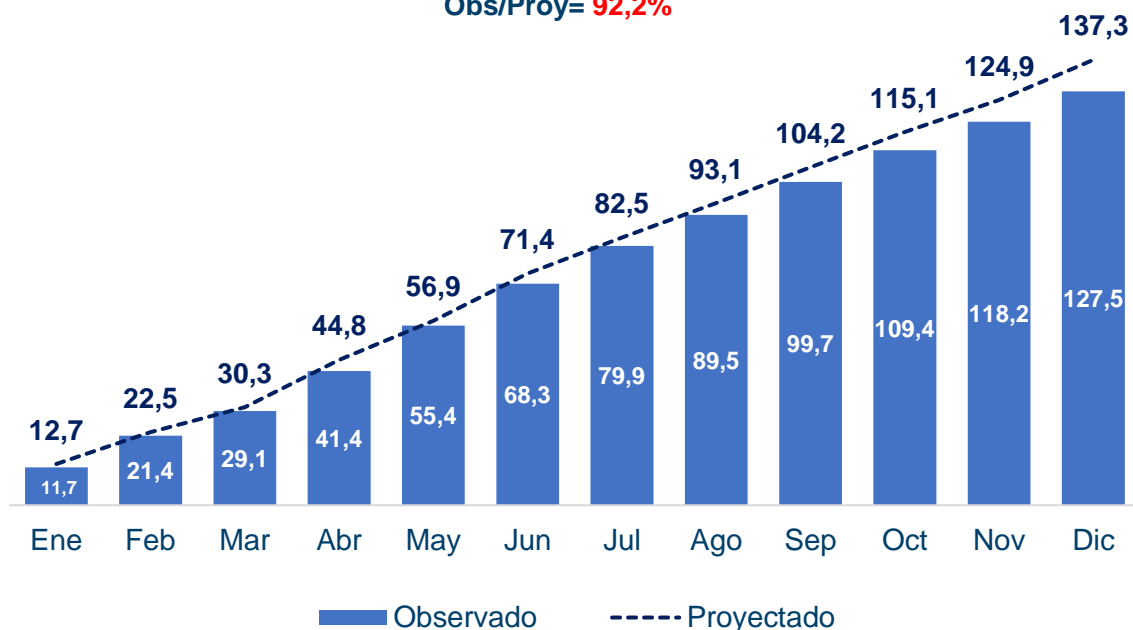
Diciembre 2024

El recaudo de los dos principales tributos internos, renta e IVA, estuvo por debajo de la meta mensualizada por el CARF durante el 2024.

Renta

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 92,2%



IVA

(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 92,6%



Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento recaudo bruto

Diciembre 2024

- El recaudo de tributos externos estuvo por encima de la meta establecida.
- **El recaudo bruto de 2024 estuvo COP 13,3 billones por debajo de la meta**, aumentando la brecha frente a los COP 10,8 billones que se acumulaban a noviembre.

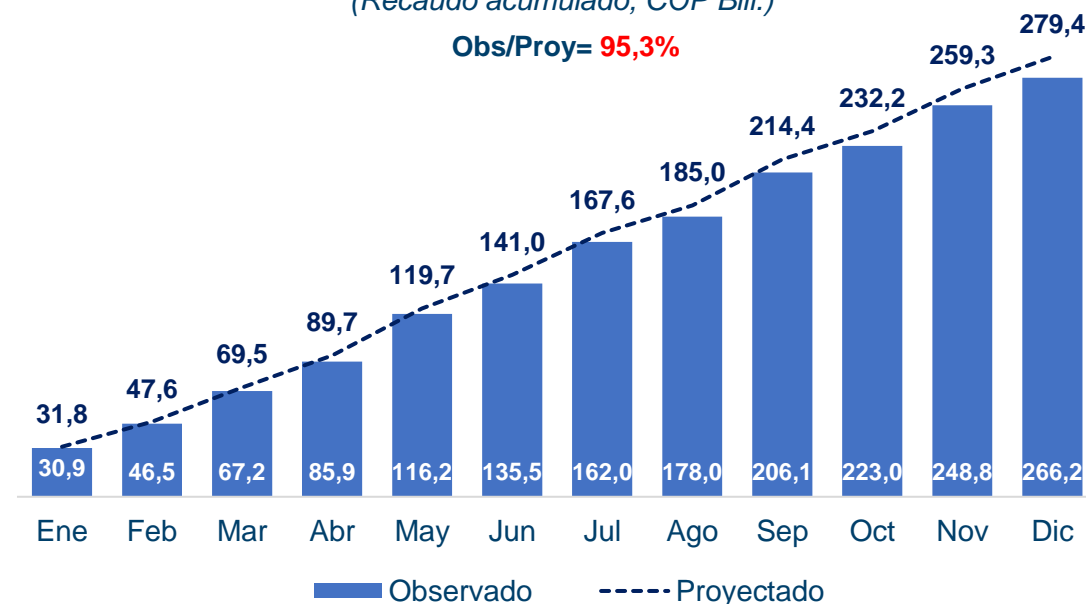
Externos
(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 105,7%



