

Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central y Balance Macroeconómico

Este informe, elaborado por la Dirección General de Política Macroeconómica, presenta los resultados macroeconómicos, y fiscales de balance y deuda del Gobierno Nacional Central (GNC) con corte a marzo de 2026.

Tabla de Contenido

1. Resumen ejecutivo	2
2. ¿Qué ha estado detrás de la inflación de alimentos? ¡Error! Marcador no definido.	
3. Balance macroeconómico.....	8
Actividad económica	8
Mercado laboral	9
Inflación	10
Sector externo	11
Mercado de capitales	12
4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a marzo.....	13
Ingresos	14
Gastos	19
Deuda Pública	22

1. Resumen ejecutivo

- **La inflación de alimentos ha mostrado una importante aceleración en lo corrido del año, explicado ampliamente por choques de oferta locales.** Aunque algunas presiones alcistas muestran señales de moderación, persisten riesgos inflacionarios asociados al contexto internacional y a la alta probabilidad de materialización de un fenómeno de El Niño hacia finales de año.
- **En marzo y abril de 2026, los datos disponibles dan cuenta de un comportamiento mixto de la economía colombiana.** Los datos de marzo sugieren un comportamiento dinámico del sector comercial, soportado por la fortaleza del consumo privado y una confianza del consumidor en terreno positivo. Sin embargo, datos del sector industrial y el gasto de los hogares presentaron ligeras desaceleraciones, pese a mantenerse en terreno expansivo.
- **El mercado laboral continúa mostrando resultados favorables frente a su comportamiento histórico.** En marzo de 2026, la tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 8,8%, el menor registro histórico para un mes de marzo. Este resultado es consistente con el aumento de 650 mil ocupados y la disminución de 174 mil desocupados frente a marzo de 2025, impulsado principalmente por la administración pública, educación y salud; las actividades financieras; y generación y distribución de energía, gas y agua. Adicionalmente, la tasa de informalidad bajó 2,1 puntos porcentuales (pp), situándose en 55,6%.
- **La inflación anual se situó en 5,68% en abril, aumentando 12pbs frente al registro del mes anterior (5,56%).** Este incremento se explicó, en buena medida, por los mayores precios de los arriendos, el aumento en el precio de los combustibles, y la persistencia de la inflación de los alimentos.
- **En marzo se registraría una reducción en el desbalance comercial de la economía, basado en información adelantada de importaciones para ese mes.** En ese mes se observó un crecimiento destacable de las exportaciones, especialmente las no tradicionales y de combustibles, lo que compensó el decrecimiento de las exportaciones agrícolas. Asimismo, las importaciones mostraron un crecimiento favorable. La Inversión Extranjera Directa (IED) mostró un aumento en marzo, tanto en sectores extractivos como en otros sectores.
- **El entorno internacional estuvo marcado por una menor incertidumbre global en abril, asociada a la moderación de los conflictos geopolíticos en Medio Oriente.** En este contexto, se registró una apreciación promedio de XXX% del peso colombiano y una reducción de YYYpbs de la prima de riesgo.
- **En lo corrido del 2026 a marzo el déficit primario del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 0,4% del PIB¹, cifra 0,5pp menor a la registrada en el mismo periodo de 2025.** Lo anterior se explica por un incremento en los ingresos totales (+0,3pp) y una reducción en el gasto primario (-0,2pp). Por su parte, el balance total del GNC se situó en -1,7% del PIB, lo que representa una mejora de 0,3pp menor a lo observado en el mismo periodo de 2025 (-2,0% del PIB). Esta mejora fue inferior a la registrada en el balance primario como resultado de un aumento de 0,2pp en el gasto por intereses.
- **Los ingresos totales del GNC registraron un crecimiento anual de 0,3pp, alcanzando el 4,5% del PIB con corte a marzo de 2026.** Esta dinámica se explica por el aumento del recaudo tributario

¹ El PIB para el 2025 corresponde al dato publicado por el DANE (\$1.853.945mm), mientras que para 2026 se utiliza la proyección establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público para la actualización del Plan Financiero 2026 (\$1.998.508mm).

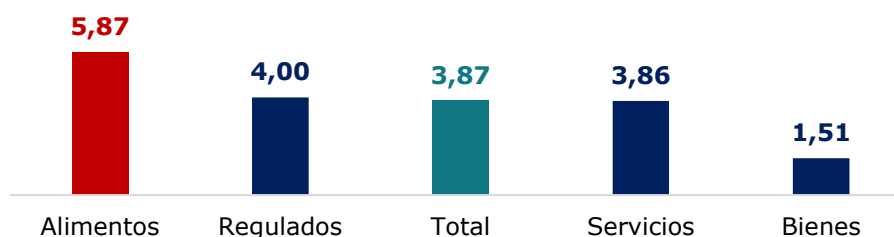
(+0,2pp del PIB), impulsado principalmente por el buen desempeño de las retenciones en la fuente, así como por los mayores excedentes financieros transferidos por el Banco de la República a la Nación (+0,1pp del PIB).

- **Los gastos totales del GNC se mantuvieron relativamente estables como proporción del producto (6,2% del PIB), aunque con tendencias mixtas entre el gasto primario y el gasto de intereses.** Por una parte, el gasto primario registró una reducción de 0,2pp explicado principalmente por menores pagos de inversión. Por otra parte, el gasto en intereses se incrementó, producto de un incremento en el rubro de intereses de la deuda interna (+0,2pp). En contraste, el gasto por intereses de la deuda externa se redujo 0,1pp. Por su parte, la indexación de los TES UVR y el gasto en funcionamiento se mantuvieron relativamente estables como proporción del PIB.
- **A marzo de 2026 la deuda neta alcanzó el 58,8% del PIB, lo que representa un aumento de 0,1pp con relación al mismo periodo del año anterior (58,7% del PIB) y un incremento de 0,2pp frente al cierre de 2025 (58,5% del PIB).** De igual manera, la deuda bruta del GNC se ubicó en 64,8% del PIB, lo que representa un aumento de 4,2pp frente al mismo mes del año anterior (60,6% del PIB) y de 0,4pp en comparación con el cierre de 2025. Por su parte, los activos financieros de la Nación registraron incrementos de 4,2pp y 0,1pp frente a marzo y diciembre del año anterior, respectivamente.

2. ¿Qué ha estado detrás de la inflación de alimentos?

Durante lo corrido del año, la inflación de alimentos ha mostrado un aumento significativo, consolidándose como uno de los determinantes de la aceleración de los precios en 2026. En particular, a abril, la inflación año corrido de alimentos se situó en 5,87%, superando en 2pp la inflación total (3,87% año corrido) y en 1,08pp el promedio histórico registrado en la inflación de alimentos para este periodo (4,79%)². Esta aceleración ha explicado, en cierta medida, la aceleración de la inflación total en lo corrido del año. En particular, la división de alimentos explicó 0,25pp del aumento de la inflación total observada entre diciembre de 2025 y abril de 2026 (0,58pp). De este modo, una parte importante de las presiones inflacionarias recientes han estado concentradas en un componente particularmente sensible a choques de oferta.

