

# SEGUIMIENTO FISCAL

## DT-CARF

Febrero de 2026

# Resumen del seguimiento fiscal<sup>1</sup>

## Diciembre 2025

1. **El recaudo bruto en 2025 fue de COP 296 billones**, 11,2% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (5,8% en términos reales).
2. **El recaudo con papeles y devoluciones en efectivo (COP 25,6 billones) fue COP 5,8 billones superior al promedio** observado de los últimos cuatro años (COP 19,8 billones a precios constantes de 2025) y COP 1,9 billones mayor al de 2024 (COP 23,7 billones).
3. **En 2025, el recaudo neto fue de COP 270,4 billones, 11% superior al de 2024 (5,6% real)**. Aún así, **el recaudo neto fue COP 9,9 billones (0,5pp del PIB) inferior al registro consistente con la meta DIAN actualizada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP)** y COP 1,6 billones por debajo a la proyección mensualizada del CARF.
4. En diciembre de 2025, el **Gobierno hizo un recorte presupuestal por COP 16,2 billones** (COP 9,6 billones en funcionamiento y COP 6,6 billones en inversión). El impacto fiscal del recorte fue de COP 14,9 billones. **La ejecución total del PGN fue del 87,7%, 4,7 pp (puntos porcentuales) mayor a la registrada en 2024**. La inversión registró la menor ejecución, del orden del 63,6%, en línea con su promedio histórico.
5. **El gasto fiscal total y primario acumulados de GNC a diciembre fueron del 22,9% y 20% del PIB, respectivamente**. El gasto total fue 0,3pp del PIB menor al de 2024, y el primario 1,1pp superior. El gasto primario representó 104,4% de la meta de MFMP (COP 353,1 billones). El gasto primario de la vigencia 2025 correspondió al 17,4% del PIB (0,1pp inferior al de 2024); y el de la reserva presupuestal al 2,6% del PIB (1,2pp superior al de hace un año).
6. **El gasto de intereses se redujo 1,4pp del PIB frente a MFMP, producto de las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) y habría cerrado en 2,9% del PIB**.
7. **Preliminarmente, los balances fiscales total y primario del Gobierno Nacional Central (GNC) en 2025 habrían sido -6,3% y -3,4% del PIB, respectivamente**. Lo anterior implicaría un deterioro del balance primario de 1pp del PIB frente al MFMP de 1pp del PIB; el balance total habría sido 0,8pp del PIB superior al programado en el MFMP.
8. **En diciembre la financiación de corto plazo representó 19,6% de la financiación interna, por debajo del dato de noviembre (20,8%), pero significativamente superior al promedio de los últimos cuatro años (10,7%)**. Por su parte, la participación de los TES de largo plazo se ubicó en 79% (frente al promedio de 86,9% desde 2021).
9. **La deuda bruta como porcentaje del PIB aumentó 0,9 pp entre noviembre y diciembre, hasta 64,7% del PIB**. Esta dinámica se observó en medio de un aumento tanto de la deuda interna como de la externa.

<sup>1</sup> Las cifras presentadas en esta edición incorporan la estimación del PIB nominal del CARF para 2025, que es COP 1.842 Bn. Esta estimación es superior a la contemplada en el escenario oficial del Gobierno (COP 1.815 Bn) y a la utilizada por el CARF en ediciones anteriores. La revisión del CARF responde principalmente al comportamiento observado del deflactor del PIB.

# Resumen del seguimiento fiscal

## Enero 2026

1. **El presupuesto de la vigencia 2026 corresponde a COP 547 billones**, de los cuales el **funcionamiento concentra 65,5%**, la **inversión 16,2%** y el **servicio de la deuda 18,4%**. Estas apropiaciones no consideran a la fecha la aplicación de los artículos 55, 76 y 77 del Estatuto Orgánico de Presupuesto (EOP), que ordena la disminución de gasto en presencia de un presupuesto desfinanciado. Estas apropiaciones no incluyen los recursos correspondientes a las emergencias económicas declaradas por el Gobierno entre diciembre de 2025 y febrero de 2026.
2. **La apropiación fiscal de GNC para la vigencia en curso corresponde a COP 472,5 billones. Se compone de COP 464,3 billones presupuestales (COP 396,2 billones de gasto primario y COP 68 billones de intereses), pagos extrapresupuestales de FEPC por COP 3,7 billones, y ajustes de causación de bonos pensionales por COP 4,5 billones.** Esta apropiación no considera la aplicación de artículos 55, 76 y 77 del EOP, que ordena la disminución de gasto cuando el PGN está desfinanciado.
3. **La ejecución de obligaciones del Presupuesto General de la Nación (PGN) a enero de 2026 fue 4,7%**, 1,6pp superior a la observada en el mismo periodo de 2025. La ejecución de compromisos de inversión y servicio de la deuda va especialmente acelerada respecto al mismo periodo del año anterior (33,8% vs 21,3% en 2025, y 8,4% vs 0,4% en 2025, respectivamente).
4. **A enero de 2026, el gasto fiscal total y primario del GNC de vigencia actual fue 1,1% y 0,8% del PIB, respectivamente. El pago de la reserva presupuestal de 2025 a enero registró COP 9,1 billones (0,5pp del PIB), es decir, el 21,1% del total comprometido.** Las obligaciones de la reserva presupuestal representan el 49,5% del valor comprometido.
5. **En promedio, los TES registraron valorizaciones a lo largo del mes de enero, y la curva de rendimientos continuó aplanándose.** Los descuentos por subastas y las indexaciones fueron inferiores a lo observado en el mismo periodo de 2025.
6. **Con corte al 30 de enero, la caja en pesos aumentó COP 1,4 billones frente a diciembre de 2025, hasta 9,9 billones.** Los niveles de la caja se mantienen por debajo del mínimo histórico.

# 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 a diciembre de 2025 (preliminar) y en otros a enero de 2026:

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 2025, 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 2025, 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, con 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 balance total los incluye.
5. **¿Cómo va el financiamiento interno?:** se hace seguimiento de las distintas fuentes de financiación de la deuda interna.
6. **¿Cómo va la caja en pesos?:** se hace seguimiento de los saldos del Tesoro en el Banco de la República.

**Nota:** El CARF publicará próximamente un pronunciamiento y un documento técnico. En estos documentos se actualizará el escenario fiscal de 2025 y 2026 del Comité. A partir de esos análisis se realizará una mensualización de las proyecciones anuales de ingresos y gasto primario. En la actualidad, el Comité está a la espera de la publicación por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público del Cierre Fiscal Preliminar de 2025 y de la actualización del Plan Financiero de 2026.



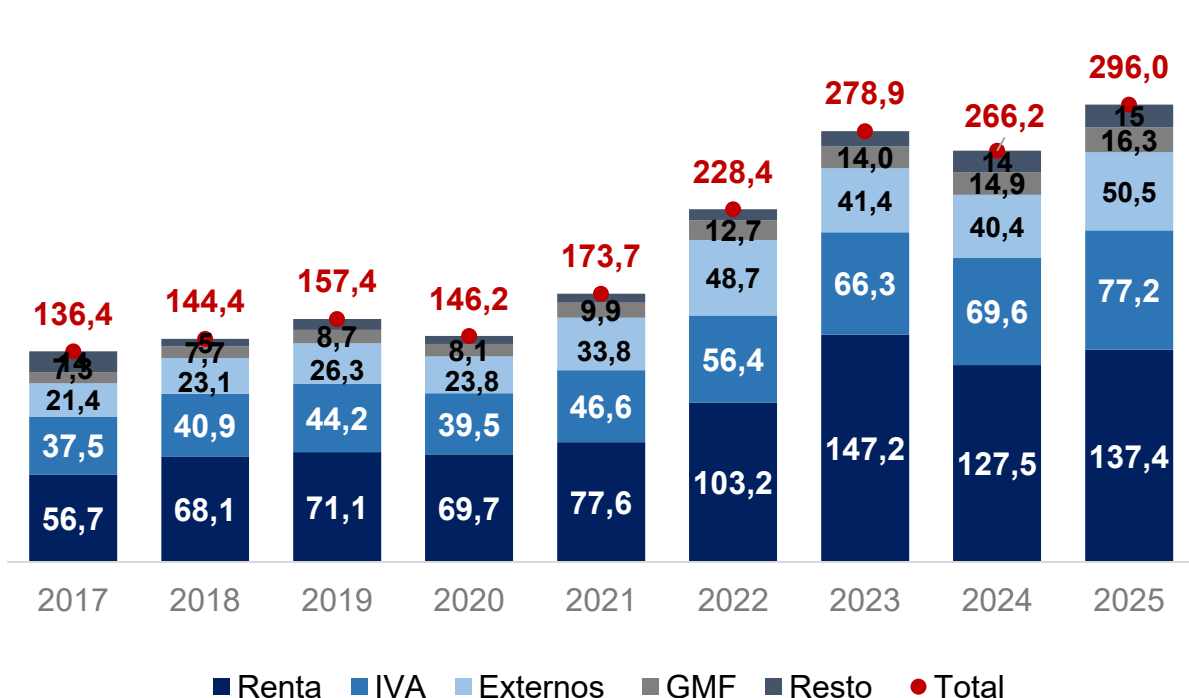
# Contenido

1. Cifras fiscales GNC a diciembre 2025:
  - a) Ingresos
  - b) Gastos
  - c) Balance
  - d) Deuda y financiamiento
2. Cifras a enero 2026:
  - a) Gastos PGN
  - b) Gastos GNC
  - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

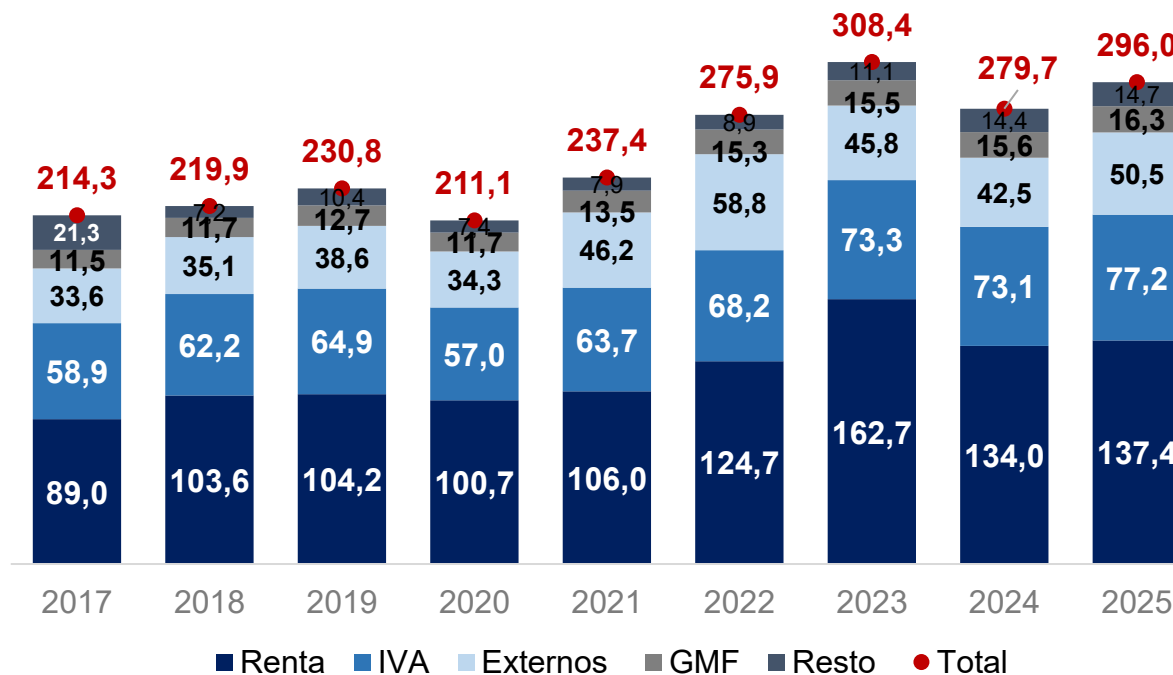
# a) Recaudo tributario bruto 2025

- El recaudo bruto acumulado en 2025 fue de COP 296 billones, 11,2% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (5,8% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 96,9% de la meta de recaudo bruto DIAN para 2025 (COP 305 billones).

Recaudo acumulado bruto por tipo de impuesto  
COP Billones corrientes



Recaudo acumulado bruto por tipo de impuesto  
COP Billones constantes 2025

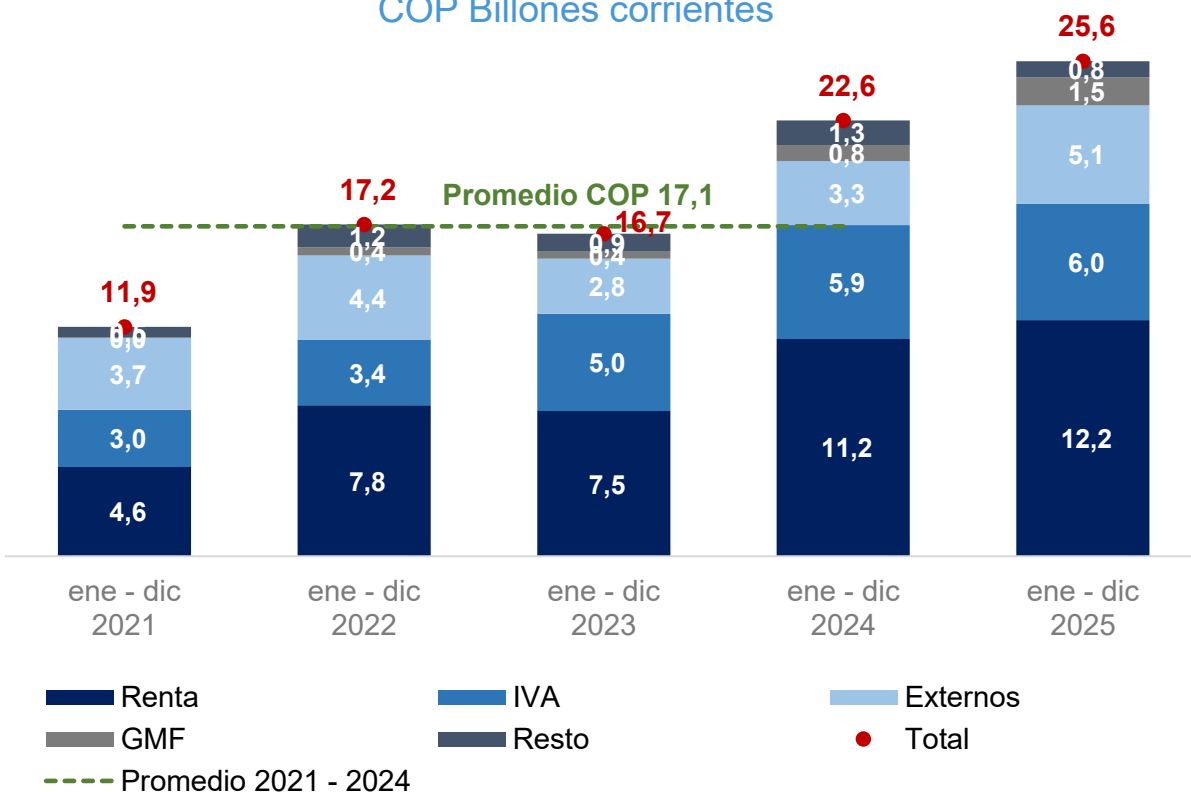


# a) Recaudo tributario de papeles y devoluciones en efectivo

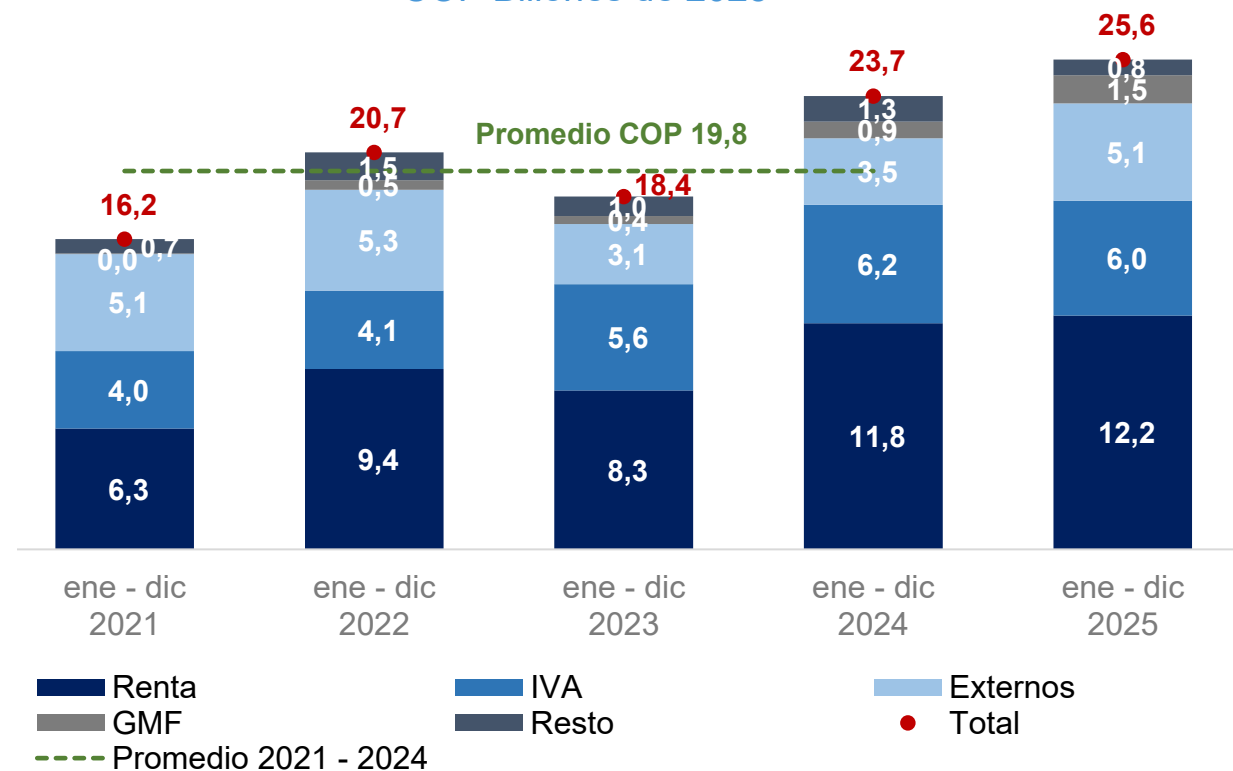
## Año corrido a diciembre 2025

- En 2025, el recaudo real con papeles y devoluciones en efectivo fue de COP 25,6 billones, superior al de 2024 (COP 23,7 billones a precios constantes de 2025) y al promedio de los últimos cuatro años (COP 19,8 billones).