Total Recaudo Bruto
(Recaudo acumulado, COP Bill.)

Obs/Proy= 95,3%



Para 2024, las cifras son preliminares, por lo que la composición puede cambiar. *La ejecución proyectada corresponde a un cálculo propio de la DT-CARF a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año). La meta mensualizada de la DIAN no es pública.

Seguimiento ejecución PGN

Diciembre 2024 y Enero 2025

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

- 1. Apropriaciones:** 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.

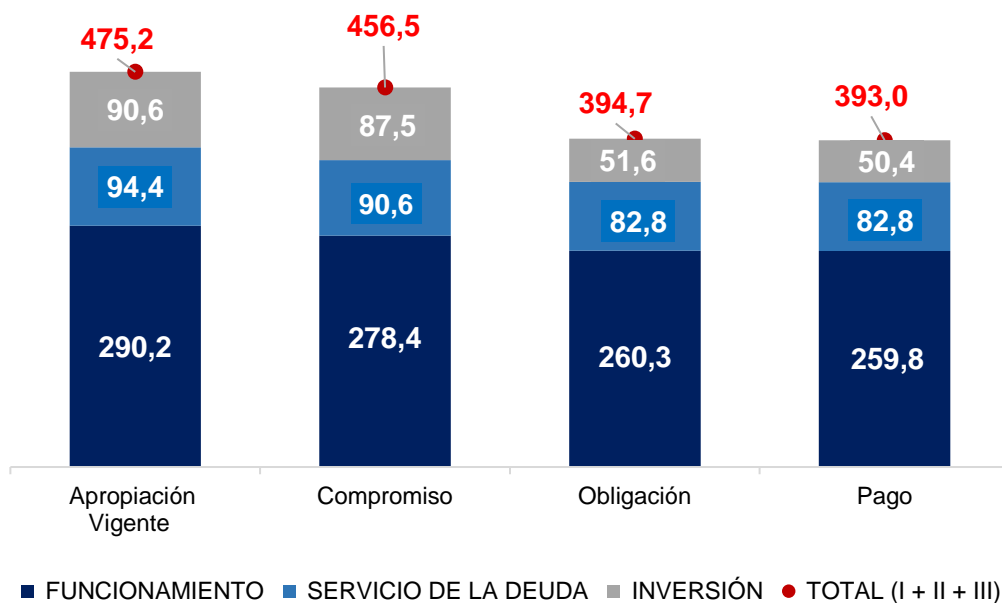
Seguimiento ejecución PGN

Diciembre 2024

- La inversión presentó la menor ejecución en comparación con el funcionamiento y servicio de la deuda (obligaciones del 57% de las apropiaciones) y respecto la inversión en 2023 (obligaciones del 71,3% de las apropiaciones).
- El saldo de apropiaciones (sin deuda) sin comprometer a diciembre ascendía a COP 18,7 billones.
- Los compromisos no obligados (sin deuda) ascienden a COP 54 billones (posible presión fiscal para 2025).

Ejecución presupuestal acumulada a diciembre

(Billones de pesos corrientes)