Gráfico 1. Inflación año corrido hasta abril (%)



Fuente: DANE y Banco de la República. Estimaciones: MHCP-DGPM.

La inflación de alimentos ha sorprendido consistentemente al alza durante el año, lo que ha elevado las expectativas de inflación de esta canasta para cierre de 2026. En promedio, la sorpresa mensual de la inflación de alimentos frente a las expectativas del mercado se ha ubicado en 0,29pp³, lo que ha incrementado las expectativas de inflación de esta división para cierre de año en 2,20pp, pasando de 4,98% en enero de 2026 a 7,18% en abril de 2026. Este comportamiento contrasta con lo observado en otras canastas, particularmente en la inflación básica (sin alimentos ni regulados), en donde las expectativas para cierre de año presentaron una ligera disminución de 0,15pp, al pasar de 6,49% a 6,34% para este mismo periodo.

Las presiones alcistas sobre el precio de los alimentos estarían asociadas a unas condiciones climáticas adversas⁴. Los fenómenos climáticos registrados desde el cuarto trimestre de 2025, particularmente los episodios de precipitaciones por encima de los promedios históricos en varias regiones del país, incluyendo la región Caribe y Andina, afectaron el ciclo productivo y la calidad de las cosechas. Estas condiciones habrían generado alteraciones en los calendarios de siembra y cosecha, especialmente en cultivos de hortalizas, tubérculos y frutas, incrementando los precios de los alimentos perecederos.

² Para los años entre 2017 y 2025, excluyendo el 2020, la inflación de alimentos año corrido hasta abril se ubicó en un promedio de 4,79%.

³ Diferencia entre la media de las expectativas de inflación de los analistas encuestados por el Banco de la República y la inflación observada entre enero y abril de 2026.

⁴ La Federación Nacional de Ganaderos (Fedegán) afirmó que las lluvias en el primer trimestre del año generaron pérdidas para el sector. El gremio reportó un balance de 27.075 predios impactados, 564.719 bovinos y bufalinos comprometidos y la muerte de 3.166 animales. Asimismo, la Federación Nacional de Cereales, Leguminosas y Soya (Fenalce) informó que la ola invernal golpeó fuertemente la producción en las regiones Caribe y Andina, en fases críticas como la madurez fisiológica y la cosecha, lo que ha derivado en pérdidas totales en algunos casos y en un deterioro significativo de la calidad del grano en otros.

Los alimentos que más contribuyeron a la inflación de esta canasta registraron variaciones abruptas en sus precios y, en algunos casos, aumentos más pronunciados en el primer canal de comercialización. Para lo corrido del año hasta abril, los alimentos que han presentado una mayor contribución a esta canasta son las frutas frescas (21,0% de variación año corrido), la carne de res y sus derivados (6,4%), las papas (36,5%), el tomate (61,3%) y la leche (6,3%). Además, el comportamiento mensual de los precios de algunas de estas subclases mostró episodios de picos marcados en su variación, lo cual es más consistente con afectaciones transitorias sobre la oferta que con cambios abruptos en la demanda de estos productos. En este contexto, resulta relevante analizar la evolución de precios en el primer canal de comercialización, dado que este refleja precios más cercanos a los costos de producción de los bienes, permitiendo identificar más claramente presiones de oferta. En ese sentido, al comparar la variación año corrido del Índice de Precios al Productor (IPP) y del IPC de estas subclases, se observa que, para algunos productos, las presiones de costos fueron más intensas en el primer canal de comercialización, particularmente en las papas y las frutas frescas.

Algunos alimentos habrían enfrentado presiones adicionales a las climáticas sobre sus precios. En alimentos como la carne de res y la leche, el incremento en el precio de estos dos bienes también podría estar asociado a una mayor demanda de los hogares. Este comportamiento habría sido favorecido por el fortalecimiento del empleo y el crecimiento de los ingresos laborales. Adicionalmente, por el lado de la oferta, estos productos habrían enfrentado mayores costos de producción asociados al encarecimiento de insumos agropecuarios⁵ y, en el caso de la carne de res, a restricciones en la oferta ganadera por cuenta de los choques climáticos y el dinamismo de las exportaciones, factores que habrían contribuido a limitar la disponibilidad interna del producto, intensificando las presiones alcistas sobre sus precios.

Gráfico 2. Inflación año corrido medida a través del IPP⁶ y el IPC (%)



Fuente: DANE. Estimaciones: MHCP-DGPM.

El comportamiento reciente de los precios al productor sugiere que las presiones observadas sobre los alimentos habrían estado concentradas principalmente en la producción nacional. En particular, el IPP de agricultura y ganadería de producción nacional registró una variación año corrido de 9,1% en marzo, esto sugeriría que las presiones recientes sobre los precios de los alimentos habrían estado asociadas, principalmente, a factores de oferta

⁵ La Federación Colombiana de Ganaderos (Fedegán) y la Asociación Nacional de Productores de Leche (Analac) han señalado incrementos en los costos de producción asociados al encarecimiento de concentrados para alimentación animal, fertilizantes, combustibles y costos laborales. Asimismo, el Ministerio de Agricultura indicó que el aumento en el precio de la carne bovina estuvo relacionado con el incremento en el precio del ganado en pie y con el dinamismo de las exportaciones de ganado y carne bovina.

⁶ Se toma el IPP de oferta interna, teniendo en cuenta que recoge los precios tanto de la producción nacional como de los bienes importados.

local⁷. Sin embargo, en abril se observó una corrección parcial de 2,6%, consistente con la moderación reciente de algunas presiones asociadas a las afectaciones climáticas y restricciones de oferta observadas en alimentos perecederos durante los primeros meses del año. Analizando algunos productos en particular, año corrido a abril el IPP de producción nacional registró variaciones de 58,8% en papas y 29,9% en frutas frescas, mientras que el correspondiente a productos importados presentó caídas de 0,9% y 0,8%, respectivamente. De forma similar, en productos cárnicos el IPP de producción nacional aumentó 4,0%, mientras que el correspondiente a importados cayó 2,5%. Esto indicaría que las presiones alcistas que se han materializado están concentradas en el componente local. Lo anterior resulta consistente con la alta participación de la producción doméstica en el consumo de productos como carne de res, leche, frutas frescas, papas y tomate⁸.