Recaudo acumulado en papeles y devoluciones en efectivo por tipo de impuesto  
COP Billones corrientes



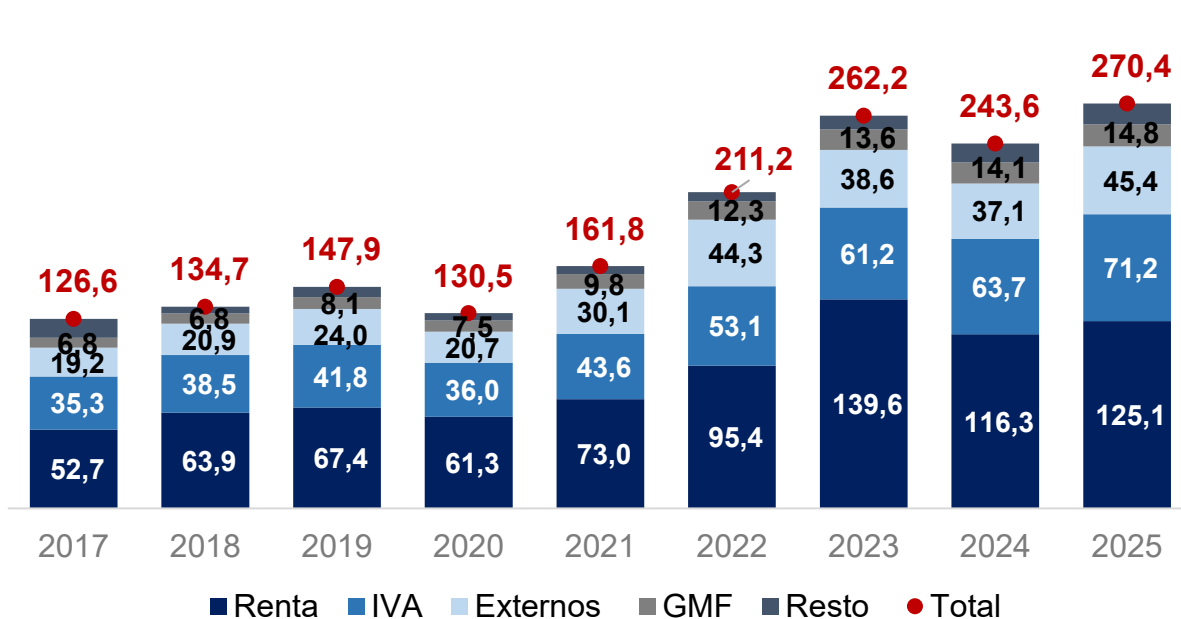
Recaudo acumulado en papeles y devoluciones en efectivo por tipo de impuesto  
COP Billones de 2025



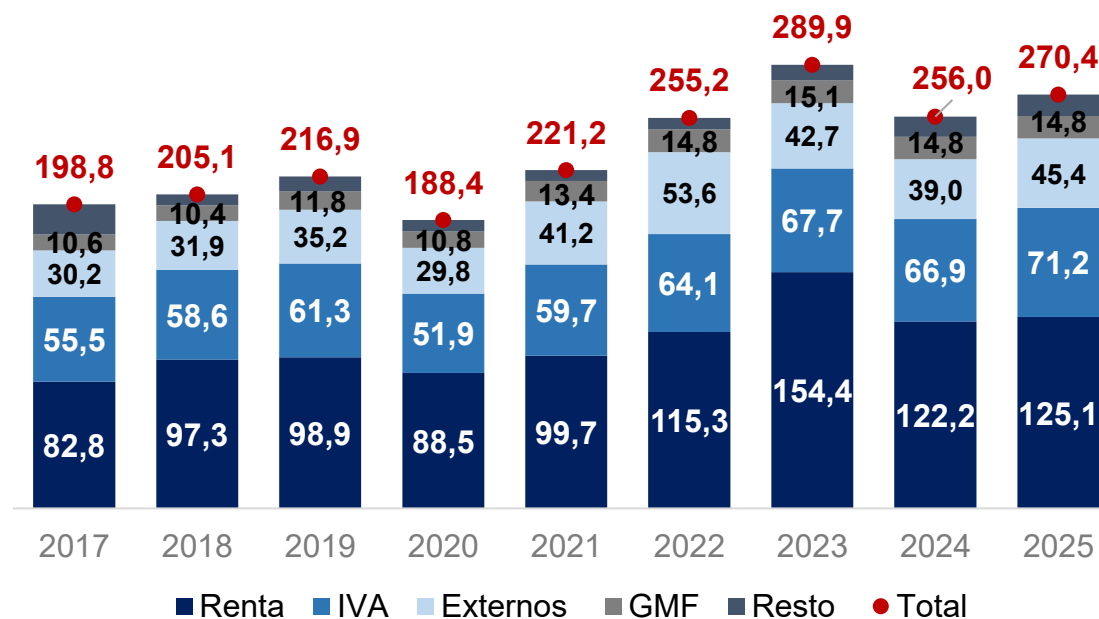
## a) Recaudo tributario neto 2025

- **El recaudo neto** (recaudo bruto descontando recaudo con papeles y devoluciones en efectivo) **acumulado a diciembre fue de COP 270,4 billones**, 11% por encima del recaudo del mismo periodo en 2024 (5,6% en términos reales). Esta cifra representa un cumplimiento del 96,5% de la meta de recaudo neto DIAN para 2025 (COP 280,3 billones). Esto en un contexto en el que se estima que el PIB nominal y PIB real crecieron 8% y 2,8%, respectivamente en 2025
- En 2025, el aumento del recaudo en términos reales estuvo liderado por los **impuestos externos**. El IVA fue el segundo rubro con mayor contribución al incremento, seguido por el recaudo del impuesto de renta.

Recaudo acumulado neto por tipo de impuesto  
COP Billones corrientes



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



# a) Recaudo tributario bruto y neto

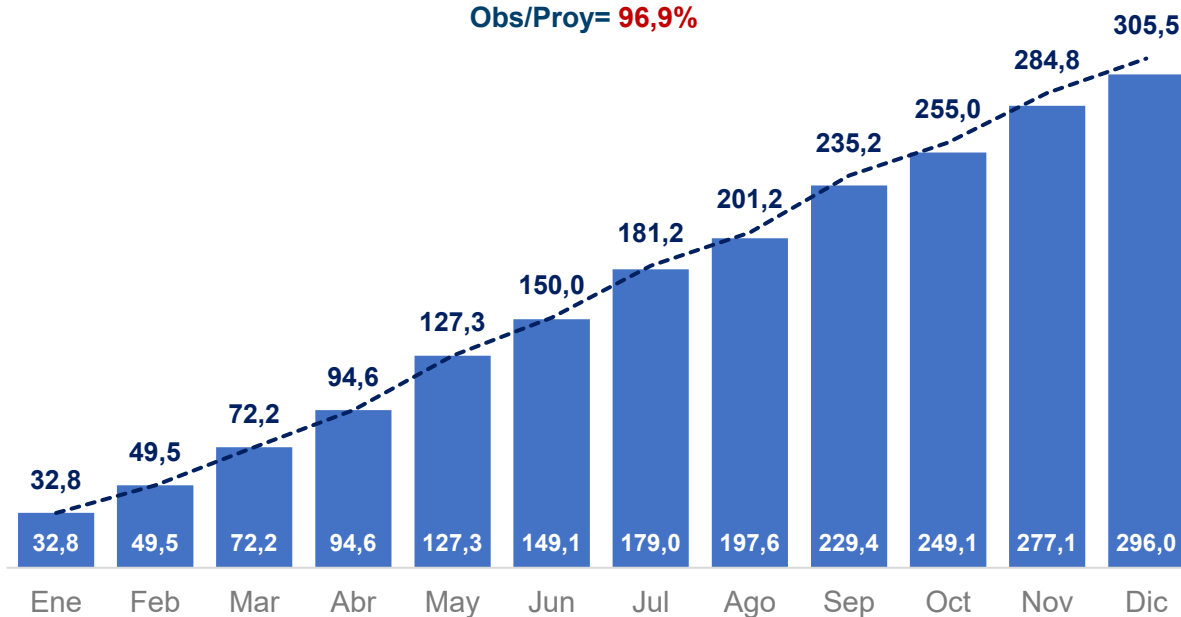
## Año corrido a diciembre 2025 – observado vs meta mensualizada DIAN

- El recaudo bruto de 2025 estuvo **COP 9,5 billones por debajo** de la meta DIAN (meta consistente con MFMP 2025).
- El **recaudo neto** acumulado se ubicó por **debajo** de la meta DIAN en COP 9,9 billones.

**Total Recaudo bruto vs meta consistente con DIAN**

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= **96,9%**



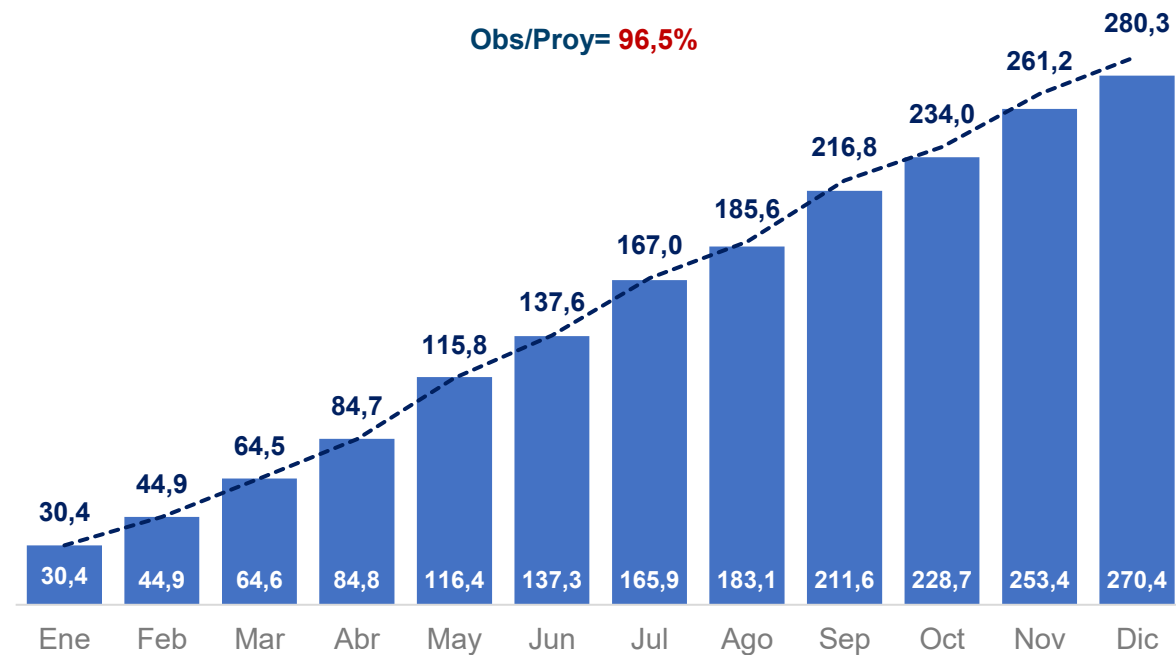
■ Observado

-----Proyectado

**Total Recaudo neto vs meta consistente con DIAN**

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy= **96,5%**



■ Observado

-----Proyectado

# a) Recaudo tributario neto por tipo de impuesto

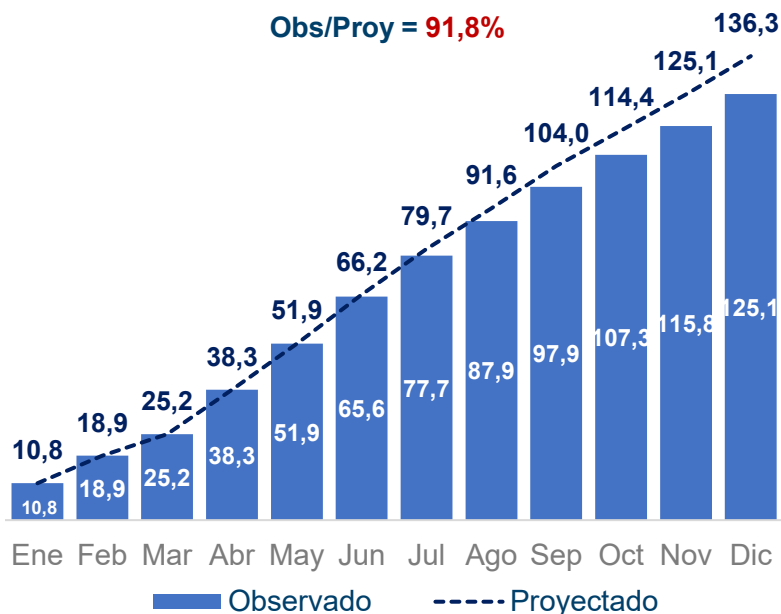
## Año corrido a diciembre 2025 – observado vs meta mensualizada DIAN

- El recaudo neto de 2025 de **Renta** estuvo por debajo de la meta DIAN (consistente con MFMP) en COP 11,2 billones.
- El recaudo de **IVA interno y de externos** fue ligeramente superior a la meta DIAN (COP 0,9 y 0,7 billones, respectivamente).