Ejecución presupuestal acumulada

Dic-2024 vs. Dic-2023

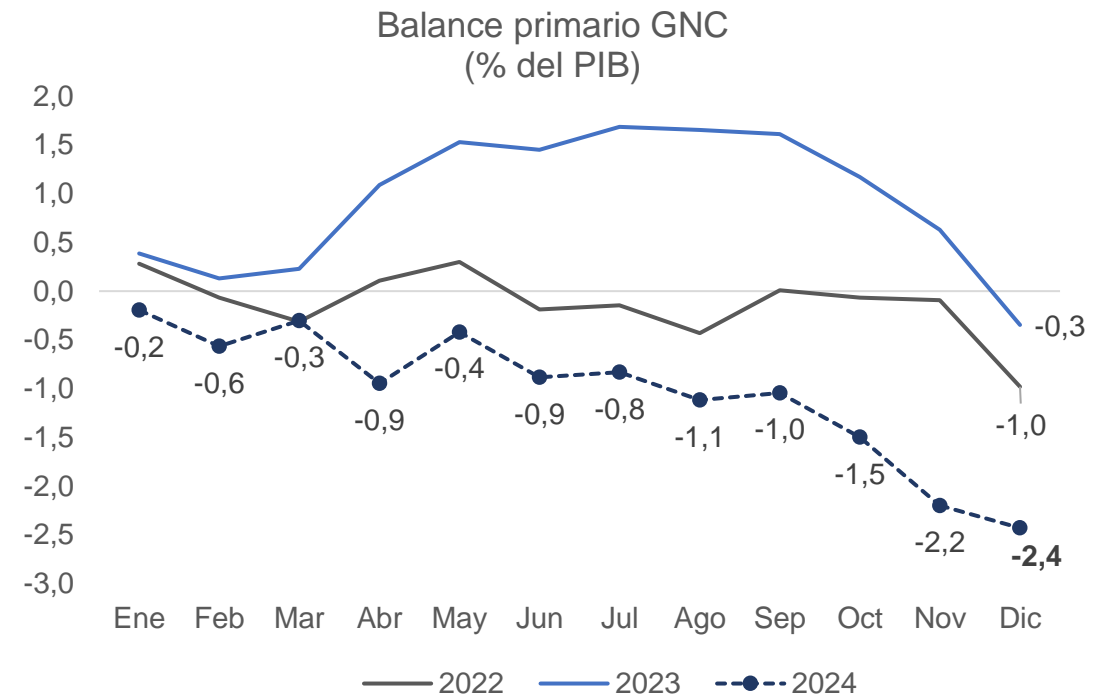
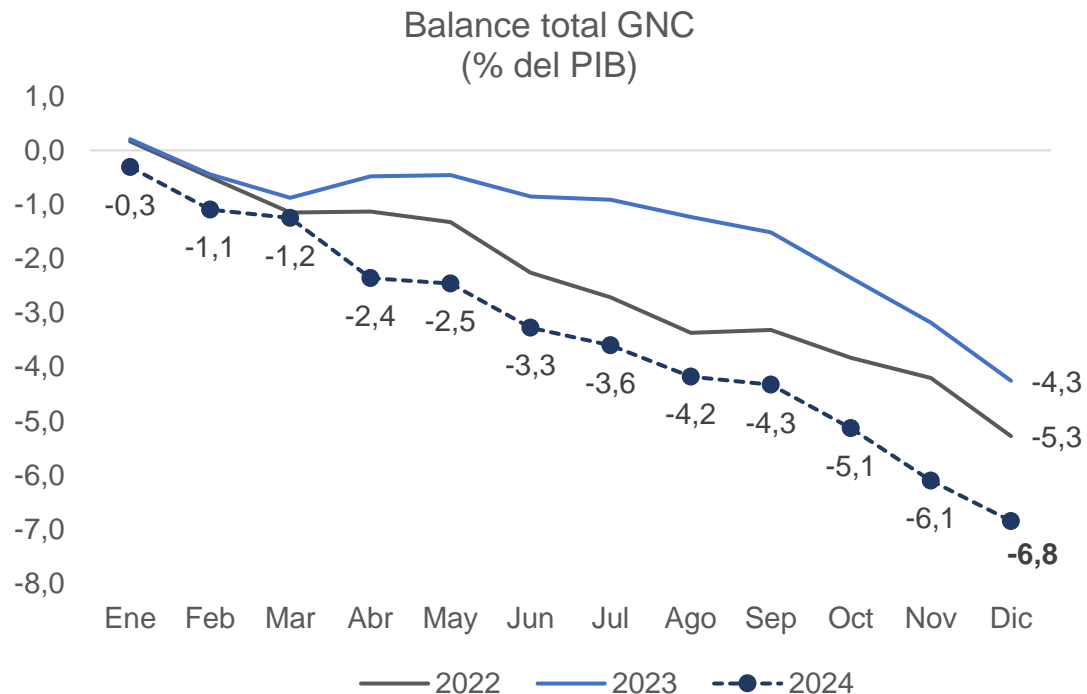
(%)