En contraste, las presiones externas sobre los costos de los alimentos parecieron verse compensadas por la apreciación de la tasa de cambio, lo que moderó su transmisión a los precios internos. En particular, el IPP de productos importados presentó una caída año corrido de 2,0% a abril, en un contexto de apreciación del peso. En efecto, al aislar el impacto de la apreciación cambiaria observada en el último mes⁹, la variación mensual del IPP de los productos agrícolas importados¹⁰ habría sido de 1,6%, es decir, 2,8pp por encima de la reducción observada (-1,2%), esto reflejaría que la dinámica de los precios importados se habría visto favorecida por el comportamiento de la tasa de cambio. Así, aunque la evolución reciente de los precios internacionales podría haber generado presiones sobre algunos costos de producción, su efecto sobre los precios internos se vio atenuado por la valorización del peso.

Los mayores precios internacionales podrían materializarse en mayores presiones inflacionarias internas en los próximos meses. Según el World Economic Outlook (WEO)¹¹, el panorama internacional seguiría caracterizado por elevados niveles de incertidumbre geopolítica, disrupciones en las cadenas globales de suministro y condiciones financieras restrictivas durante el primer semestre del año. En particular, el WEO de abril de 2026 revisó al alza las proyecciones para los índices de precios de energía, alimentos y materias primas, así como para el precio internacional del petróleo Brent. Estas presiones externas podrían trasladarse parcialmente a la inflación interna a través de mayores costos de transporte y comercialización, así como mediante el encarecimiento de algunos insumos importados utilizados en la producción agrícola, como los fertilizantes. Estos últimos ya muestran un aumento significativo a nivel global. Según datos del Banco Mundial, año corrido a abril los fertilizantes han aumentado 57,1% a nivel global. En este contexto, el Fondo Monetario Internacional (FMI) estima un aumento de la inflación global desde 4,0% en 2025 hasta 4,4% en 2026, asociado principalmente al encarecimiento de alimentos y de los insumos energéticos.

⁷ Dicha caída en el IPP de producción nacional fue consistente con un menor abastecimiento de algunos productos agrícolas. En particular, entre enero y abril de 2026, el abastecimiento agregado de frutas, tubérculos, verduras y hortalizas registró reducciones anuales de 5,4%, 8,0% y 1,9%, respectivamente.

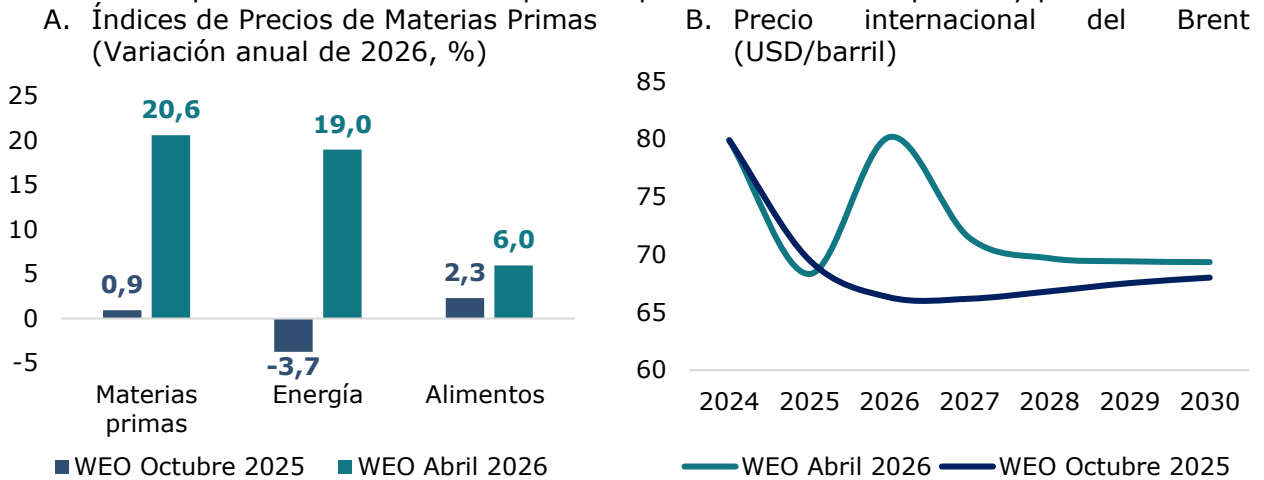
⁸ Para estos productos, cerca del 90% del consumo total proviene de producción nacional.

⁹ En abril, la tasa de cambio (USD/COP) presentó una apreciación mensual de 2,8%.

¹⁰ Para el caso del IPP de importados total, habría sido 1,8% vs la reducción observada de 1,0%.

¹¹ El informe World Economic Outlook (WEO) publicado en abril de 2026 por el Fondo Monetario Internacional (FMI).

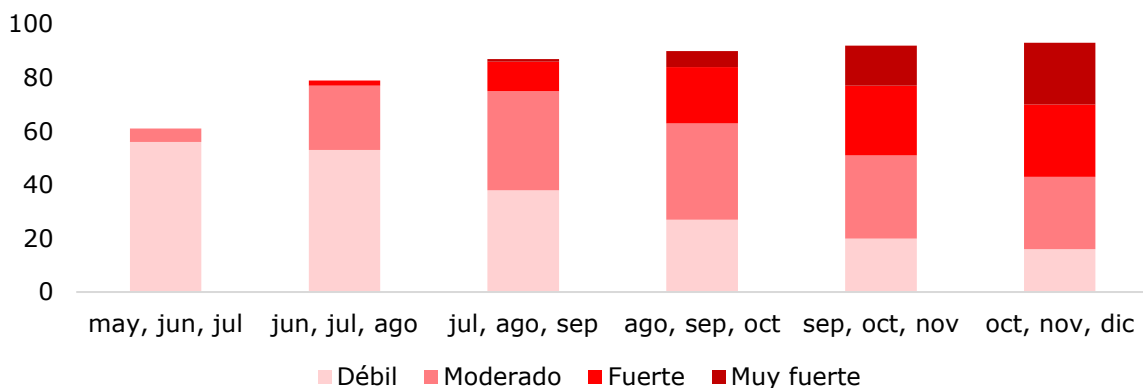
Gráfico 3. Perspectivas internacionales para los precios de materias primas y petróleo



Fuente: FMI.

Asimismo, la alta probabilidad de ocurrencia de un fenómeno de El Niño en la segunda mitad del año representa un riesgo que, de materializarse, tendría el potencial de impactar considerablemente los precios locales. Si bien se espera una disipación gradual de los choques de oferta local que han presionado al alza los alimentos en los últimos meses, la Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA) y el Instituto de Hidrología, Meteorología y Estudios Ambientales (IDEAM) prevén una alta probabilidad para la materialización de un fenómeno de El Niño durante el segundo semestre de 2026. En particular, de acuerdo con la información más reciente, esta probabilidad para el tercer trimestre del año se ubica en 86% mientras que para finales de año alcanza niveles cercanos a el 93%. hacia finales del año. En términos de su intensidad, la probabilidad de que en ese periodo El Niño sea fuerte o muy fuerte se ubica en 50%, superior a la probabilidad de que su intensidad sea moderada (27%). La materialización de este fenómeno puede prolongar las presiones alcistas en la inflación de alimentos. En particular, según estimaciones del equipo técnico del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el choque de El Niño moderado podría impulsar la inflación de alimentos en 2,2pp, riesgo que no hace parte del escenario central de inflación presentado en la actualización del Plan Financiero 2026¹².