### Impuesto Renta<sup>1</sup> (COP -11,2 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

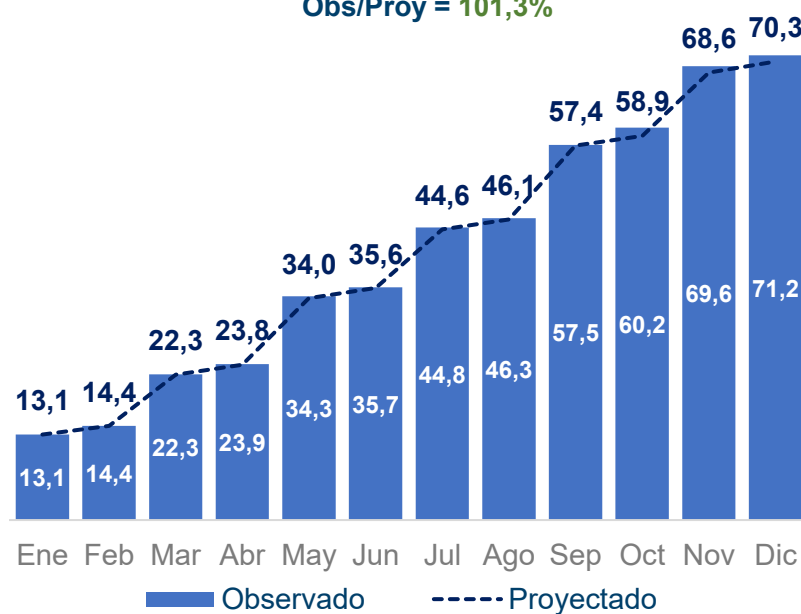
Obs/Proy = 91,8%



### IVA (COP +0,9 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

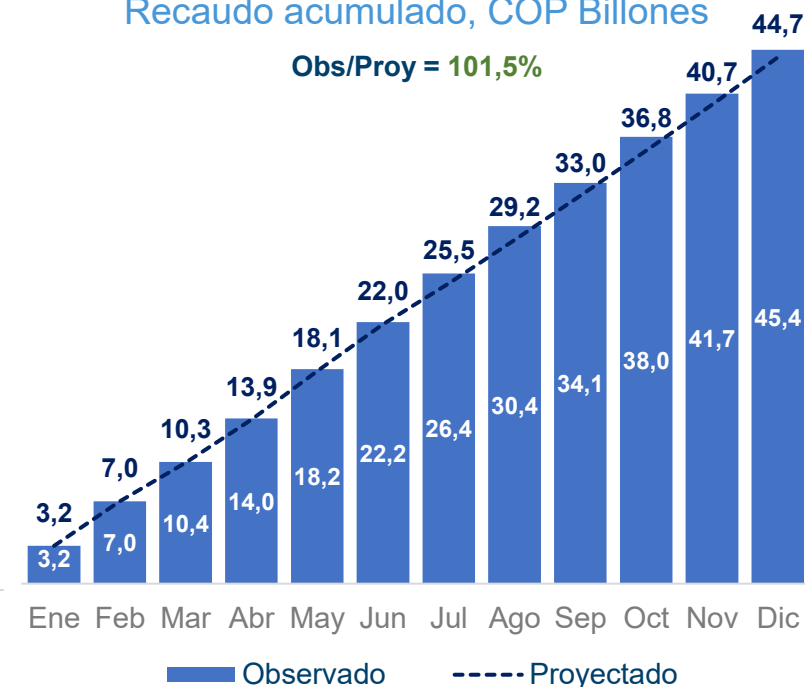
Obs/Proy = 101,3%



### Impuestos Externos (COP +0,7 billones)

Recaudo acumulado, COP Billones

Obs/Proy = 101,5%



Nota: En febrero de 2025, mediante el Decreto 274 de 2025, expedido en el marco del estado de conmoción interior, se autorizó la creación de medidas tributarias orientadas a financiar la atención en el Catatumbo. A noviembre de 2025, el recaudo asociado a estas disposiciones ascendía a COP 1,9 billones (de los cuales COP 0,9 billones corresponde a IVA y COP 0,6 billones a renta y COP 0,3 a timbre).

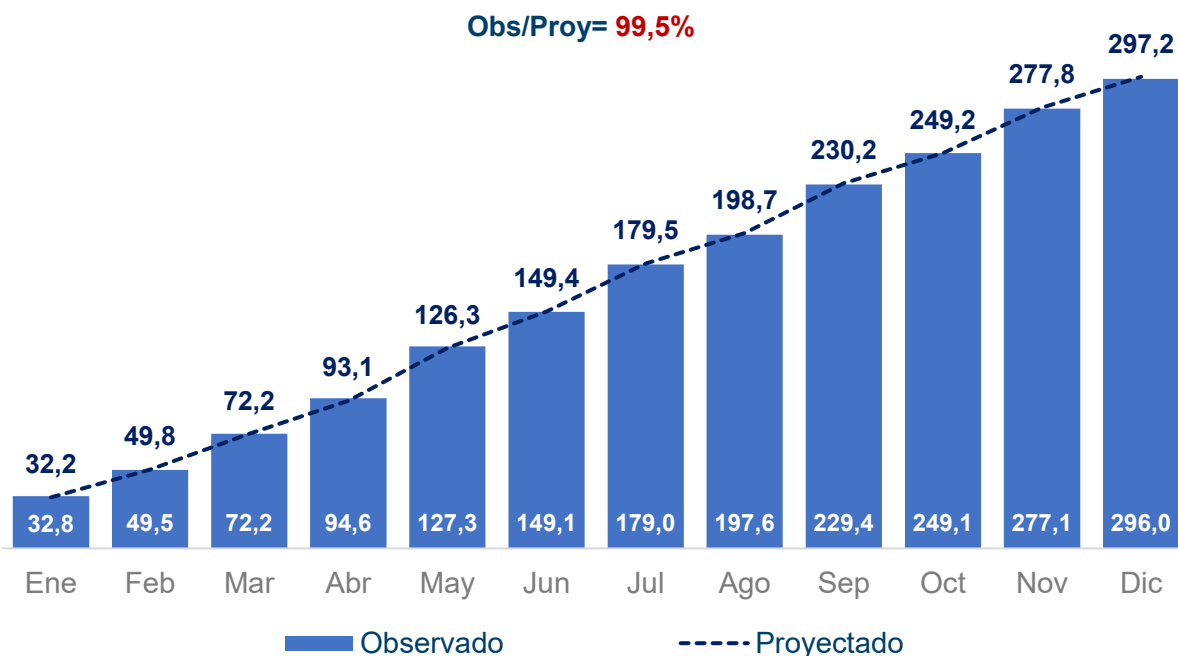
<sup>1</sup> En junio, entró en vigor el Decreto 572 de 2025, el cual aumentó las tarifas de retención en renta para la mayoría de las actividades económicas, con el objetivo de generar COP 7,2 billones adicional de recaudo en 2025.

# a) Recaudo tributario bruto y neto

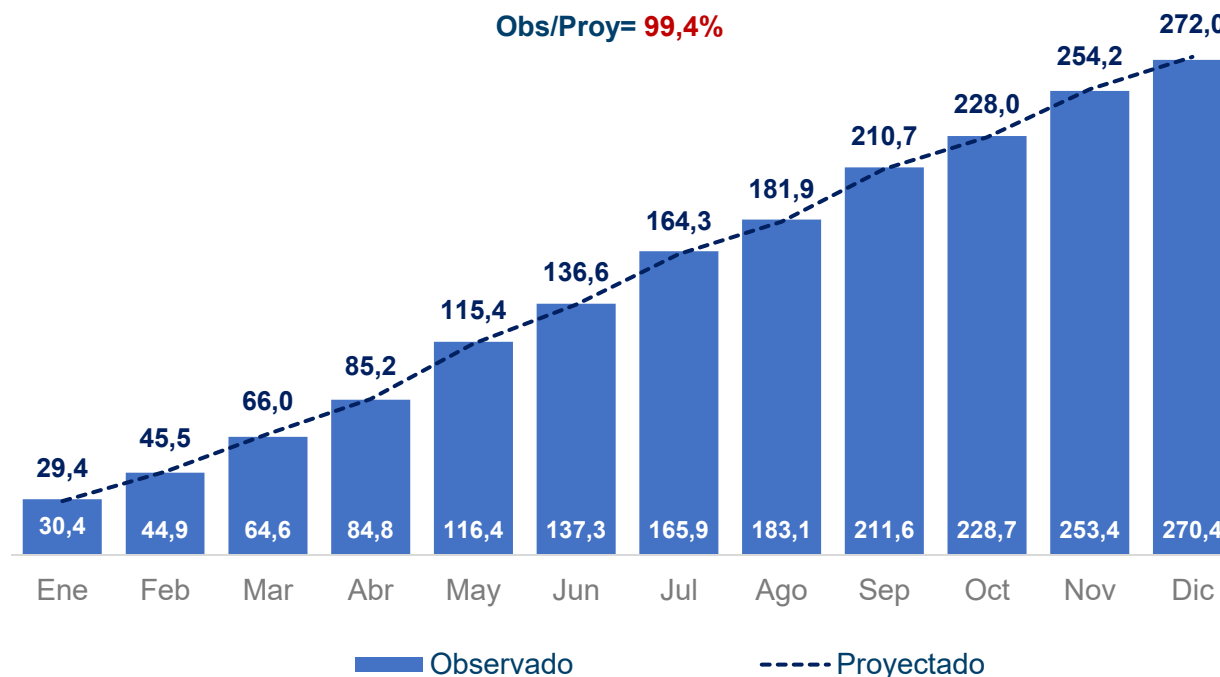
## Año corrido a diciembre 2025 - consistente con proyección CARF

- El **recaudo bruto** observado fue **COP 1,2 billones inferior** a la proyección del CARF.
- El **recaudo neto** de 2025 se ubicó **COP 1,6 billones por debajo** de la proyección del CARF.

**Total Recaudo bruto vs proyección consistente con CARF**  
Recaudo acumulado, COP Billones



**Total Recaudo neto vs proyección consistente con CARF**  
Recaudo acumulado, COP Billones



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).

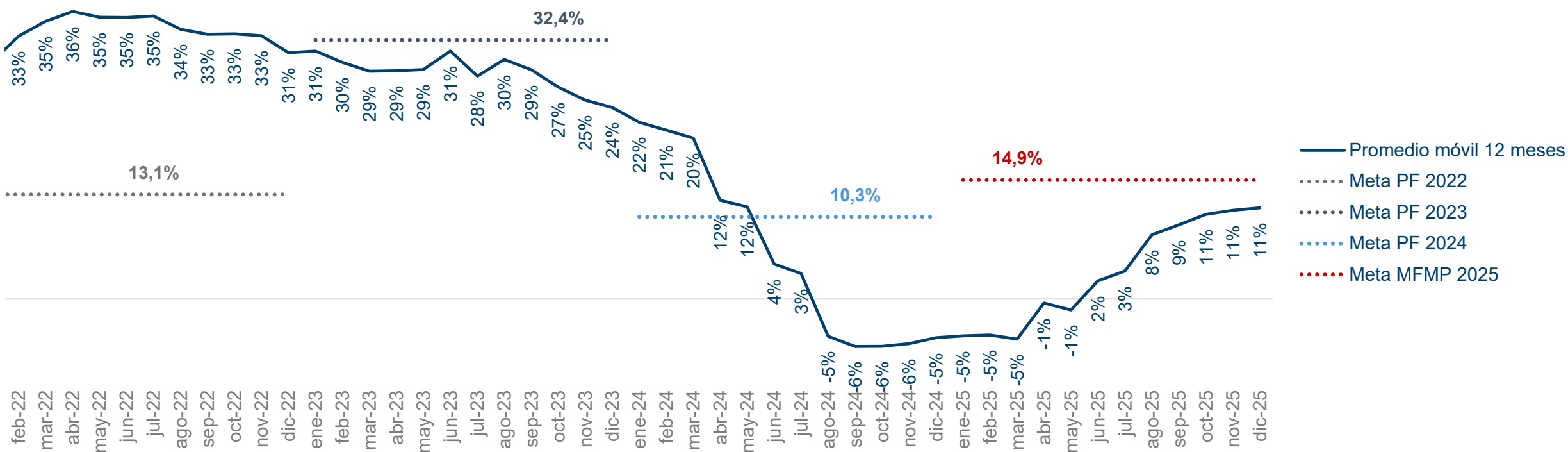
Nota 2: La proyección del CARF fue ajustada para abril, mayo, junio y julio, en línea con el nuevo calendario tributario que desde 2024 concentra el pago de renta de personas jurídicas en mayo y julio (antes incluía abril). El ajuste consistió en tomar la distribución observada en 2024 entre esos meses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

# a) Crecimiento recaudo tributario neto

## Año corrido a diciembre 2025

- En 2025, el crecimiento anual promedio móvil de 12 meses del recaudo neto siguió acelerándose y fue 11%, por debajo de la meta del Gobierno establecida en 14,9% según el MFMP.
- El recaudo neto en diciembre creció 13% frente al mismo mes de 2024.

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



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

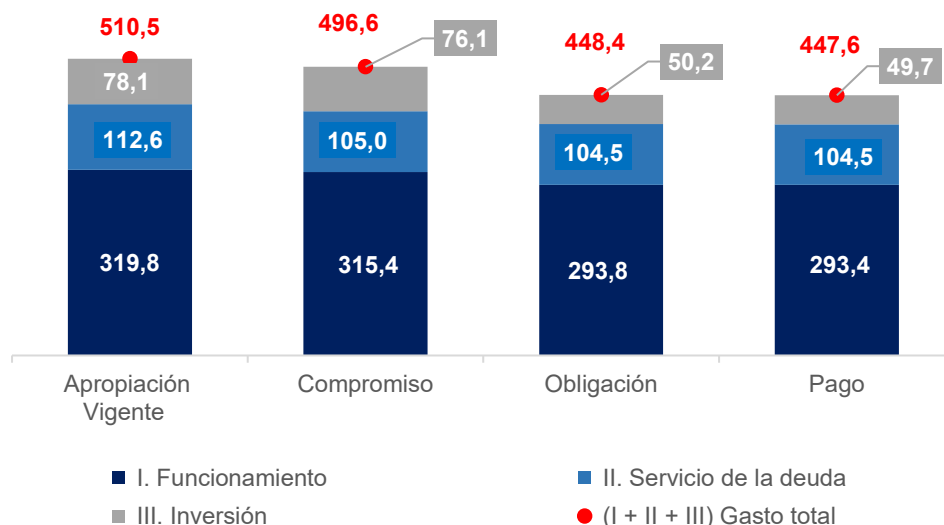
## b) Ejecución PGN

### Año corrido a diciembre 2025 – vigencia 2025

- El 31 de diciembre de 2025, el gobierno llevó a cabo un recorte presupuestal\* por valor de **COP 16,2 billones de pesos**, de los cuales **COP 9,6 billones** correspondieron a **funcionamiento** y **COP 6,6 billones** a **inversión**. La apropiación vigente al cierre del año fue **COP 510,5 billones**.
- La ejecución de **obligaciones a diciembre** de 2025 fue **87,8%**, **4,7pp superior** a la observada en el mismo periodo de 2024. Inversión fue el componente con menores obligaciones en proporción a las apropiaciones, aunque reflejó aceleración respecto de 2024.
- La ejecución de **compromisos** de funcionamiento e inversión fue superior a la de 2024 (98,7% vs 96% en 2024 y 97,4% vs 96,5% en 2024 respectivamente). La **discrepancia entre compromisos y obligaciones a diciembre fue COP 48,1 billones** (menor a la de 2024, de COP 61,7 billones), y las **pérdidas de apropiación de COP 13,9 billones** (menores a las de 2024, de COP 18,7 billones).