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	dic-23	dic-24	dic-23	dic-24	dic-23	dic-24
Funcionamiento	97,7	96,0	90,4	89,7	90,2	89,5
Inversión	90,0	96,5	71,3	57,0	70,5	55,7
Servicio de la deuda	95,9	95,9	95,7	87,7	95,7	87,7
TOTAL	95,9	96,1	87,6	83,1	87,3	82,7

Balance primario del GNC

Diciembre 2024

- A diciembre, el balance primario alcanzó preliminarmente un déficit de **-2,4% del PIB** (se esperaba **-0,9% del PIB** en el MFMP).
 - Los últimos meses del año se caracterizan por un bajo recaudo (pocos vencimientos) y mayor ejecución de gasto.
 - Históricamente se han observado déficits primarios acumulados de 1,0% del PIB, en promedio, en diciembre.
 - El déficit primario de 2024 sería el nivel más alto desde el año 2000 (excluyendo los dos años de pandemia 2020-2021).

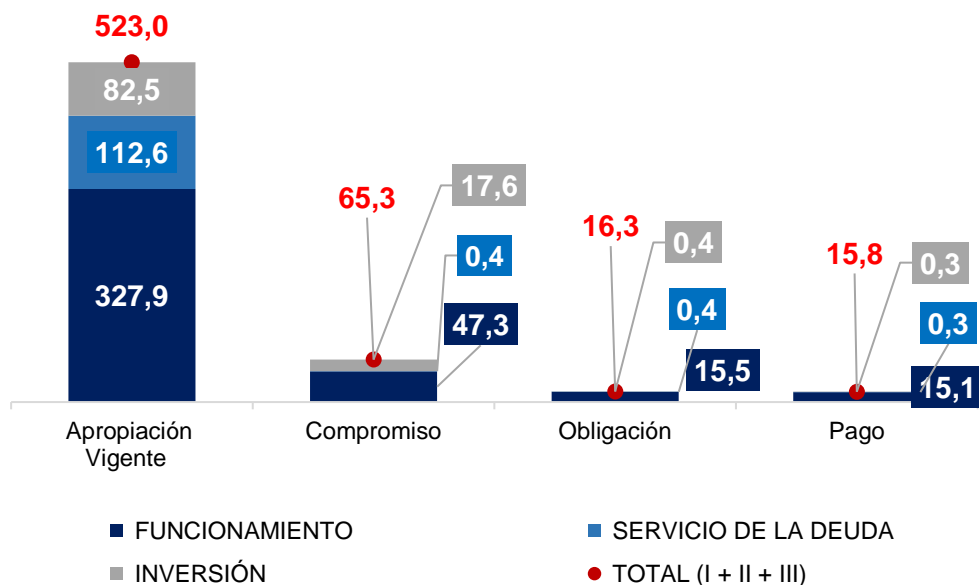


Seguimiento ejecución PGN

Enero 2025

- La inversión presenta un mayor nivel de ejecución de compromisos (21,3%) frente al funcionamiento (14,4%) y la deuda (0,4%), y frente a su comportamiento en 2024 (14,8%).
- El funcionamiento presenta un mayor nivel de ejecución en obligaciones y pagos respecto a la inversión y la deuda.
- La ejecución de obligaciones y pagos de 2025, para todos los gastos, es menor respecto a la ejecución en enero de 2024.

Ejecución presupuestal acumulada a enero (Billones de pesos corrientes)



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

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	ene-24	ene-25	ene-24	ene-25	ene-24	ene-25
Funcionamiento	10,0	14,4	5,3	4,7	4,9	4,6
Inversión	14,8	21,3	1,3	0,5	1,1	0,4
Servicio de la deuda	2,8	0,4	2,7	0,3	1,9	0,3
TOTAL	9,6	12,5	4,0	3,1	3,6	3,0

Seguimiento intereses causados y curvas TES

Enero 2025

En esta sección se 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.