Gráfico 4. Probabilidad de materialización de un Fenómeno de El Niño según su intensidad (%)



Fuente: Administración Nacional Oceánica y Atmosférica (NOAA).

¹² Para mayor detalle consultar el escenario de riesgos de la actualización del Plan Financiero 2026.

En conclusión, la inflación de alimentos observada para lo corrido del año habría estado explicada principalmente por choques de oferta, en un contexto de riesgos inflacionarios latentes. En efecto, en lo corrido de 2026, factores como las afectaciones climáticas sobre la producción agrícola habrían impulsado la inflación de alimentos. Si bien algunos indicadores sugieren la moderación parcial de ciertas presiones de costos y de restricciones de oferta locales observadas durante los primeros meses del año, persisten riesgos inflacionarios relevantes. La persistencia de tensiones geopolíticas y la posible materialización de un Fenómeno de El Niño moderado podrían derivar en una mayor persistencia de las presiones inflacionarias sobre los alimentos durante los próximos meses, dificultando la corrección de la inflación total.

3. Balance macroeconómico

Actividad económica

En marzo y abril de 2026, la economía colombiana habría mantenido un desempeño mixto, con indicadores adelantados que apuntan a un comportamiento resiliente de la actividad económica. Los indicadores disponibles para marzo sugieren que la actividad económica habría estado impulsada por resultados favorables en la actividad comercial, sector que refleja condiciones dinámicas, en un contexto en el que la confianza del consumidor se mantiene en terreno positivo. Sin embargo, algunos indicadores de demanda interna e industriales, como el gasto de los hogares de Raddar y el PMI de Davivienda muestran desaceleraciones a lo largo de estos meses. En detalle:

- **En marzo, algunos indicadores muestran señales mixtas sobre el comportamiento de la demanda interna.** En particular, la confianza del consumidor se mantuvo en terreno positivo al ubicarse en 19,3%, con un aumento de 1,0pp frente a febrero. En la misma línea, el número de pasajeros aéreos registró un incremento anual de 9,9%, acelerándose con respecto al dato de febrero en 0,8pp. Sin embargo, si bien el gasto real de los hogares registró una variación anual de 2,4%¹³, este se ubicó 0,1pp por debajo del crecimiento de febrero (2,5%).
- **Para abril, la actividad comercial habría mantenido un desempeño favorable, aunque con señales mixtas en algunos indicadores de demanda.** En este sentido, los crecimientos anuales en las ventas de vehículos y motocicletas, de 53,9% y 41,6% representarían una aceleración de 6,0pp y 5,0pp, con respecto al crecimiento anual del primer trimestre del año (47,9%) y (36,6%) respectivamente. No obstante, los despachos de gasolina, si bien registraron un crecimiento anual de 2,2% en abril, muestran una desaceleración de 1,2pp frente al primer trimestre (3,4%). De igual manera, el índice de confianza del consumidor experimentó una fuerte desaceleración en el mes de abril, al ubicarse en 13,7%, 5,6pp por debajo del nivel de marzo (19,3%).
- **Por su parte, en abril la actividad industrial se habría mantenido en terreno expansivo, aunque con señales mixtas frente al primer trimestre.** El índice PMI de Davivienda siguió en terreno expansivo al ubicarse en 50,8 puntos, esto como resultado de aumentos en los nuevos pedidos en un contexto donde la demanda interna se mantiene dinámica. No obstante, este dato representa una desaceleración de 0,2pp con respecto al promedio del primer trimestre del año (51,0), lo cual se explica por una menor producción de las empresas. A pesar de esta menor producción, la demanda de energía¹⁴ presentó un crecimiento anual de 9,0% y la demanda no regulada aumentó 6,7%, cifras

¹³ Datos tomados del reporte de Gasto de los Hogares de Raddar.

¹⁴ Variaciones anuales calculadas con datos del operador del Sistema Interconectado y el administrador del Mercado de Energía Mayorista de Colombia, XM.

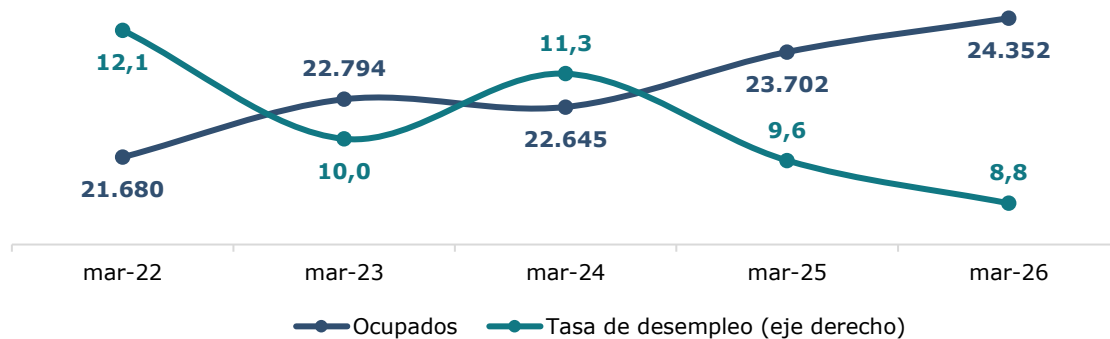
que representan una aceleración de 4,6pp y 0,8pp frente al primer trimestre (4,4% y 5,9%, respectivamente), reflejando un mayor dinamismo de la actividad productiva. Estos resultados sugieren que la actividad manufacturera habría consolidado su tendencia expansiva en 2026.

Mercado laboral¹⁵

En marzo de 2026, el mercado laboral mostró un desempeño positivo frente al mismo periodo en 2025, con reducciones en las tasas de desempleo e informalidad.

- **La tasa de desempleo se situó en 8,8% en marzo de 2026, alcanzando el menor valor observado para un mes de marzo, y registrando una reducción de 0,8pp frente a marzo de 2025 (9,6%).** Este resultado respondió a una creación de 650 mil empleos (2,7%) y a una reducción de 174 mil personas desocupadas (-6,9%) respecto al mismo mes del año anterior.
- **En su serie desestacionalizada, en marzo de 2026 la tasa de desempleo se ubicó en 8,3%, 0,03pp inferior frente a febrero de 2026 (8,4%).** Este comportamiento es consistente con un incremento de 60 mil ocupados y una disminución de 2 mil desocupados frente a febrero de 2026.