#### Ejecución presupuestal acumulada a diciembre

COP Billones de pesos corrientes



#### Ejecución presupuestal acumulada

Diciembre-2025 vs. Diciembre-2024 (%)

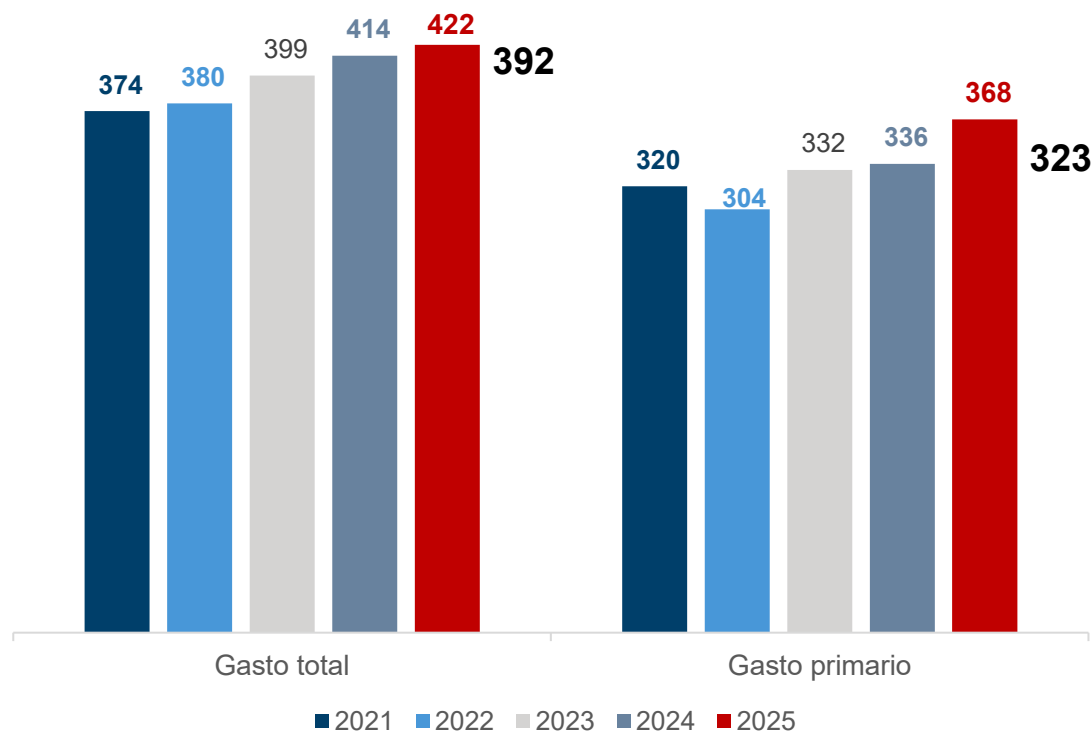
Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	dic-24	dic-25	dic-24	dic-25	dic-24	dic-25
Funcionamiento	96,0	98,7	89,7	91,9	89,5	91,8
Inversión	96,5	97,4	57,0	64,2	55,7	63,6
Servicio de la deuda	95,9	93,3	87,7	92,8	87,7	92,8
<b>TOTAL</b>	<b>96,1</b>	<b>97,3</b>	<b>83,1</b>	<b>87,8</b>	<b>82,7</b>	<b>87,7</b>

\*Decreto 1484 de 31 de diciembre de 2025 expedido por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

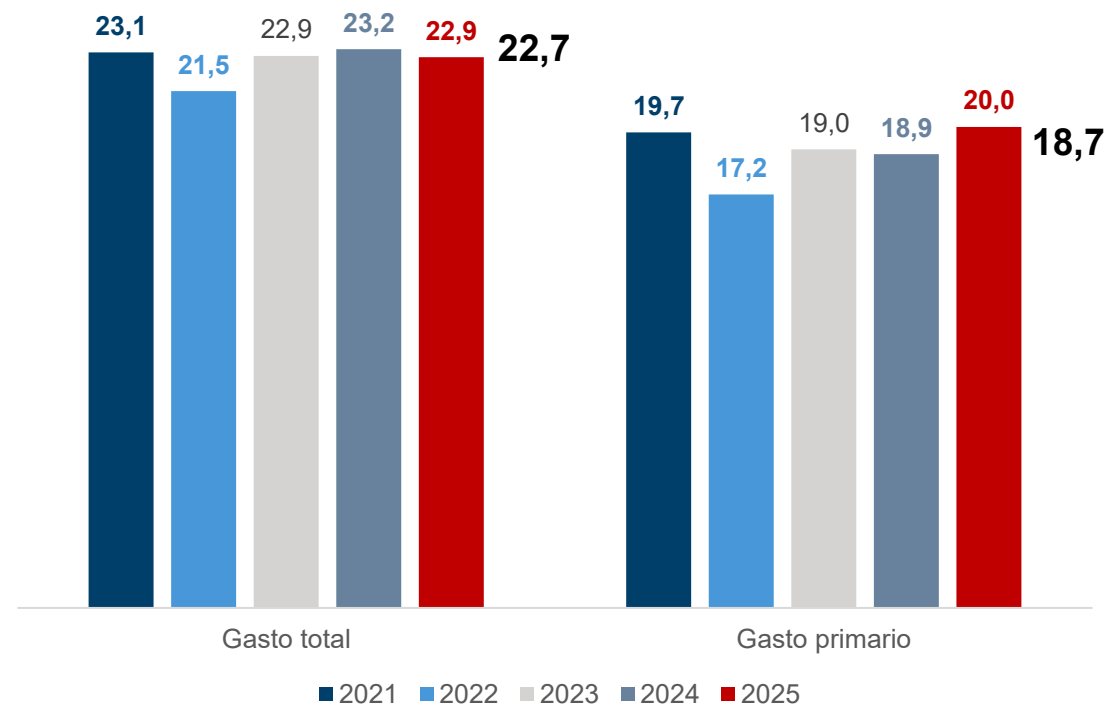
## b) Gasto fiscal de GNC 2021-2025 (Cálculos CARF)

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a diciembre** fueron del **22,9% del PIB\*** y **20% del PIB\***, respectivamente. El gasto total fue 0,3pp del PIB inferior al de 2024, y el primario 1,1pp superior. El gasto primario representó 104,4% de la meta de MFMP (COP 353,1 billones).

**Gasto fiscal acumulado del GNC\*\***  
COP billones constantes de 2025



**Gasto fiscal acumulado del GNC\*\***  
% del PIB\*



Paras consultar nota metodológica ver sección 3. "Definiciones"

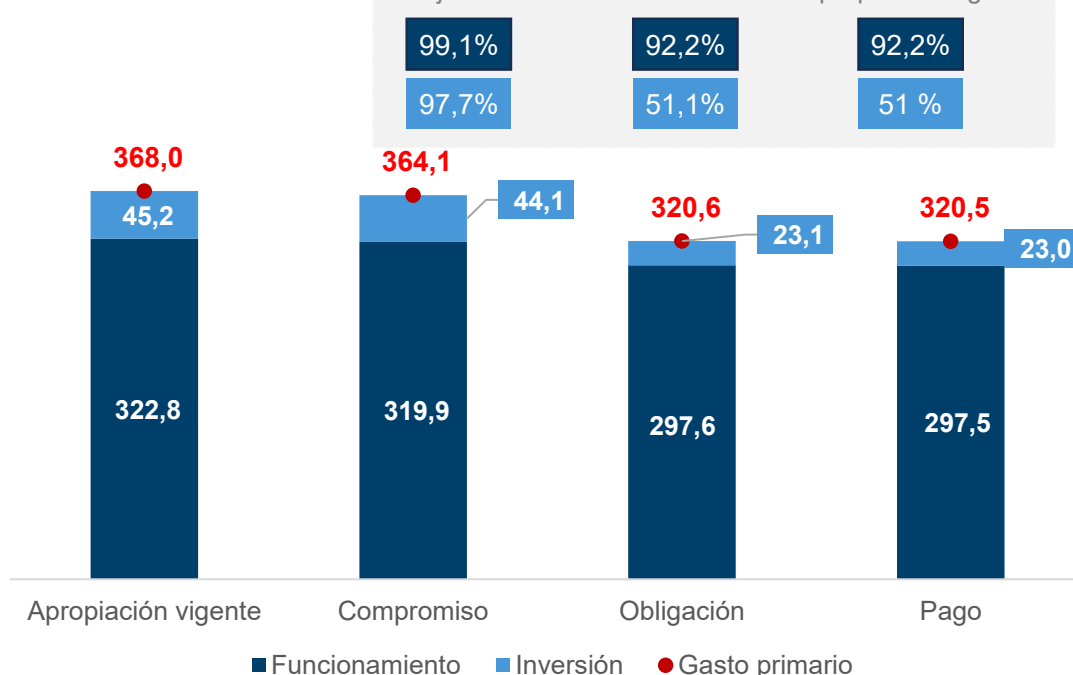
## b) Gasto primario por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a diciembre 2025 – vigencia 2025

- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 17,4% del PIB a diciembre de 2025, **0,1pp 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 diciembre.

### Ejecución presupuestal acumulada a diciembre 2025\*

COP Billones corrientes

Ejecución medida como % de la apropiación vigente



### Comparativo ejecución presupuestal 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	17,2	17,4	0,1	16,0	16,1	0,2	16,0	16,1	0,2
Inversión	3,3	2,4	-0,9	1,5	1,3	-0,3	1,5	1,2	-0,3
<b>Gasto primario</b>	<b>20,5</b>	<b>19,8</b>	<b>-0,7</b>	<b>17,5</b>	<b>17,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>17,5</b>	<b>17,4</b>	<b>-0,1</b>

Paras consultar nota metodológica ver sección 3. "Definiciones"

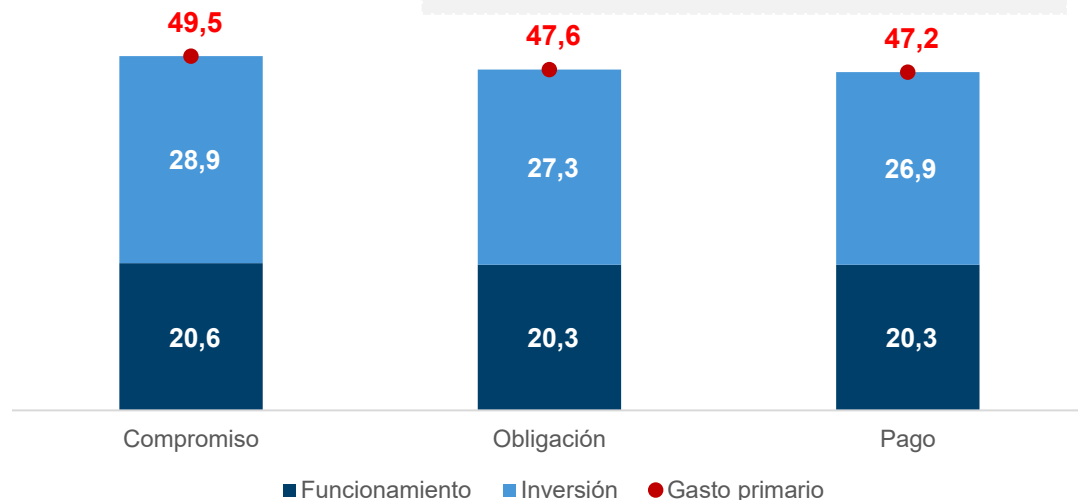
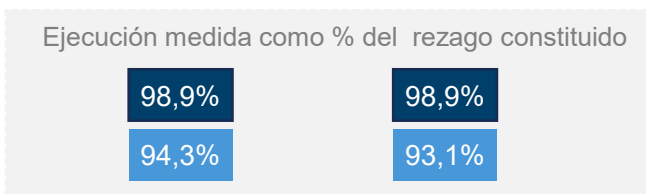
Fuente: Informe Mensual de Ejecución del PGN. MHCP-DGPPTN.

## b) Gasto primario por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a diciembre 2025 – Reserva presupuestal de 2024

- La ejecución de los **pagos a diciembre** de la reserva presupuestal, de gasto primario, **es del 95,4% del nivel constituido**.
- La ejecución de pagos de gasto primario de **la reserva a diciembre** de 2025 **fue 2,6% del PIB, 1,2pp del PIB por encima** del nivel observado en 2024
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a diciembre fue de COP 0,4 billones.

### Ejecución presupuestal acumulada a diciembre: reserva presupuestal

COP Billones corrientes



### Comparativo ejecución presupuestal diciembre

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	1,1	1,1	0,0	0,9	1,1	0,2	0,9	1,1	0,2
Inversión	0,8	1,6	0,8	0,4	1,5	1,0	0,4	1,5	1,0
<b>Gasto primario</b>	<b>1,9</b>	<b>2,7</b>	<b>0,8</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>	<b>1,4</b>	<b>2,6</b>	<b>1,2</b>

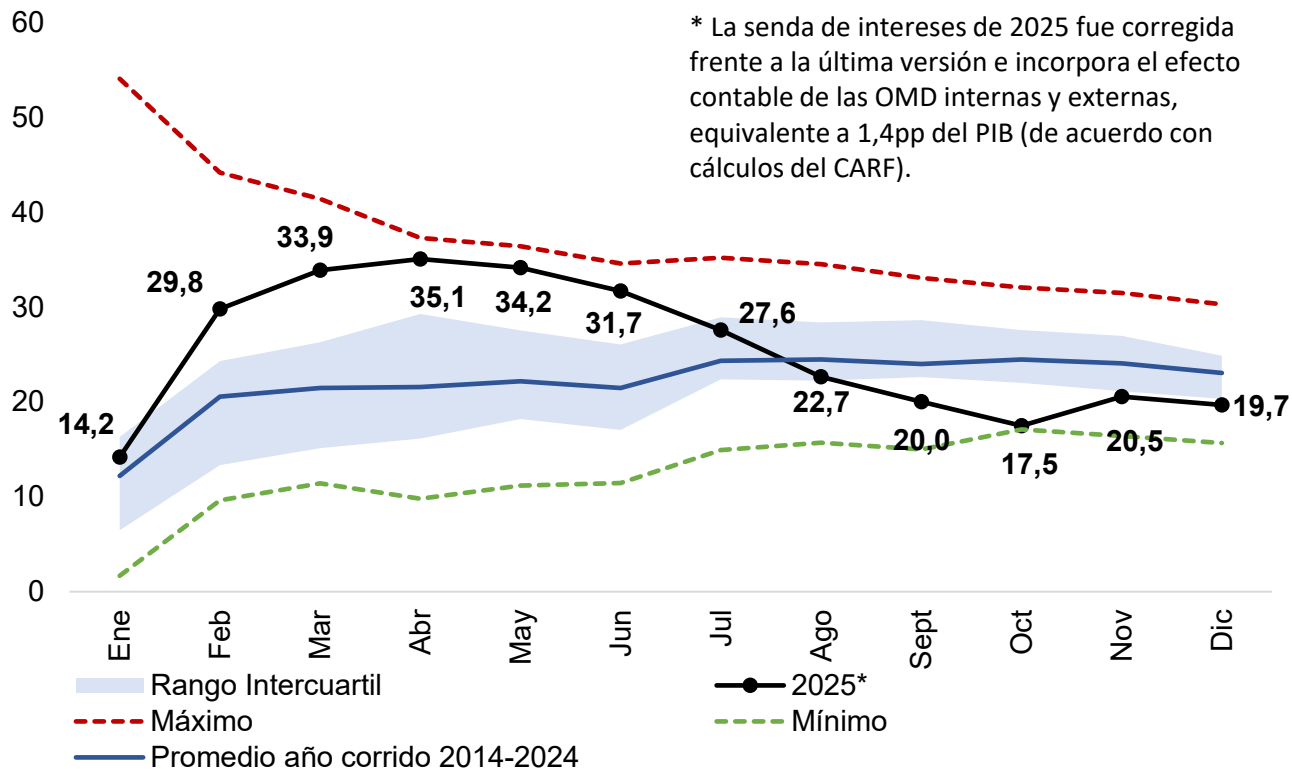
Paras consultar nota metodológica ver sección 3. "Definiciones"

## b) Gasto en intereses de GNC

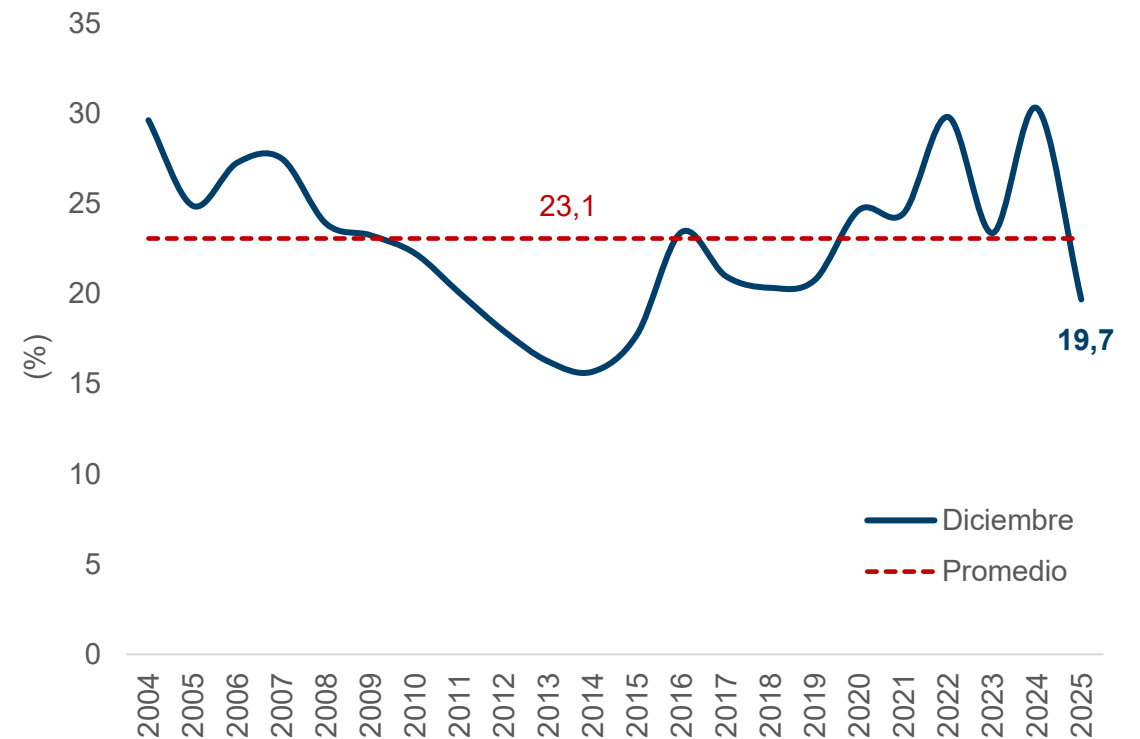
### Año corrido a diciembre 2025

- En diciembre los intereses representaron **19,7% de los ingresos tributarios** del GNC, por debajo del 30,3% del mismo periodo de 2024 y del observado durante el primer semestre del año, cuando el gasto efectivo de intereses superaba el promedio histórico. **El ajuste contable a la baja de los intereses relacionado con las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) explica la reducción.**