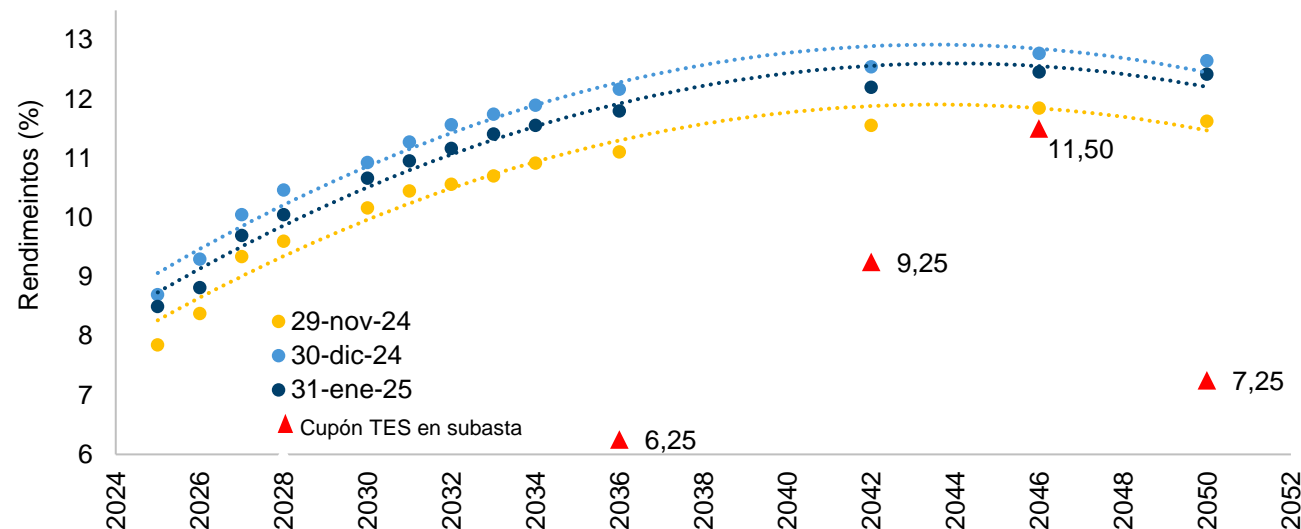
- 1. Evolución de las curvas de rendimientos de los TES:** permite cuantificar valorizaciones o desvalorizaciones de los TES en el mercado secundario y anticipar la dinámica de las tasas de colocación en las subastas de TES del mercado primario. Este análisis permite identificar posibles variaciones 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.

Desvalorizaciones de los TES en 2024

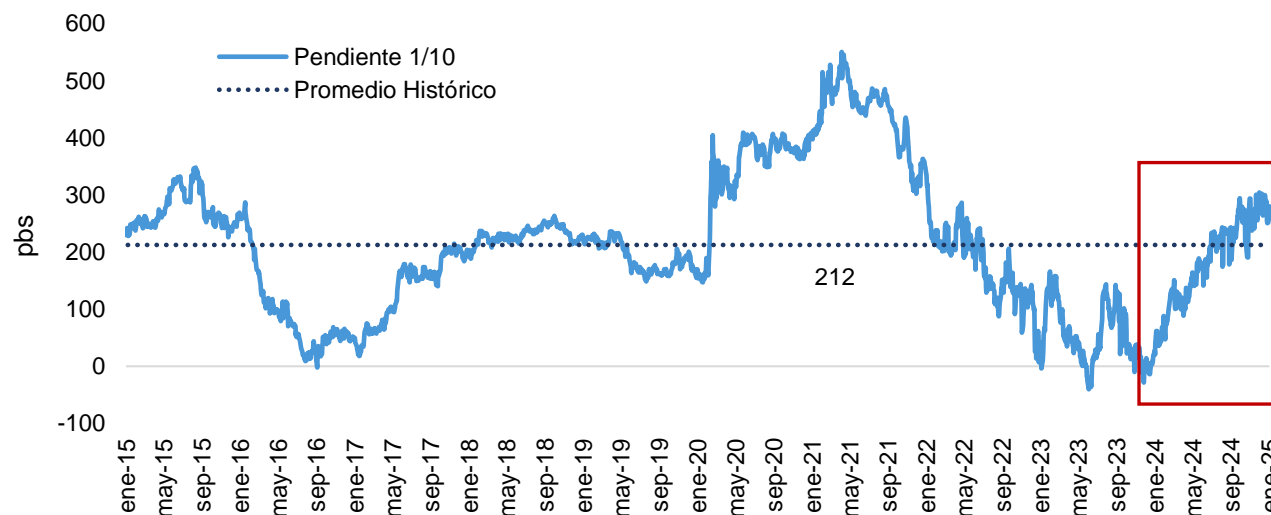
Enero 2025

- En enero se observó un **aplanamiento** en la curva cero cupón de los TES tasa fija en COP. La pendiente entre las tasas de los títulos a 1 y 10 años descendió 24 puntos básicos (pbs) y se ubicó en 280 pbs al cierre de enero, por encima del promedio de 188 pbs del último año y el histórico de 212 pbs.
- Los títulos registraron valorizaciones a lo largo de enero, pero aún continúan desvalorizados frente al cierre de noviembre.
- Las tasas de rendimiento de los TES COP de menor plazo (1 a 3 años) registraron una caída promedio de 42 pbs en el último mes, mientras que las tasas de los títulos de mediano y largo plazo cayeron 32 pbs en promedio.