Gráfico 5. Ocupados y tasa de desempleo – serie original (Total nacional, miles de personas, %)



Fuente: DANE. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

- **La administración pública, las actividades financieras y EGA¹⁶ fueron los sectores que contribuyeron en mayor medida a la creación de empleo a nivel nacional.** En marzo de 2026, la administración pública¹⁷ lideró la creación de puestos de trabajo con un incremento de 369 mil ocupados frente a marzo de 2025, impulsado principalmente por la subrama de atención a la salud humana, que aportó 212 mil nuevos empleos. Por su parte, el sector de actividades financieras registró un aumento de 239 mil ocupados, mientras que EGA presentó un incremento de 125 mil personas ocupadas. En conjunto, estas actividades aportaron 3,1pp al crecimiento del empleo en este periodo.
- **Los trabajadores por cuenta propia y los empleados particulares contribuyeron en mayor medida al crecimiento del empleo en marzo de 2026.** En comparación con marzo de 2025, los trabajadores por cuenta propia aumentaron en 457 mil empleos, contribuyendo con 1,9pp al crecimiento del empleo. Por su parte, los empleados particulares incrementaron en 361 mil ocupados, aportando 1,5pp.

¹⁵ Datos en serie original.

¹⁶ Suministro de electricidad, gas, agua y gestión de desechos.

¹⁷ Corresponde a la gran rama de actividad "Administración pública y defensa, educación y atención de la salud humana".

- **En marzo de 2026, la brecha de género se redujo frente al mismo mes de 2025, dado el comportamiento favorable del empleo femenino.** La tasa de desempleo de las mujeres se ubicó en 11,0%, 1,6pp por debajo de la observada en marzo de 2025 (12,6%), mientras que la tasa de desempleo de los hombres disminuyó 0,2pp¹⁸ en el mismo periodo, pasando de 7,4% a 7,1%. En consecuencia, la brecha de género se ubicó en 3,9pp, reduciéndose 1,3pp frente a la registrada en el mismo mes de 2025 (5,2pp), alcanzando así el menor nivel observado para un mes de marzo desde 2010.
- **La tasa de informalidad se ubicó en 55,6% en marzo de 2026, 2,1pp por debajo de la registrada un año atrás (57,7%).** Este resultado estuvo asociado a un incremento de 787 mil ocupados formales (7,9%), mientras que los informales se redujeron en 138 mil personas (-1,0%).

Inflación

La inflación anual presentó un repunte en abril, situándose en 5,68%, 12pb por encima de lo observado en marzo (5,56%). En términos mensuales, la variación fue de 0,78%, superior a lo observado en abril del año anterior (0,66%). El incremento de la inflación mensual estuvo explicado, principalmente, por los mayores precios de la división de alimentos y bebidas no alcohólicas (1,51%), alojamiento y servicios públicos (0,71%), y transporte (0,81%). Por su parte, la inflación año corrido a abril se ubicó en 3,87%. Para este periodo, las canastas que más contribuyeron a la inflación fueron servicios (1,95pp), alimentos (0,91pp), seguidas de regulados (0,72pp) y bienes (0,29pp)¹⁹.

- **Durante abril persistieron presiones alcistas sobre el precio de los alimentos perecederos, ampliamente explicado por la estacionalidad del ciclo de las cosechas.** En particular, la inflación mensual de esta división se ubicó en 1,51% en abril, como resultado, principalmente, de aumentos mensuales en los precios de las frutas frescas (5,51%), la carne de res y sus derivados (1,68%) y las papas (8,05%). Este comportamiento respondió al ciclo de las cosechas y también pudo haberse visto afectado por presiones externas relacionadas a mayores costos de los alimentos e insumos agrícolas (Para ampliar información consultar el editorial de este informe "¿Qué ha estado detrás de la inflación de alimentos?"). Particularmente, para lo corrido del año hasta abril, el precio de la urea registró un incremento de 118,3% y los precios internacionales de los alimentos han aumentado 8,3%²⁰. En línea con lo anterior, la inflación anual de alimentos fue 6,71% en abril, lo que representó un aumento de 44pb respecto a marzo (6,27%). Pese a lo anterior, la inflación de los hogares pobres (5,58%) y vulnerables (5,63%), se situó por debajo de la observada en hogares de ingresos medios (5,71%) y altos (5,66%).
- **En la división de servicios, los arriendos y servicios relacionados con la copropiedad continuaron registrando presiones alcistas en abril, contribuyendo de manera importante a la inflación total.** Particularmente, los arriendos²¹ y los servicios relacionados con la copropiedad²² contribuyeron en 0,13pp y 0,05pp a la inflación mensual total, respectivamente. La inflación mensual de arriendos (0,58%) obedeció a la indexación a la inflación de cierre del año anterior. Por otro lado, los mayores precios de los servicios relacionados con la copropiedad (3,83%) se encuentran en línea con los procesos de indexación y podrían relacionarse también con el aumento de los costos laborales. Con base en lo anterior, la inflación anual de servicios se ubicó en 6,77%, disminuyendo 3pb frente a marzo (6,80%) pero manteniéndose en niveles elevados. Por su parte, la inflación básica

¹⁸ Diferencia por decimales.

¹⁹ La inflación año corrido de alimentos, bienes, servicios y regulados se situó en 5,87%, 1,51%, 3,86% y 4,00%, respectivamente.

²⁰ Estimaciones realizadas a partir del Índice de precios de los commodities del Banco Mundial.

²¹ Recoge las subclases de arriendo efectivo y arriendo imputado.

²² Los servicios de copropiedad incluyen administración, aseo y mantenimiento de áreas comunes, servicios de vigilancia y gestión jurídica, entre otros.

anual (excluyendo alimentos y regulados) se situó en 5,79%, manteniéndose sin cambios frente al registro de marzo.

- **Por otro lado, la inflación mensual de regulados se situó en 0,73% en abril, impulsada, principalmente, por los mayores precios de combustibles para vehículos y el gas natural.** En particular, el precio promedio de la gasolina en las 18 ciudades principales presentó una variación mensual de 2,52%, mientras que el ACPM aumentó en promedio 0,79%²³. Adicionalmente, el precio del gas registró presiones al alza relacionados con el aumento en los precios internacionales y el aumento de la importación para consumo interno²⁴. La inflación anual de regulados se situó en 4,34%, lo que representó un incremento de 20pb frente al mes previo (4,14%).

Sector externo

En marzo, los altos precios de las materias primas favorecieron el crecimiento de las exportaciones colombianas, principalmente de combustibles y oro. Por su parte, las importaciones continuaron mostrando un dinamismo importante en febrero, impulsadas por los bienes de consumo y de capital. En términos de entrada de capitales, la Inversión Extranjera Directa (IED) mostró un incremento en marzo, tanto en petróleo y minería como en otros sectores.