**Intereses/Recaudo tributario del GNC (%)**  
Acumulado año



**Intereses/Recaudo tributario neto del GNC (%)**  
Acumulado a diciembre de cada año

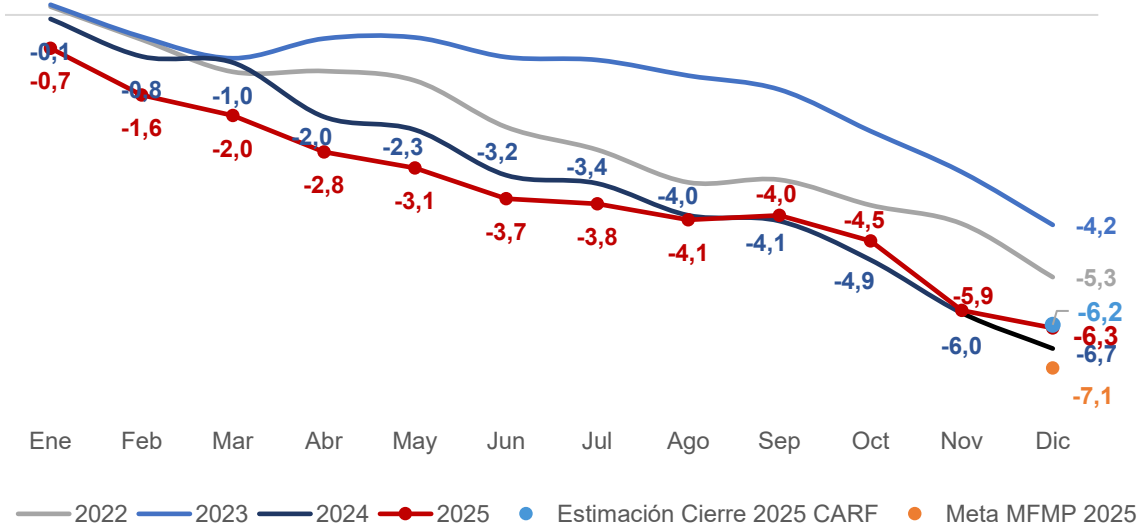


# c) Balance total y primario del GNC (preliminar)

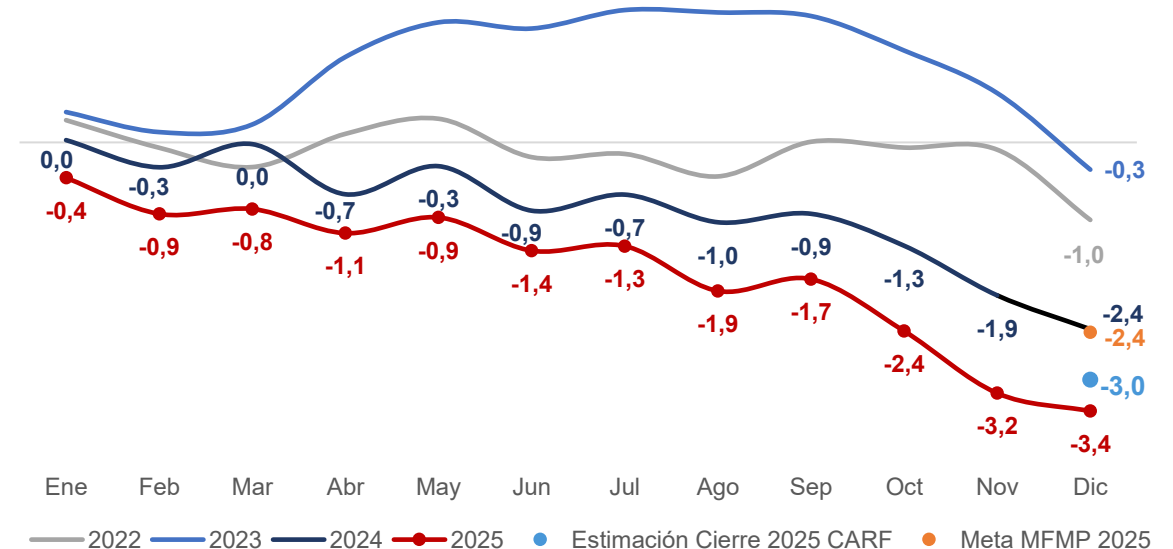
## Año corrido a diciembre 2025

- Se estima preliminarmente que el déficit primario acumulado en 2025 fue 3,4% del PIB, deteriorándose 0,2pp del PIB frente a noviembre y desviándose frente a la meta de MFMP en 1% del PIB. El déficit total habría sido 6,3% del PIB, disminuyendo frente a noviembre en 0,4pp. Respecto del MFMP de 2025 el balance total resultaría menos negativo en 0,8pp del PIB.

**Balance total GNC**  
(% del PIB)



**Balance primario GNC**  
(% del PIB)



**Nota:**

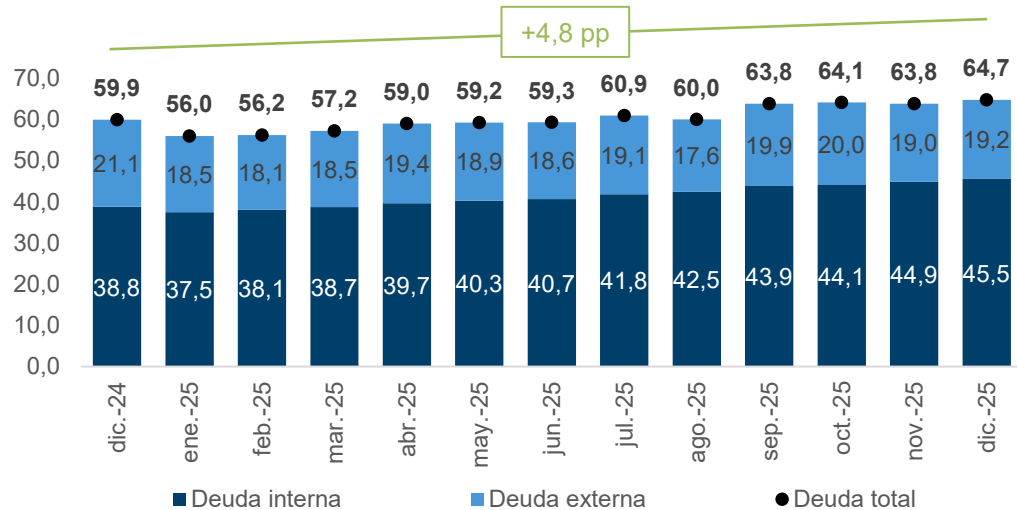
1. Nota metodológica: El balance reportado es preliminar y se actualizará cuando el Ministerio de Hacienda y Crédito Público publique la información oficial; las estimaciones a diciembre se construyen así: ingresos, extrapolando el comportamiento observado a noviembre (promedio mensual) y contrastándolo con lo publicado por el CARF en noviembre (Documento técnico de perspectivas fiscales de 2025 y 2026); y gastos, con base en la ejecución presupuestal de cierre y, para los rubros no presupuestales, a partir de lo observado a noviembre imputando su promedio mensual a diciembre. En particular, el gasto por intereses de la deuda se estimó a partir de los pagos presupuestales, los resultados de las operaciones de manejo de deuda reportados y la aplicación de los supuestos de causación/registro correspondientes para completar la proyección a diciembre.

# d) Deuda y el financiamiento del GNC

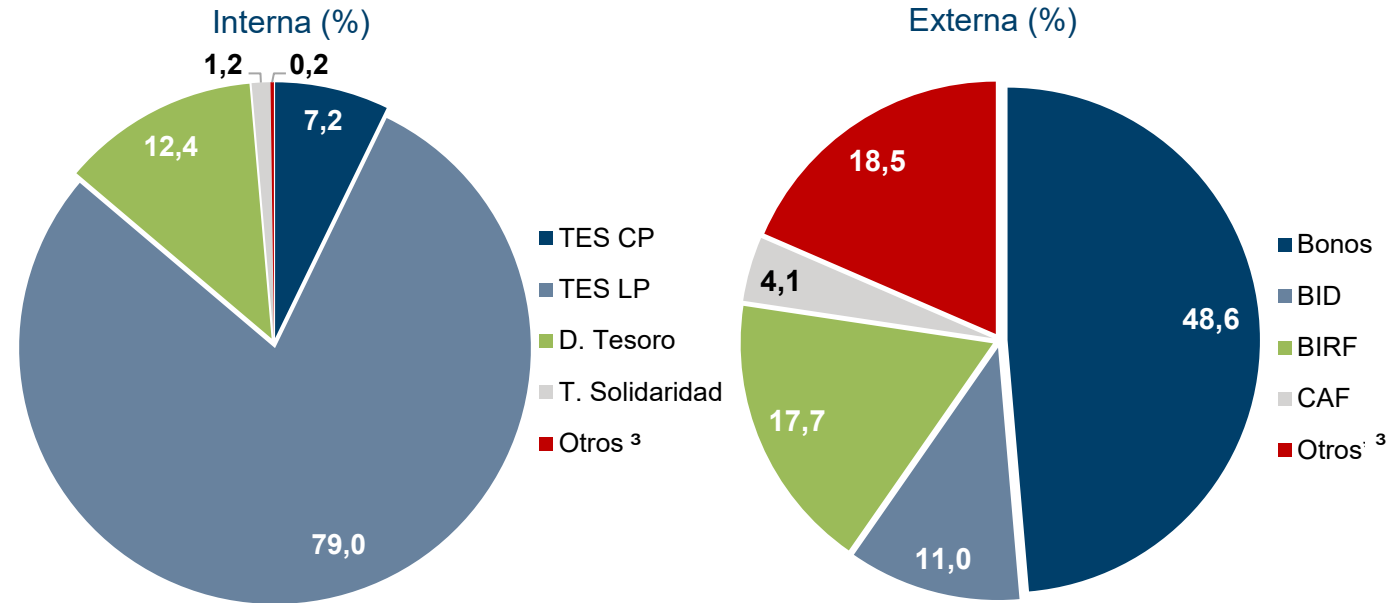
## Diciembre 2025

- **A diciembre, la deuda bruta se ubicó en 64,7% del PIB**, 0,9 pp por encima de noviembre (63,8%), y alcanzando máximos históricos.
- La **deuda externa** aumentó 1,3% m/m (mes a mes) ( $\approx$  COP 4,4 billones), tras la caída de 5,0% m/m observada en noviembre. La **deuda interna** creció 1,4% m/m ( $\approx$  COP 11,9 billones).
- El **saldo de TCO** disminuyó 6,0% m/m ( $\approx$  COP 3,8 billones), mientras que los **TES de largo plazo** aumentaron 3,0% m/m ( $\approx$  COP 19,0 billones). La financiación de corto plazo representó 19,6% de la financiación interna, por debajo de noviembre (20,8%), pero significativamente superior al promedio de los últimos cuatro años (10,7%).

Saldo de la deuda bruta<sup>2</sup> del GNC  
% del PIB



Composición de las fuentes del GNC – Diciembre 2025



<sup>2</sup> No incluye cuentas por pagar.

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

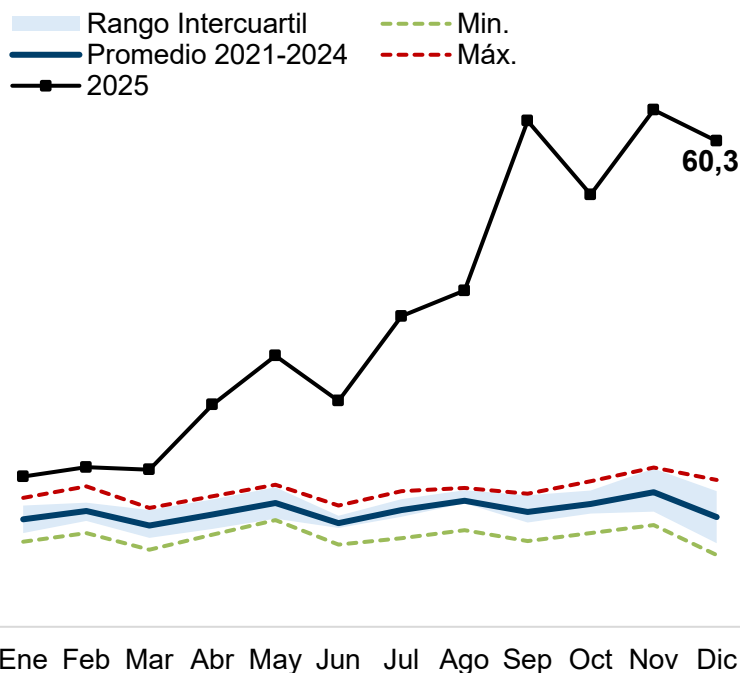
# d) Deuda y el financiamiento interno del GNC

## 2021-2025

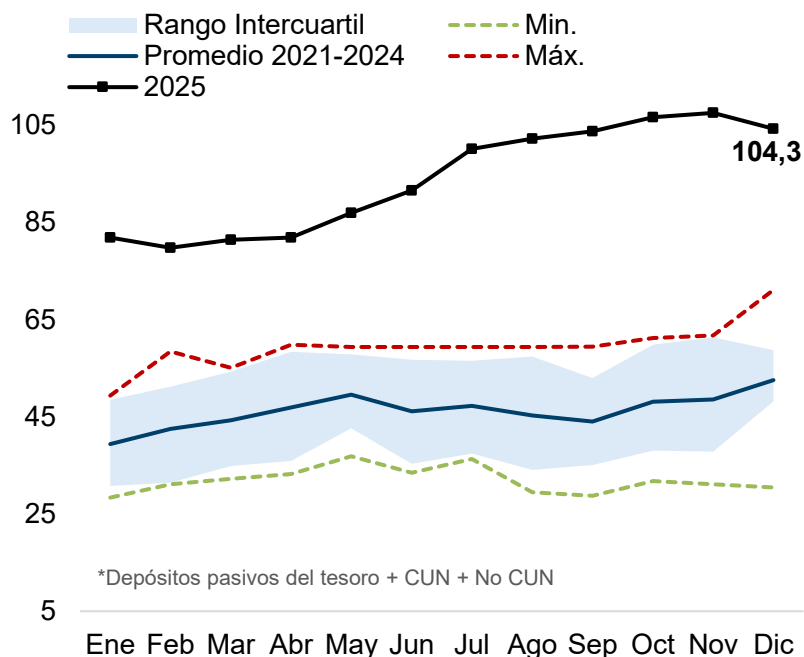
- Con corte a diciembre, la financiación interna de corto plazo se ubica sustancialmente por encima del promedio histórico reciente<sup>1</sup>:
  - ✓ El saldo de TCO se ubicó en COP 60,3 billones constantes de 2025, COP 46,7 billones por encima del promedio histórico. En diciembre disminuyó COP 3,8 billones, como resultado del vencimiento de los títulos y del ajuste en el saldo vigente de la referencia con vencimiento en junio de 2026.
  - ✓ El saldo de Depósitos del Tesoro (pagarés) se ubicó COP 51,7 billones por encima del promedio histórico, en COP 104,3 billones.
- El saldo de TES de largo plazo se ubicó en el máximo de los últimos tres años, situándose en COP 662,3 billones constantes de 2025, frente a un promedio de COP 545,8 billones.