Curva de rendimientos TES Tasa Fija - Secundario



Pendiente Curva Cero Cupón TES entre 1/10 años



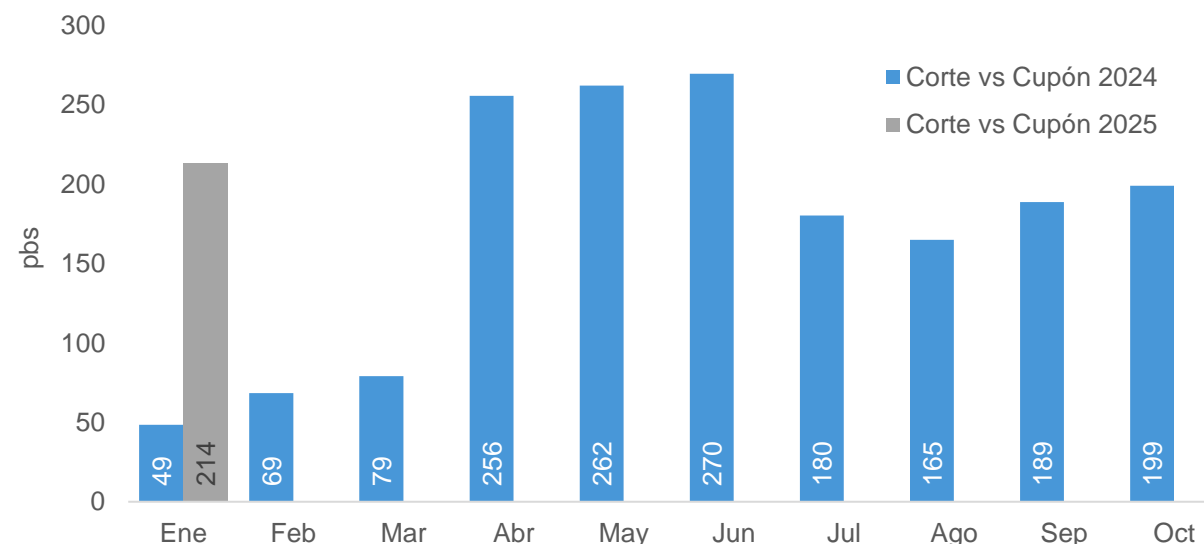
Seguimiento intereses causados

Enero 2025

- La incertidumbre en el frente fiscal continuó reflejándose en un aumento de las tasas de negociación de los TES en enero.
- El diferencial entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES fue de **214 pbs en promedio en enero**, superior a los 49 pbs observados en el mismo periodo de 2024.
- **Los descuentos en colocación por subastas en enero fueron un quinto de los descuentos acumulados de todo 2024 (COP 5,6 billones).**
- Por su parte, las indexaciones se ubicaron en un nivel similar al de enero de 2024.
- **En enero el cumplimiento de la meta anual de colocación de TES de largo plazo* fue de 16,5%**, superior al cumplimiento del 7,3% en el mismo periodo de 2024.

* Se colocaron COP 5,1 billones por subastas y COP 6,3 billones con entidades públicas, frente a una meta de COP 68,8 billones para todo el 2025.

Diferencial tasas de corte subastas TES vs Cupón TES



Intereses causados acumulados a Enero 2025

Concepto	COP Billones	
	2024 Acumulado a Enero	2025 Acumulado a Enero
Prima o (descuento) en colocación ¹	\$ 0,2	-\$ 1,1
Indexaciones de TES en UVR	\$ 0,8	\$ 0,7