- **Se observó un dinamismo importante de las importaciones en febrero, impulsado por los bienes de consumo y de capital.** En particular, en febrero de 2026 las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 5.741 millones, aumentando 7,8% frente al mismo mes de 2025. Este crecimiento estuvo impulsado por el comportamiento favorable de las importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, las cuales registraron un crecimiento anual de 29,6% y 17,4%, respectivamente. El aumento de las compras externas de bienes de consumo duradero (47,2%) y bienes de capital para la industria (12,0%) contribuyó significativamente a este dinamismo. Dentro del consumo duradero, el crecimiento estuvo impulsado por las compras externas de vehículos de transporte particular, las cuales mostraron un crecimiento anual de 73,8%. Por otro lado, con base en los avances de comercio exterior de la DIAN, las importaciones de bienes se ubicarían en USDFOB 5.773 millones en marzo, aumentando 10,3% frente a lo observado en 2025.
- **Por su parte, las exportaciones de bienes mostraron un crecimiento elevado en marzo, explicado por las ventas externas de oro y combustibles.** En particular, las exportaciones totales registraron un valor de USDFOB 5.316 millones, aumentando 20,9% frente al mismo mes de 2025. El crecimiento anual de las exportaciones estuvo explicado por el aumento de 148,5% en el valor exportado del oro no monetario, apoyado tanto por unos precios favorables como por unas mayores cantidades exportadas. Asimismo, las exportaciones de combustibles registraron un crecimiento de 24,8%, contribuyendo al desempeño destacable de las ventas externas en ese mes. El dinamismo de las exportaciones de combustibles estuvo explicado, principalmente, por el crecimiento de las exportaciones de carbón (107,7%) y de petróleo y sus derivados (7,3%).
- **Lo anterior fue parcialmente compensado por el comportamiento desfavorable de las exportaciones de productos agropecuarios, alimentos y bebidas.** Las ventas externas de este sector registraron una caída anual de 6,8% en marzo, como resultado, principalmente, de una reducción de las exportaciones de café, té y cacao (26,6%). Dicha reducción estuvo explicada por una caída en las

²³ Consistente con el aumento de \$400 en el galón de gasolina y de \$100 en el galón de ACPM.

²⁴ Según SEGAS, la participación del gas importado en el consumo total nacional aumentó en 7,0pp, al pasar de 18% en abril de 2025 a 25% en abril de 2026.

cantidades exportadas de estos productos, que no fue compensada por los mayores precios implícitos. A pesar de la reducción de las exportaciones agrícolas, las exportaciones no tradicionales²⁵ aumentaron 9,4% en marzo. Lo anterior se vio apoyado por un crecimiento de 6,9% de las exportaciones de bienes manufacturados en ese mes.

- **En línea con el desempeño de las exportaciones en marzo y a información adelantada de importaciones, se estima que el déficit de la balanza comercial registre una reducción ese mes.** Teniendo en cuenta el comportamiento de las exportaciones y las importaciones en ese mes, se estima que la balanza comercial alcance un nivel de USDFOB 457 millones en marzo, reduciéndose USDFOB 380 millones frente a lo observado el mismo mes del año anterior (USDFOB 837 millones)²⁶.
- **Las entradas de IED mostraron un incremento en marzo, frente a lo observado el año anterior.** Los flujos de IED se ubicaron en USD 831 millones en marzo, de acuerdo con los datos de la balanza cambiaria, lo que representa un aumento de 19,1% frente a lo registrado un año atrás (USD 698 millones). Lo anterior estuvo explicado por un repunte anual de 48,7% en la entrada de IED a sectores distintos a petróleo y minería, los cuales contribuyeron en 10,8pp al crecimiento de la IED total, mientras que estos sectores tradicionales presentaron un incremento de 10,6%, contribuyendo en 8,2pp.

Mercado de capitales

Las condiciones de financiamiento a nivel global registraron un comportamiento favorable durante abril. En el promedio del mes se observó una apreciación de la moneda local y una disminución de la prima de riesgo, por cuenta de una mejora en las expectativas de una resolución en el conflicto geopolítico de Medio Oriente.

- **La prima de riesgo de Colombia mostró una reducción en abril, superior a la registrada en otros pares regionales.** Particularmente, durante abril de 2026 los CDS a 5 años de Colombia se ubicaron en un nivel promedio de 207,8pb, presentando una reducción mensual de 14,3pb frente al promedio de marzo. Por su parte, las principales economías de América Latina mostraron una disminución promedio de 2,9pb en sus CDS en ese periodo. La caída más pronunciada en Colombia pudo deberse a unos precios del petróleo que se mantuvieron en niveles elevados. Por su parte, la mejora generalizada en los indicadores de riesgo de la región respondió al cese de hostilidades que acordaron EE.UU. e Irán²⁷, así como a la expectativa sobre el avance en las negociaciones para la resolución del conflicto.

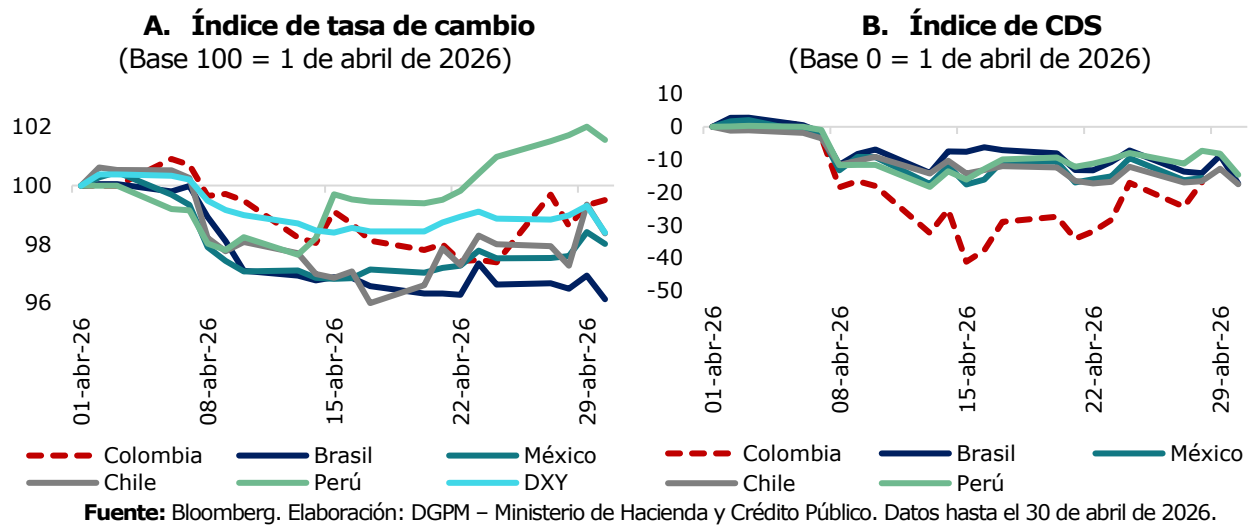
De manera similar, el peso colombiano registró una apreciación mensual promedio de 2,8% en abril. Esta apreciación fue ligeramente superior a la observada en el resto de los países de la región, cuyas divisas se apreciaron, en promedio, 1,8% en ese periodo. La apreciación generalizada de la región respondió a un debilitamiento generalizado del dólar, reflejado en una reducción promedio de 0,7% del índice DXY, en línea con la moderación del conflicto en Medio Oriente que favoreció la percepción de riesgo a nivel global.