### Financiamiento interno de corto plazo

Saldo TES de corto plazo  
COP billones constantes 2025

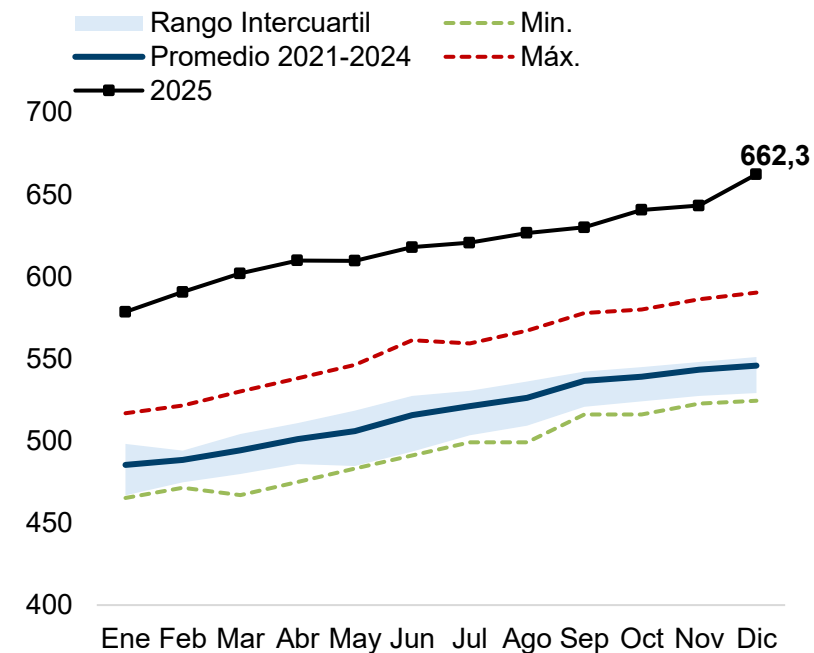


Saldo Depósitos pasivos del Tesoro  
COP billones constantes 2025



### Financiamiento interno de largo plazo

Saldo TES de largo plazo  
COP billones constantes 2025

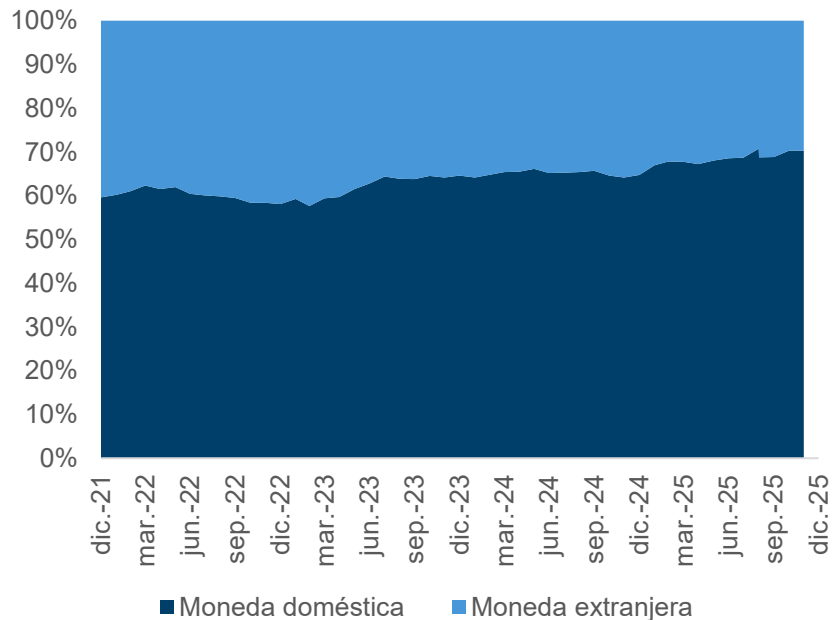


# d) Deuda y el financiamiento del GNC

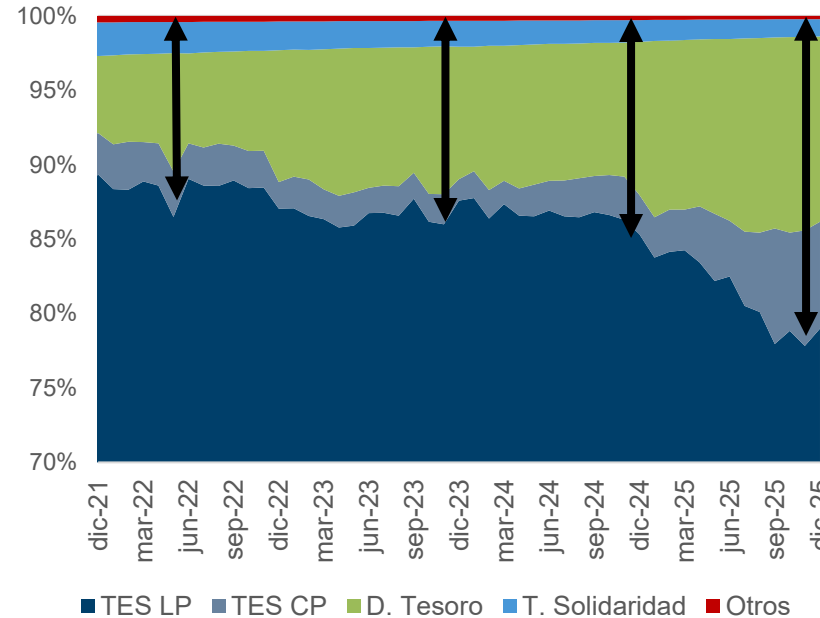
## 2022-2025

- Los **pagarés y los TCO** continúan en niveles históricamente elevados. Por su parte, la participación de los TES de largo plazo se ubicó en 79,0%, por debajo del promedio de 86,9% desde 2021.
- En diciembre, el aumento mensual de la **deuda externa** se explicó principalmente por el incremento de la deuda con la CAF, que creció 18,9% m/m en dólares (USD 619 millones). También contribuyó el rubro **“Otros”**, con un aumento de 3,7% m/m (USD 625 millones).
- La financiación externa continuó concentrándose en **bonos**, que representaron el 48,6% en diciembre, ligeramente por debajo del 49,0% del mes anterior y del promedio observado desde 2002 (56%).

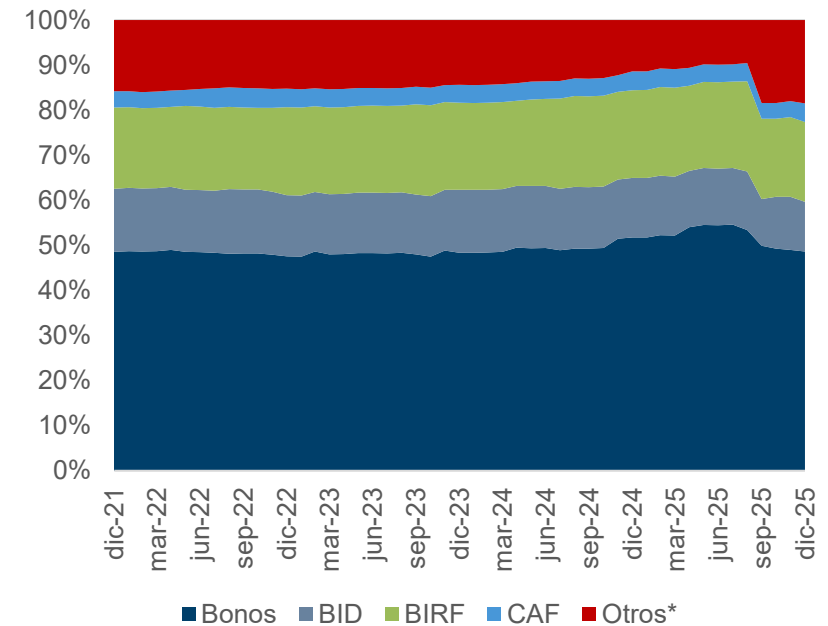
**Composición del saldo de la deuda bruta del GNC**  
% sobre el total



**Composición financiamiento interno**  
% sobre el total interno



**Composición financiamiento en moneda extranjera**  
% sobre el total interno



\*Otros incluye el FMI



# Contenido

1. Cifras fiscales GNC a diciembre 2025:
  - a) Ingresos
  - b) Gastos
  - c) Balance
  - d) Deuda y financiamiento
2. Cifras a enero 2026:
  - a) Gastos PGN
  - b) Gastos GNC
  - c) Financiamiento GNC
3. Definiciones

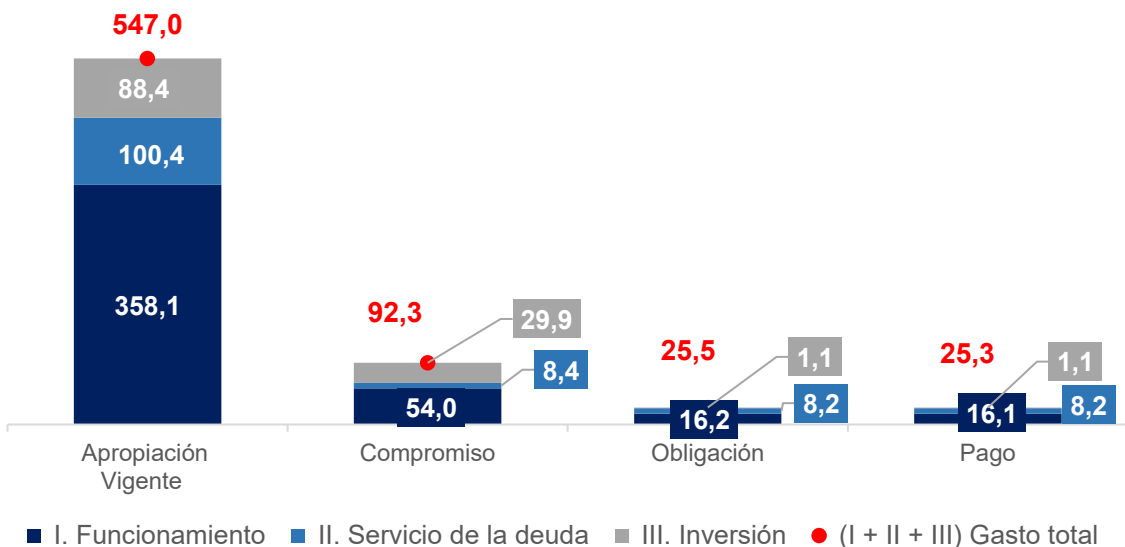
# a) Ejecución PGN

## Año corrido a enero 2026 – vigencia actual

- El **presupuesto de la vigencia 2026** corresponde a **COP 547 billones**, de los cuales el **funcionamiento** concentra el **65,5%**, la **inversión** **16,2%** y el **servicio de la deuda** **18,4%**. Estas apropiaciones no consideran a la fecha la aplicación de los artículos 55, 76 y 77 del EOP, que ordena reducción de gasto en presencia de un PGN desfinanciado.
- La ejecución de **obligaciones a enero de 2026** fue **4,7%**, **1,6pp superior** a la observada en el mismo periodo de 2025. Inversión es el componente con menores obligaciones en proporción a las apropiaciones, aunque refleja aceleración respecto de 2025.
- La ejecución de **compromisos** de todos los tipos de gasto es mayor a la de 2025. Se destaca especialmente la aceleración de la ejecución de la inversión (33,8% vs 21,3% en 2025) y del servicio de la deuda (8,4% vs 0,4% en 2025).

### Ejecución presupuestal acumulada a enero

COP Billones de pesos corrientes



### Ejecución presupuestal acumulada

Enero-2026 vs. Enero-2025 (%)

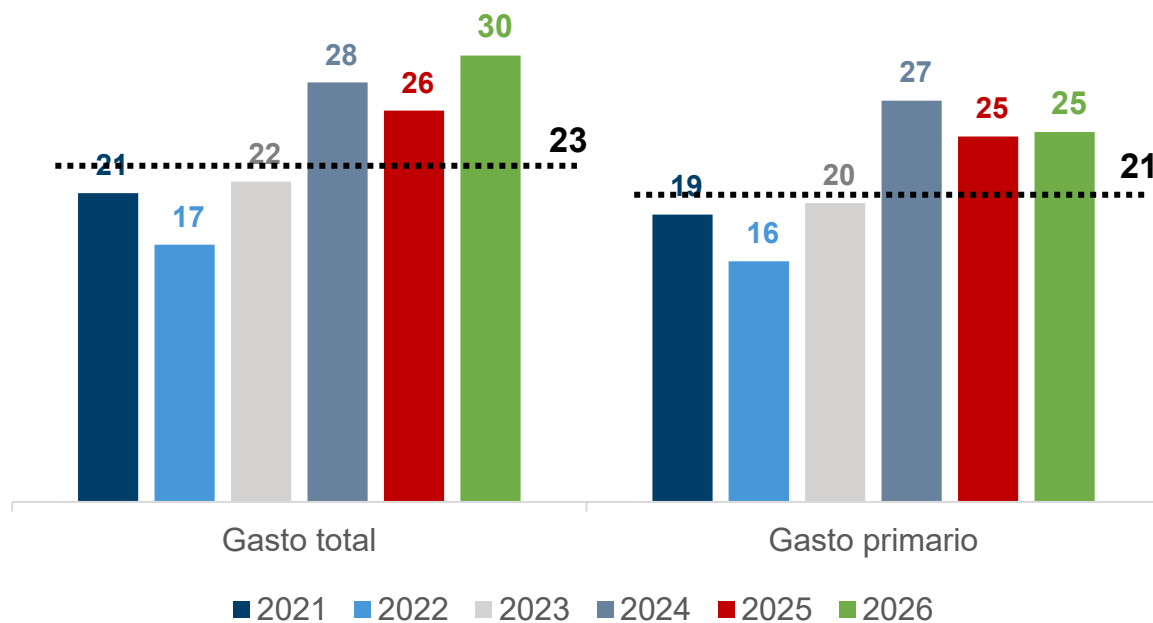
Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	ene-25	ene-26	ene-25	ene-26	ene-25	ene-26
Funcionamiento	14,4	15,1	4,7	4,5	4,6	4,5
Inversión	21,3	33,8	0,5	1,2	0,4	1,2
Servicio de la deuda	0,4	8,4	0,3	8,2	0,3	8,2
<b>TOTAL</b>	<b>12,5</b>	<b>16,9</b>	<b>3,1</b>	<b>4,7</b>	<b>3,0</b>	<b>4,6</b>

## b) Gasto fiscal de GNC (Cálculos CARF)

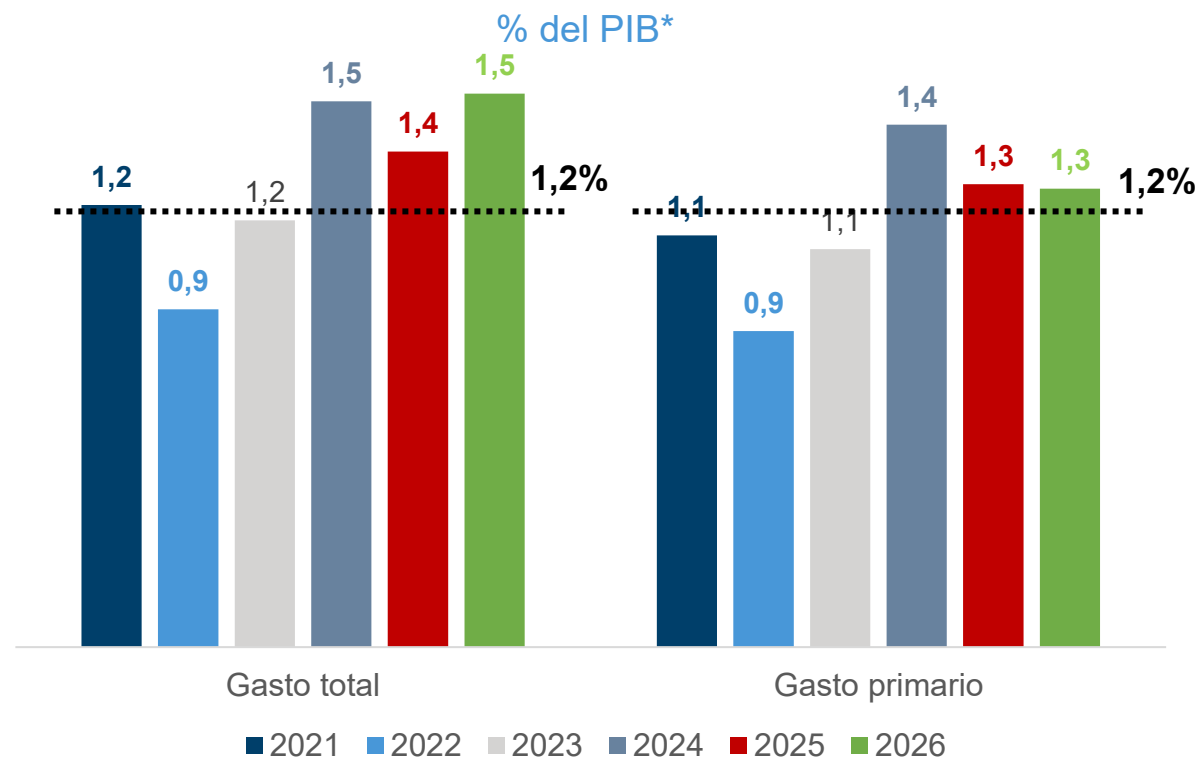
### Año corrido a enero 2026

- El **gasto fiscal total y primario acumulados a enero** fueron del **1,5% del PIB\*** y **1,3% del PIB\***, respectivamente. El gasto total fue 0,1pp del PIB superior al del mismo periodo de 2025, y el gasto primario se mantuvo en el mismo nivel.