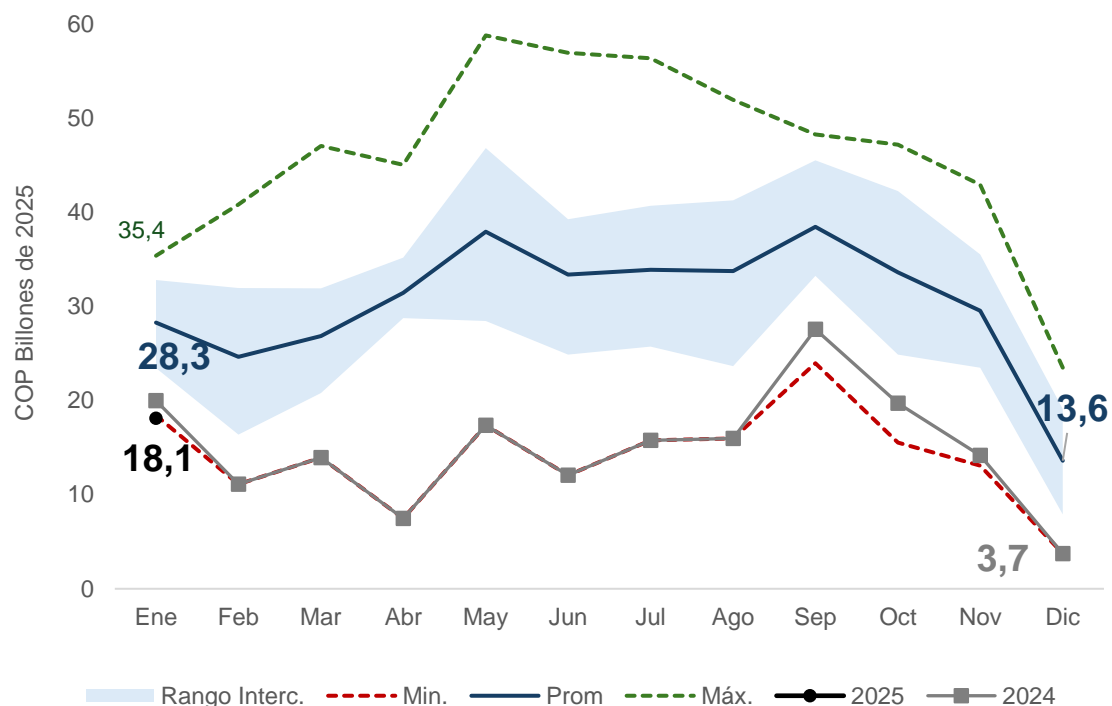
¹ Diferencia entre el valor costo aprobado y valor nominal de las colocaciones de TES por subasta a enero. No incluye entidades públicas. Signo positivo equivale a prima y signo negativo equivale a descuento.