²⁵ Las exportaciones no tradicionales excluyen café, petróleo y sus derivados, carbón, ferroníquel, flores, banano y oro.

²⁶ Los datos de balanza comercial se calculan con base en la cifra de exportaciones reportada por el DANE y el dato de importaciones tomado de los adelantos de comercio exterior de la DIAN.

²⁷ El 21 de abril el presidente de EE.UU. prorrogó el cese al fuego inicial de dos semanas pactado entre ambos países el 7 de abril, como parte del acuerdo de garantías en las aproximaciones diplomáticas para la negociación de un acuerdo de paz.

Gráfico 6. Comportamiento de la tasa de cambio y los CDS de América Latina



4. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a marzo

En lo corrido de 2026 a marzo el déficit del GNC se ubicó en 1,7% del PIB, cifra 0,3pp menor al déficit registrado en el mismo periodo de 2025 (2,0% del PIB). Esta mejora se explica principalmente por un incremento de los ingresos tributarios (+0,2pp) y de los recursos de capital (+0,2pp), explicado por un mayor recaudo de retención en la fuente y de excedentes financieros del Banco de la República, respectivamente. Por su parte, el gasto total del GNC se mantuvo relativamente estable como porcentaje del PIB, debido a una dinámica compensada entre una reducción del gasto primario y un aumento del gasto por intereses. Con relación a este último, los intereses de la deuda interna aumentaron por mayores pagos de cupones de los TES, mientras que el gasto de intereses de deuda externa e indexación de TES UVR se mantuvieron constantes.

Tabla 11. Balance fiscal del GNC*

CONCEPTO	Marzo (\$MM)		Marzo (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos Totales	77.718	90.384	4,2	4,5	0,3
Tributarios	64.399	72.704	3,5	3,6	0,2
No Tributarios	128	164	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	923	1.035	0,0	0,1	0,0
Recursos de Capital	12.268	16.480	0,7	0,8	0,2
Gastos Totales	115.208	124.470	6,2	6,2	0,0
Intereses	21.796	26.786	1,2	1,3	0,2
Funcionamiento*	73.449	79.973	4,0	4,0	0,0
Inversión*	19.980	17.748	1,1	0,9	-0,2
Préstamo Neto	-17	-37	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-37.490	-34.086	-2,0	-1,7	0,3
Balance Primario	-15.694	-7.300	-0,8	-0,4	0,5

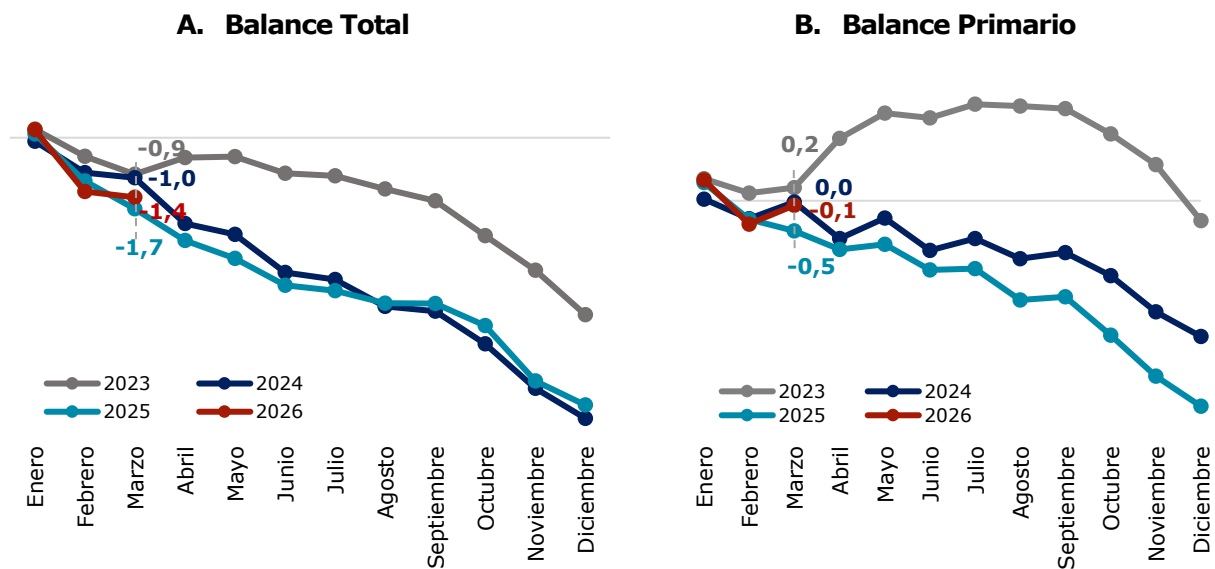
*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El balance primario registró una recuperación de 0,5pp del PIB, alcanzando -0,4% del PIB en marzo de 2026. La recuperación de esta métrica responde principalmente al aumento de los ingresos como porcentaje del PIB y a un menor gasto de inversión.

Frente al promedio observado entre 2023 y 2025, el déficit total del GNC en marzo de 2026 aumentó 0,4pp en línea con un deterioro de 0,2pp registrado en el balance primario y de 0,2pp en los intereses. El resultado sobre el balance primario se explica principalmente por un incremento de 0,4pp en el gasto primario, asociado a mayores niveles de inversión y a un aumento en los pagos por pensiones y salud. Este efecto fue parcialmente compensado por ingresos superiores en 0,2pp del PIB frente al promedio observado en los últimos tres años.

Gráfico 7. Balance Fiscal Total del GNC 2023-2026 (%PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos

En marzo de 2026, los ingresos totales del GNC se ubicaron en 4,5% del PIB, lo que representa un aumento de 0,3pp respecto al mismo periodo del 2025 (4,2% del PIB). Este comportamiento se explica principalmente por un aumento de 0,2pp en los ingresos tributarios, los cuales representaron 3,6% del PIB. Asimismo, los ingresos de capital registraron un incremento de 0,2pp, dados los mayores excedentes financieros girados por el Banco de la República a la Nación. Por su parte, los ingresos de los fondos especiales aumentaron nominalmente en \$111mm (12,1%), aunque se mantuvieron relativamente estables como proporción del PIB.