**Gasto fiscal acumulado del GNC\*\***  
COP billones constantes de 2026



**Gasto fiscal acumulado del GNC\*\***  
% del PIB\*

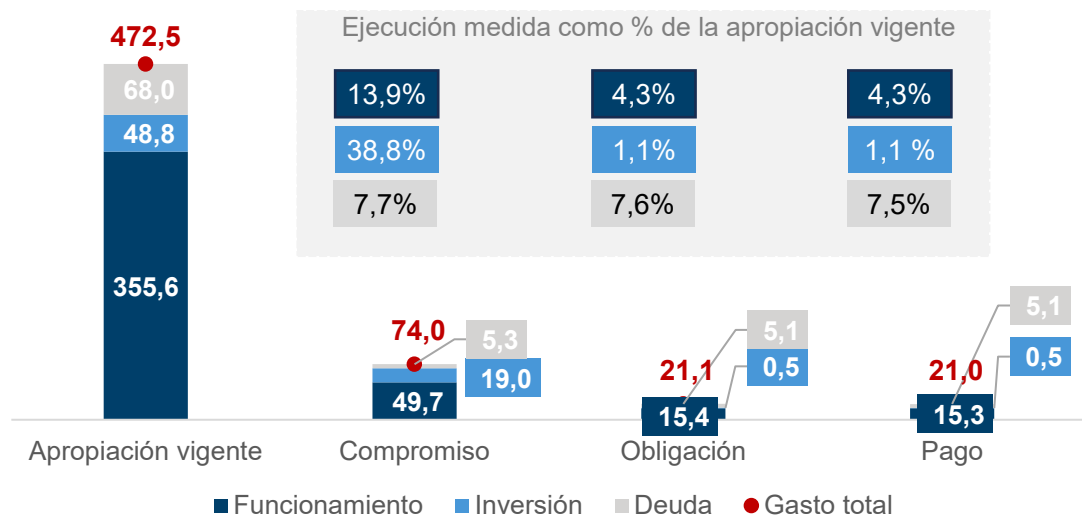


## b) Gasto por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a enero 2026 – vigencia actual

- La apropiación fiscal de GNC para la vigencia actual 2026 corresponde a COP 472,5 billones. Se compone de COP 464,3 billones presupuestales (COP 396,2 billones de gasto primario y COP 68 billones de intereses), pagos extrapresupuestales de FEPC por COP 3,7 billones, y ajustes de causación de bonos pensionales por COP 4,5 billones. Esta apropiación no considera la aplicación de artículos 55, 76 y 77 del EOP, que ordena la reducción de gasto en presencia de un PGN desfinanciado.
- El **gasto primario, medido a través de la ejecución de pagos** (de la vigencia actual), fue 0,8% del PIB con corte a enero de 2026, alcanzando el mismo nivel que enero de 2025.
- Los compromisos de funcionamiento, inversión y deuda son mayores a los de hace un año. Respecto a las obligaciones y pagos, solo hay ejecución en funcionamiento y servicio de la deuda.

### Ejecución presupuestal acumulada a diciembre: vigencia actual\*

COP Billones corrientes



### Comparativo ejecución presupuestal enero 2025 vs 2026

% del PIB

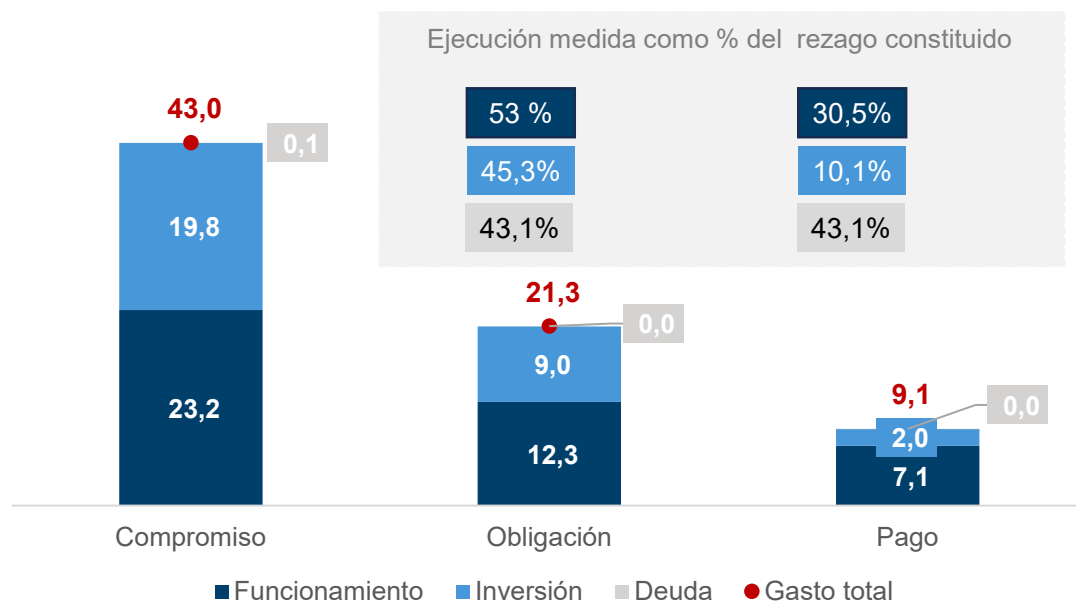
Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2025	2026	Dif	2025	2026	Dif	2025	2026	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	2,2	2,5	0,3	0,8	0,8	0,0	0,8	0,8	0,0
Inversión	0,6	1,0	0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Deuda	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3	0,0	0,3	0,3
<b>Func/to + Inversión</b>	<b>2,8</b>	<b>3,4</b>	<b>0,6</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,8</b>	<b>0,8</b>	<b>0,0</b>
<b>Gasto total</b>	<b>2,8</b>	<b>3,7</b>	<b>0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>1,1</b>	<b>0,3</b>

## b) Gasto por ejecución presupuestal de GNC (Cálculos CARF) Año corrido a enero 2026 – reserva presupuestal

- La ejecución de los **pagos a enero** de la reserva presupuestal es del **21,2%** del nivel constituido. Las obligaciones representan el **49,5%** del valor de la reserva.
- La ejecución de pagos de **la reserva a enero** de 2026 fue **0,5% del PIB**, similar al nivel observado en 2025
- La diferencia entre las obligaciones y pagos a enero es de COP 12,2 billones (0,6pp del PIB).

### Ejecución presupuestal acumulada a enero: reserva presupuestal

COP Billones corrientes



### Comparativo ejecución presupuestal enero

2025 vs 2026

% del PIB

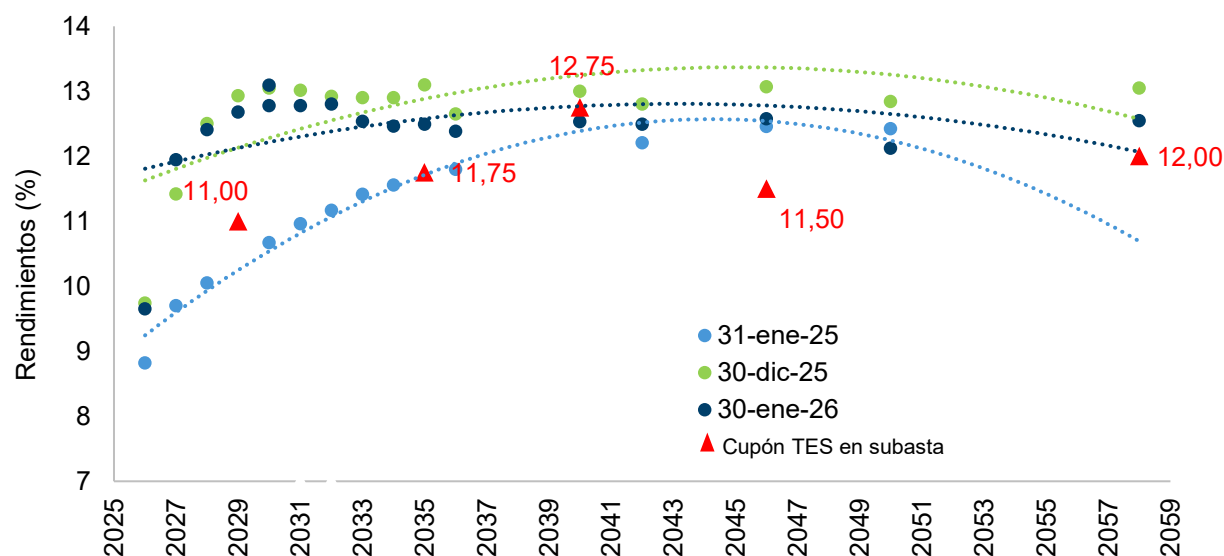
Concepto	Compromiso			Obligación			Pago		
	2025	2026	Dif	2025	2026	Dif	2025	2026	Dif
	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1	1	2	2 - 1
Funcionamiento	1,1	1,2	0,0	0,7	0,6	0,0	0,3	0,4	0,1
Inversión	1,6	1,0	-0,6	0,7	0,4	-0,2	0,2	0,1	-0,1
Deuda	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1
<b>Func/to + Inversión</b>	<b>2,8</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>
<b>Gasto total</b>	<b>2,9</b>	<b>2,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>1,5</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,1</b>

# c) Costos de financiación TES

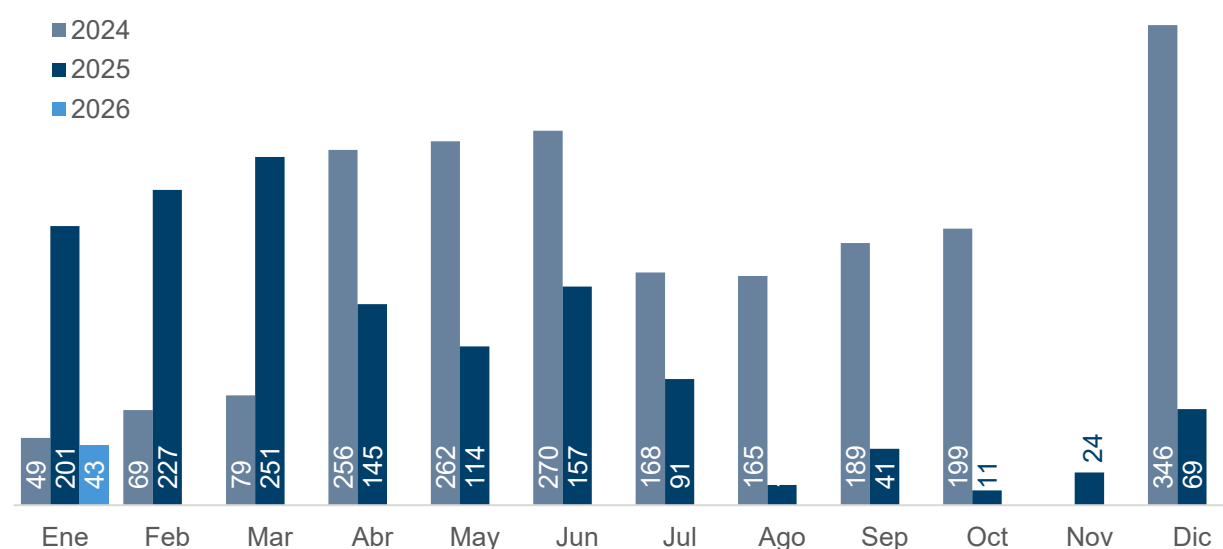
## Enero 2026

- **En enero de 2026 los TES registraron valorizaciones a lo largo de la curva de rendimientos frente a diciembre de 2025.** Las tasas de los TES COP cayeron en promedio 29 pbs a lo largo del mes. Sin embargo, continúan por encima de lo observado un año atrás, en especial las tasas de la parte corta de la curva de rendimientos.
- **La curva cero cupón** de los TES COP continuó registrando un aplanamiento de su pendiente a lo largo de enero, en medio de un desplazamiento heterogéneo de las tasas. La pendiente entre las tasas de 1 y 10 años se ubicó en 105 pbs a finales del mes, por debajo del promedio de 297 pbs del último año y al histórico de 264 pbs.
- **El diferencial** entre las tasas de corte de las subastas y los cupones de los TES disminuyó en enero frente al mismo mes de 2025 y se ubicó en un **promedio de 43 pbs, muy por debajo de los 112 pbs promedio** observados en 2025. En enero de 2025 el diferencial de tasas se ubicó en 201pbs.

**Curva de rendimiento TES tasa fija**  
Mercado Secundario



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



## c) Colocaciones de TES y causaciones Enero 2026

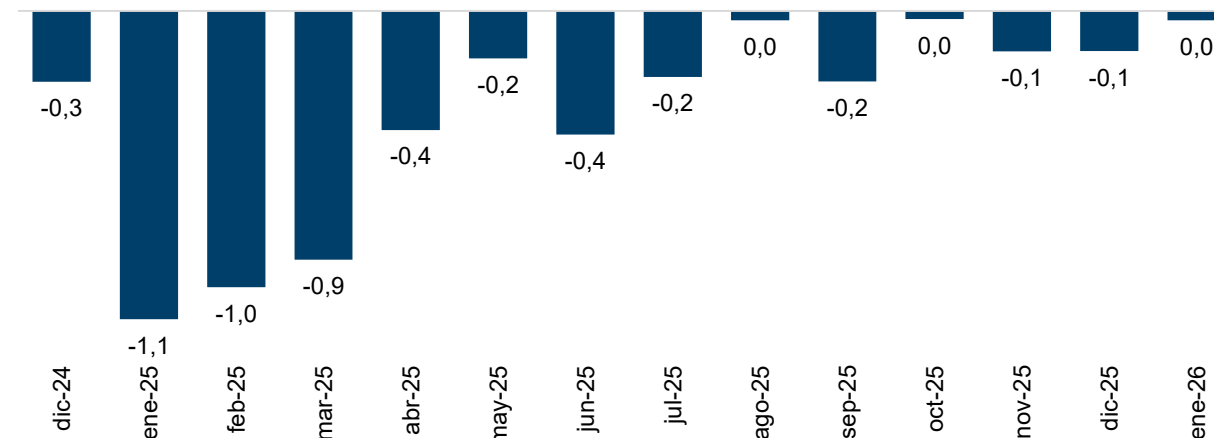
- Los descuentos por subastas<sup>1</sup> en enero fueron de COP 33 mil millones, por debajo de lo observado en noviembre y diciembre (COP 142 mil millones en promedio) y por debajo del promedio mensual de 2025 (COP 400 mil millones). Los TCO con vencimiento Dic-26 y Ene-27 generaron los mayores descuentos por colocación en enero.
- En el acumulado de 2025, los descuentos por subastas (COP 4,8 billones) ascendieron al 86% de lo observado al cierre de 2024, y representan el 60,3%<sup>2</sup> de los descuentos programados en el fuentes y usos (F&U) del MFMP 2025.
- Las indexaciones<sup>3</sup> acumuladas de 2025 se ubicaron en COP 10,6 billones, por encima del mismo periodo de 2024 (COP 8,9 billones). Las indexaciones de 2025 representaron el 109,4% de la meta en el F&U del MFMP 2025.
- En enero las indexaciones de TES fueron de COP 0,4 billones, frente a COP 0,7 billones en enero de 2025.

<sup>1</sup> 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.