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

La posición de caja sigue débil

Enero 2025

Saldos del Tesoro en el BanRep



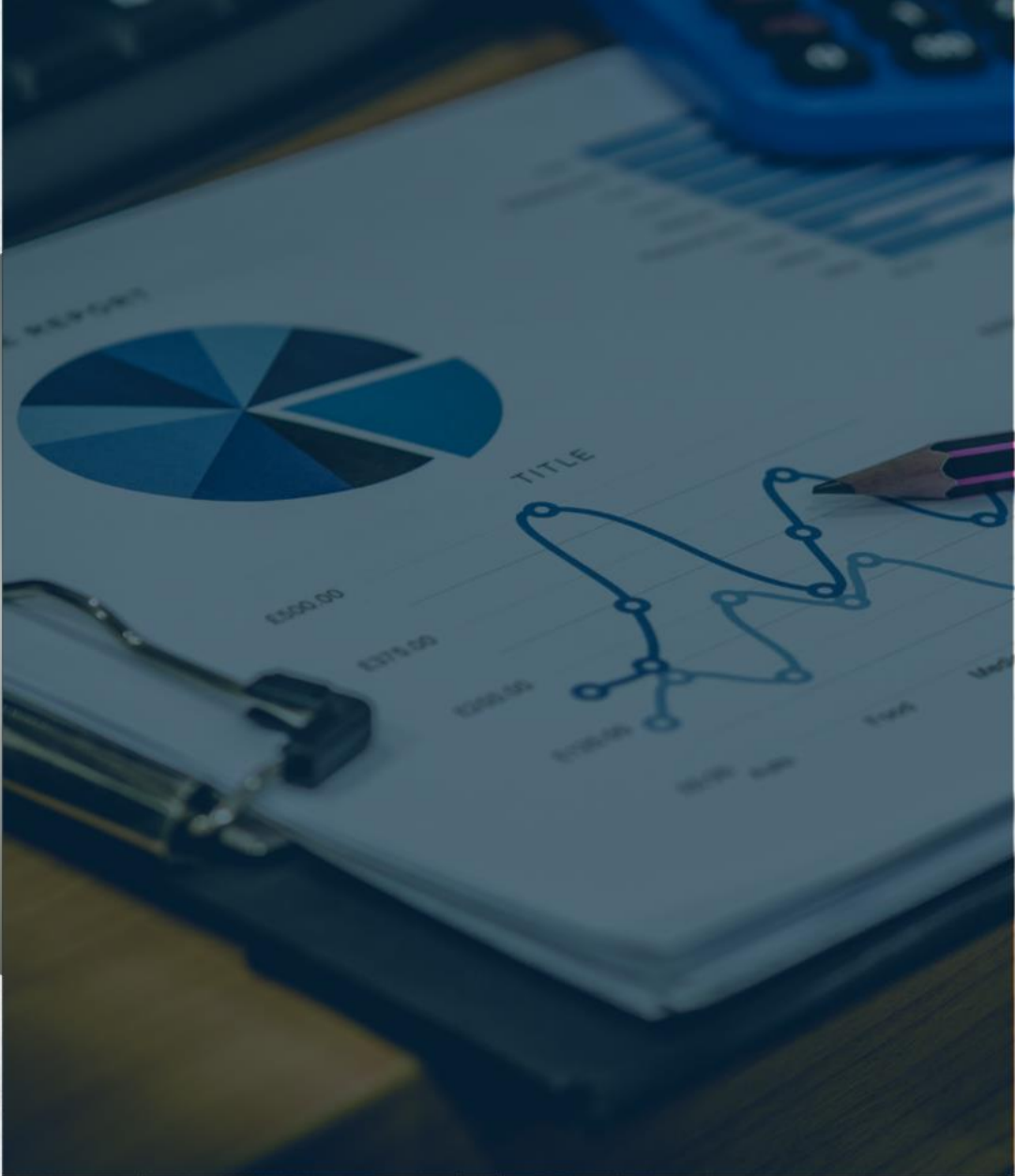
* Promedios con cifras desde 2014 a 2024 del BanRep

- La disponibilidad de caja en pesos permaneció por debajo de su promedio histórico a lo largo del 2024.
- Al cierre de diciembre se ubicó en COP 3,7 billones a precios de 2025, el mínimo histórico de diciembre desde 2014.
- Al 31 de enero la caja en pesos se ubicó en COP 18,1 billones (COP 10 billones menos que el promedio histórico).

Resumen del seguimiento fiscal

Diciembre 2024 y Enero 2025

1. En 2024 el recaudo tributario bruto presentó una caída nominal anual de 4,6% en términos nominales (10% en términos reales). En el acumulado del año, el recaudo bruto observado se ubicó COP 13,3 billones por debajo de la meta proyectada por el CARF.
 - Los tributos externos se ubicaron COP 2,1 billones por encima de la meta.
 - Los impuestos internos se ubicaron COP 15,4 billones por debajo de la meta. De esta brecha, COP 9,8 billones corresponden a impuesto de renta y COP 5,6 billones a IVA.
2. Al cierre de 2024 la ejecución presupuestal del PGN, medida por el ratio de obligaciones sobre apropiaciones, estuvo por debajo del nivel observado en 2023. El menor nivel de ejecución se encuentra en el rubro de inversión (57%).
3. Para enero de 2025, la ejecución presupuestal del PGN, se encuentra por debajo del nivel observado en enero de 2024. El menor nivel de ejecución se encuentra en los rubros de inversión y servicio de la deuda (0,5% y 0,3%, respectivamente).
4. En enero, el costo de los intereses, atribuible a las condiciones de mercado (descuento en colocación) aumentó sustancialmente frente al mismo periodo de 2023, mientras que el costo asociado a las indexaciones por el aumento de la UVR se mantuvo relativamente estable frente a enero de 2023.
5. La caída del recaudo tributario afectó la posición de caja en pesos, que cerró en 2024 en COP 3,6 billones corrientes (COP 3,7 billones constantes de 2025), el mínimo registrado desde 2014, impactando el escenario fiscal de 2025 en adelante. Al cierre de enero de 2025 la caja se ubicó en línea con el nivel mínimo histórico.



@CARFColombia



Comité Autónomo
de la Regla Fiscal



@carf.colombia



carf.colombia

Comité Autónomo
de la Regla Fiscal
CARF