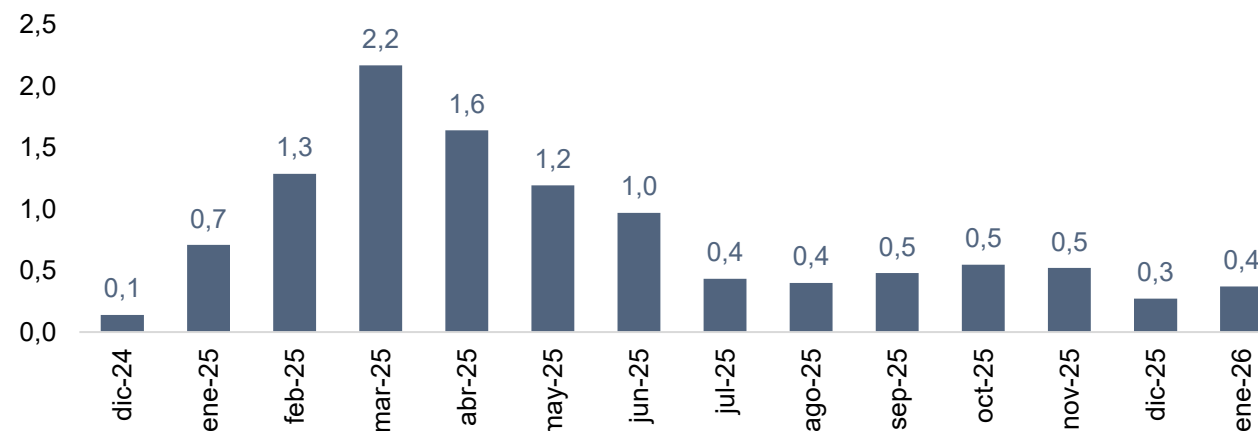
<sup>2</sup> El total de descuentos del MFMP 2025, incluidas colocaciones directas, es de COP 8,0 billones.

<sup>3</sup> Calculado a partir del saldo de deuda en UVR y la variación en UVR.

Descuento/prima por colocación de TES  
COP Billones

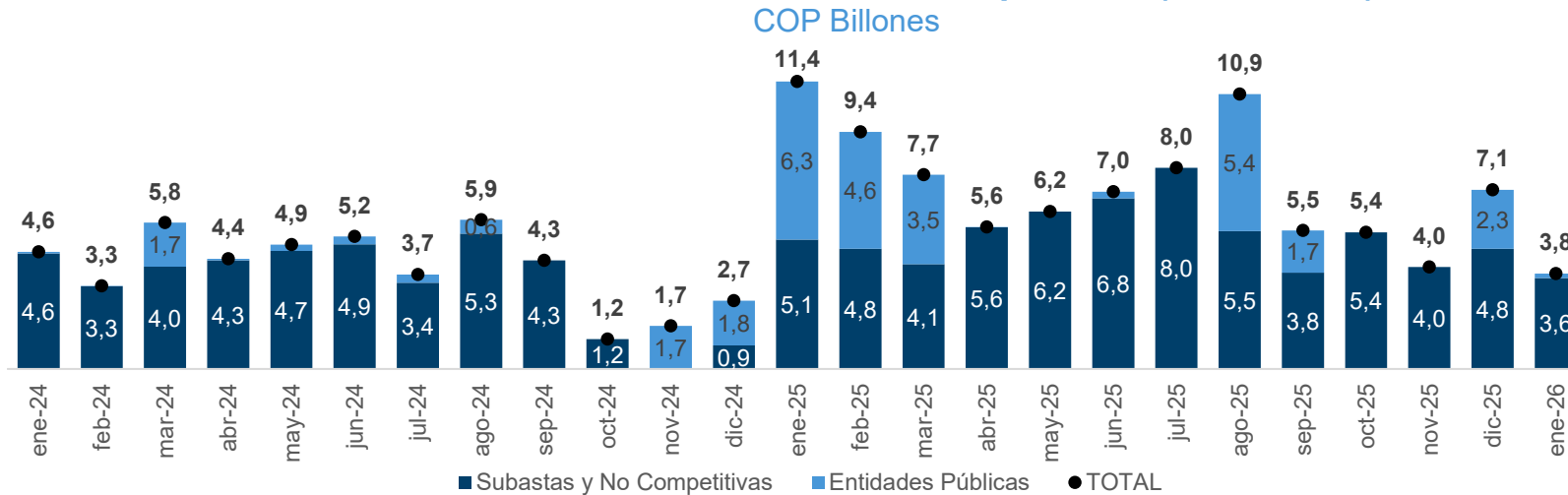


Indexaciones de TES  
COP Billones

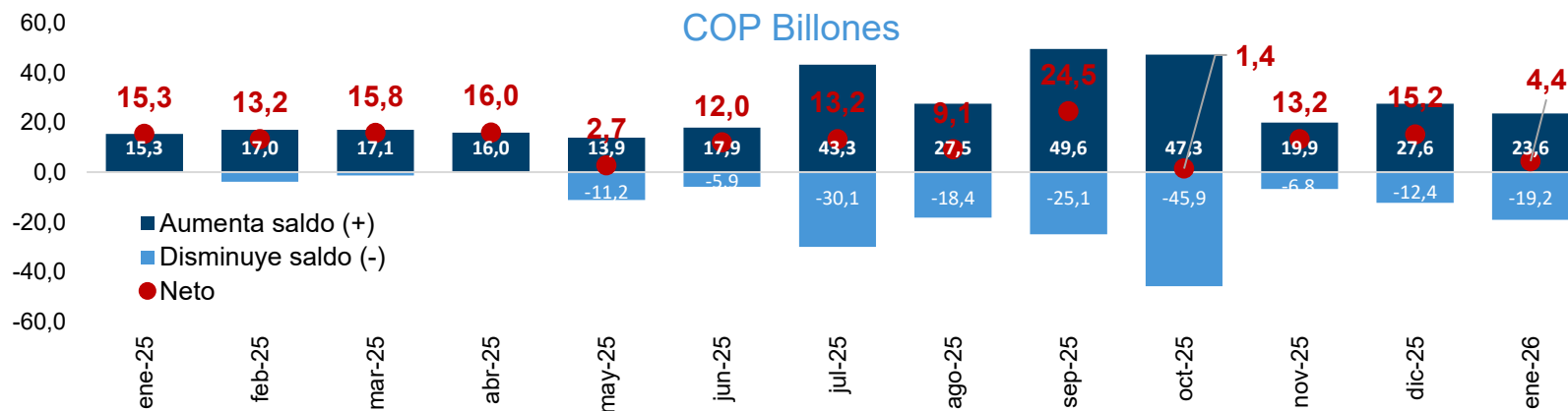


## c) En enero 2026 se aumentó el saldo neto de TES en COP 4,4 Bn y disminuyó el saldo a amortizar en 2026

Colocaciones de TES de LP – Mercado primario (valor costo)



Cambio mensual en el saldo nominal de los TES

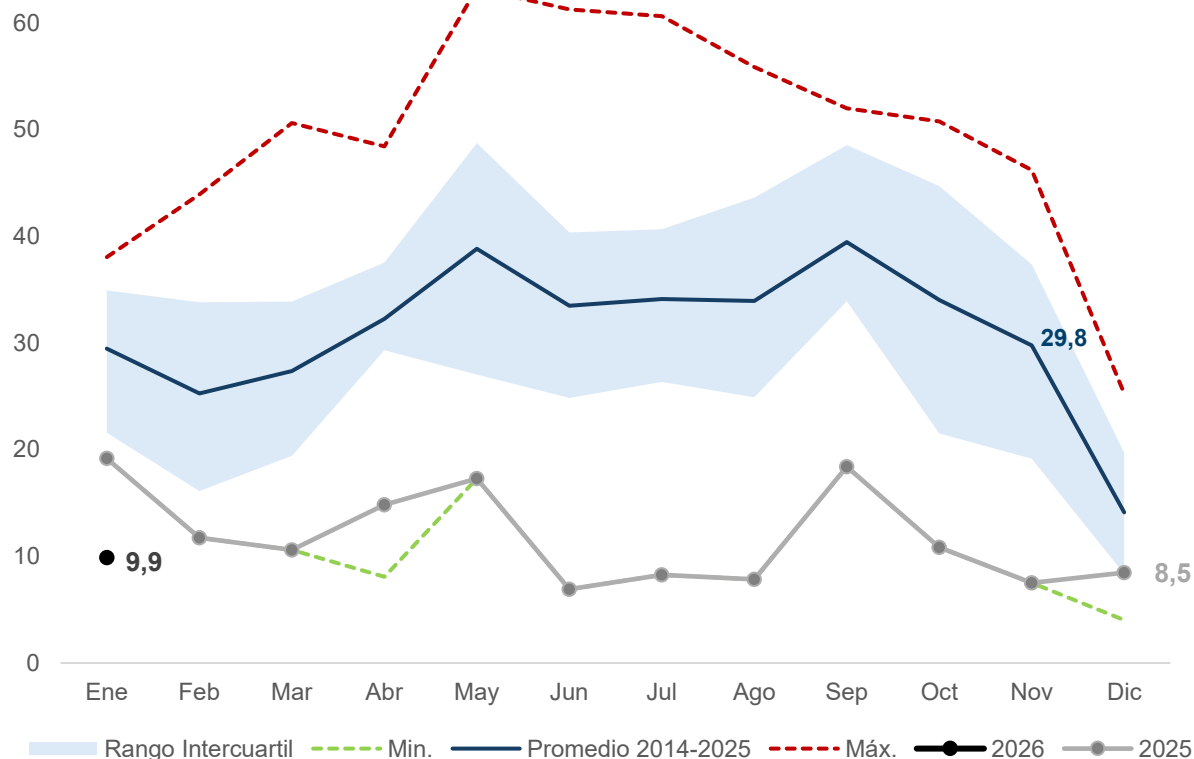


- En enero de 2026 se creó una nueva referencia con vencimiento en septiembre de 2030 por COP 6,7 Bn y se realizó una emisión adicional en la referencia con vencimiento en 2031 por COP 9,2 Bn.
- El saldo a amortizar de TCO en 2026 disminuyó 3,5 Bn en enero en el neto frente a diciembre 2025.
- En enero 2026 se emitieron TES de largo plazo por COP 3,8 Bn (valor costo), de los cuales 95,6% se colocaron por subastas con el mercado.

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

### Enero 2026

Saldos del Tesoro en el BanRep  
COP Billones constantes de 2025



\*\*Datos con corte al 30 de enero de 2026.

- La disponibilidad de caja en pesos se ha ubicado en mínimos históricos desde finales de 2024. El CARF desconoce la posición de caja en moneda extranjera.
- Al 30 de enero la caja en pesos se ubicó en COP 9,9 billones, es decir, COP 19,6 billones por debajo del promedio histórico para ese mes (COP 29,5 billones) y COP 9,3 billones inferior a enero de 2025.
- En enero la caja en pesos aumentó COP 1,4 billones frente a diciembre de 2025.



# Contenido

1. Cifras fiscales GNC a octubre 2025:
  - a) Ingresos
  - b) Deuda y financiamiento
2. Cifras a noviembre 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 actualizada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo de 2025 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.

## Seguimiento ejecución PGN

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.

# Conversión de gasto presupuestal a fiscal

El CARF realiza la conversión 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 (PN) que hacen tránsito por el Tesoro Nacional (TN) (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 (que van por debajo de la línea). En el seguimiento del gasto fiscal de GNC, las cifras incluyen vigencia en curso y reserva presupuestal de la vigencia anterior. Las cifras de gasto del mes más reciente incluidas en cada informe de seguimiento no incluyen ajustes de causación; las cifras de gasto del mes más lejano de cada informe sí incluyen los ajustes de causación.

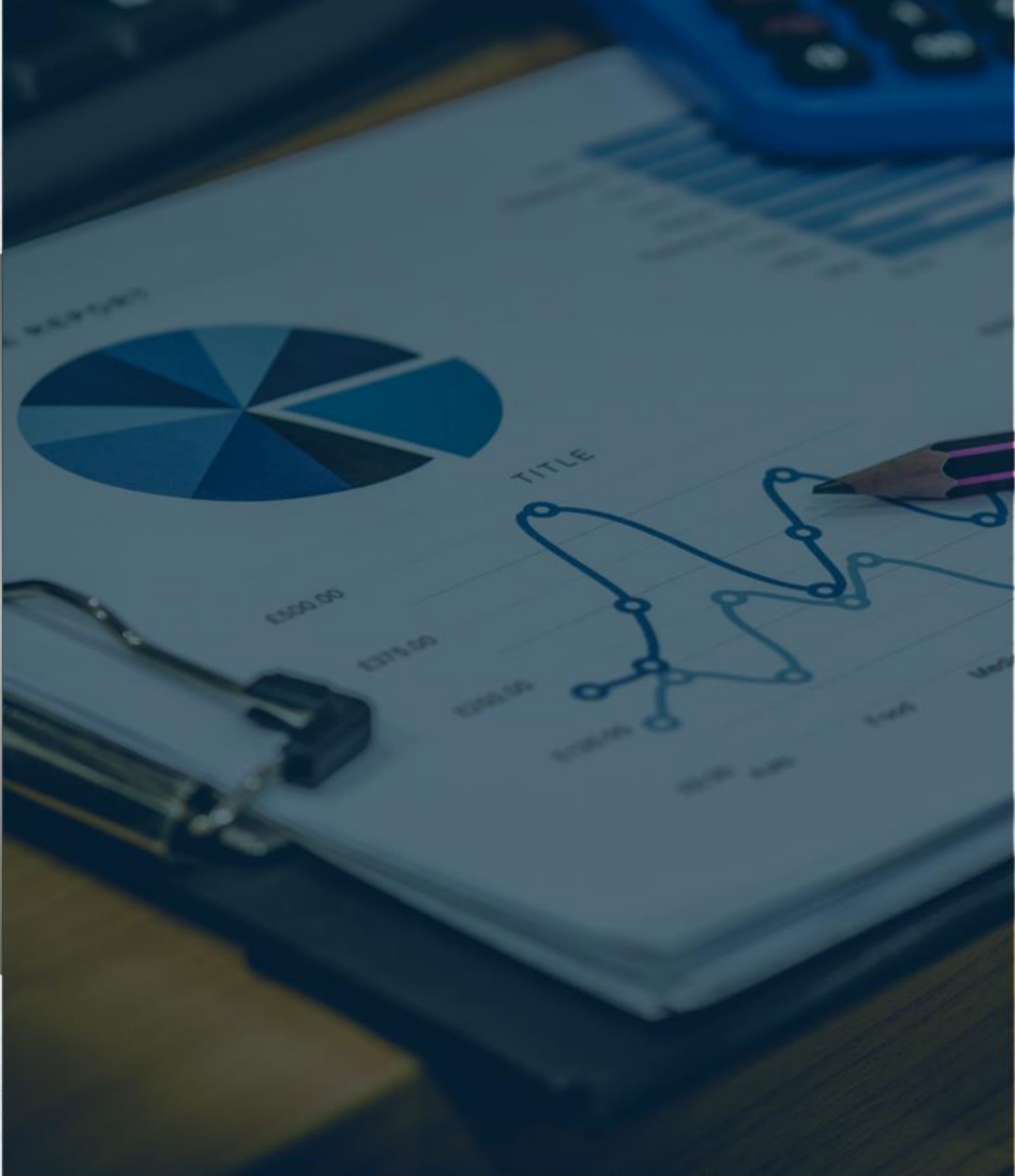
**Para la vigencia 2025:** A partir de julio de 2025, y para buscar consistencia entre las cifras fiscales y presupuestales de GNC, se imputa a toda la cadena presupuestal de funcionamiento (apropiación vigente, compromiso, obligación y pago) el pago previsto y realizado al FEPC para 2025 por COP 7,7 billones, bonos pensionales por COP 4,6 billones, dado que este pago no se hizo con recursos presupuestales del gasto primario del PGN. De otra parte, por mejoras en la metodología de conversión de cifras presupuestales a fiscales, que aumentaron el gasto primario en COP 10,4 billones (COP 1,5 billones en funcionamiento y COP 8,9 en inversión).

**Para la vigencia 2026:** Se imputa a toda la cadena presupuestal de funcionamiento (apropiación vigente, compromiso, obligación y pago) el pago previsto al FEPC para 2026 por COP 3,7 billones (estimación CARF), dado que este pago no se tiene previsto con recursos presupuestales del gasto primario del PGN; y ajustes de causación por COP 4,5 billones por bonos pensionales. La apropiación del gasto total sin FEPC y sin ajustes de causación, sería de COP 464,3 billones, y del gasto primario COP 396,2 billones.

## 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**