Tabla 22. Ingresos del GNC año corrido a marzo*

CONCEPTO	Marzo (\$MM)		Marzo (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos totales	77.718	90.384	4,2	4,5	0,3
Ingresos Corrientes	64.527	72.869	3,5	3,6	0,2
Ingresos Tributarios	64.399	72.704	3,5	3,6	0,2
DIAN	64.094	72.381	3,5	3,6	0,2
No DIAN	305	323	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	128	164	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	923	1.035	0,0	0,1	0,0
Ingresos de Capital	12.268	16.480	0,7	0,8	0,2
Rendimientos financieros	0	375	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	11.979	15.858	0,6	0,8	0,1
Ecopetrol	0	0	0,0	0,0	0,0
Banco de la República	10.031	13.855	0,5	0,7	0,2
Resto	1.948	2.003	0,1	0,1	0,0
Otros ingresos de capital	289	247	0,0	0,0	0,0

*Cifras preliminares

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sobre el rubro de ingresos se destaca:

- **El recaudo de impuestos internos en lo corrido a marzo de 2026 incrementó 0,2pp del PIB frente al recaudo del mismo periodo de 2025, presentando un crecimiento nominal de \$8,3bn.** Dentro de este conjunto de impuestos, se destaca el incremento en 0,2pp de los ingresos por retención en la fuente explicado por las mayores tarifas establecidas en el Decreto 572 de 2025, las cuales empezaron a regir desde junio de 2025. Adicionalmente, se registró un incremento de \$1,1bn (34,9%) en GMF, por una fecha de vencimiento adicional en enero y marzo de 2026 frente a 2025, seguido por unos ingresos adicionales de \$2,2bn (11,8%) por declaración y pago de IVA. Ahora bien, es importante tener en cuenta que los ingresos tributarios acumulados a marzo incluyen recaudos excepcionales de enero de 2026, particularmente asociados a las medidas de conmoción en el Catatumbo²⁸ y el Decreto 1474 de 2025²⁹. Lo anterior, se vio parcialmente contrarrestado por un deterioro nominal de \$0,4bn (56,7%) en el recaudo por el impuesto nacional a la gasolina y de \$0,1bn (67,1%) por el impuesto al carbono. Esto como resultado de la compensación de saldos a favor en IVA que ha venido realizando el grupo Ecopetrol.
- **Por su parte, los ingresos por impuestos externos se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB frente al recaudo observado en el mismo periodo de 2025.** Este resultado refleja el dinamismo de las importaciones medidas en dólares, que habrían aumentado 7,8% anual acumulado a marzo de 2026³⁰. No obstante, este efecto fue compensado por una apreciación promedio de la TRM de 11,8% durante el primer trimestre del año con respecto al mismo periodo de 2025³¹, lo que moderó el crecimiento de las importaciones valoradas en pesos.

²⁸ En enero de 2026 ingresó lo causado en el último bimestre de 2025, cuyo recaudo incluyó las medidas del Decreto 175 de 2025, el cual establecía el IVA del 19% a los juegos de suerte y azar por internet, una mayor tarifa del impuesto al timbre y el impuesto especial a la venta de crudo y carbón, entrando en vigor el 4 de febrero de 2025 y con una vigencia hasta el 31 de diciembre de 2025. Las medidas implicaron un recaudo neto de \$0,9bn por el impuesto sobre las ventas, \$0,7bn por el impuesto especial para el Catatumbo y \$0,5bn por timbre nacional, para un total de \$2,1bn ingresos con corte a diciembre de 2025.

²⁹ Antes de su suspensión provisional se lograron recaudar recursos ligados a alivios tributarios aplicables de forma inmediata en enero de 2025.

³⁰ Avance de Comercio Exterior 1108, 1 de abril de 2026 con corte al 28 de marzo de 2026.

³¹ Comparación de la TRM promedio acumulada a marzo 2026 frente a la acumulada a marzo 2025.

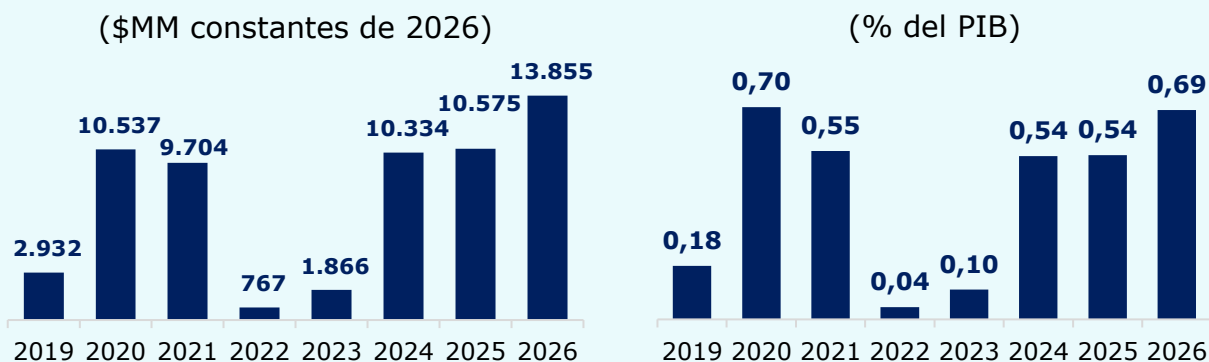
- **Frente al mismo periodo del año anterior, los ingresos de capital registraron un aumento de 0,2pp del PIB explicado por los mayores excedentes financieros del Banco de la República.** Estos fueron equivalentes a \$13,9bn, el nivel más alto de la historia, producto de la administración de las reservas internacionales durante el año pasado que se vio favorecido por mayores tasas de interés internacionales, el desempeño de mercados como el del oro y la diversificación del portafolio (Ver Recuadro F.1). Por su parte, otros ingresos de capital y rendimientos financieros se mantuvieron constantes como proporción del producto. En particular, se registraron rendimientos por \$0,4bn provenientes principalmente de fondos propios, entre los cuales se destacan las ganancias generadas por recursos gestionados por la Dirección del Tesoro Nacional depositados en dólares.

Recuadro F.1. Excedentes financieros del Banco de la República al Gobierno nacional

En el primer trimestre de 2026, el Banco de la República transfirió excedentes financieros por \$13,9 billones de pesos a la Nación por operaciones del 2025. Esta transferencia fue aprobada por la Junta Directiva en su sesión del viernes 27 de febrero del 2026. De acuerdo con el numeral 8e del artículo 27 de la Ley 31 de 1992, las utilidades del Banco de la República (después de cubrir costos operativos y reservas técnicas) son de la Nación. Estos ingresos son transferidos anualmente en el primer trimestre, de acuerdo con el resultado neto de la operación de la entidad, y son fuente de financiamiento para la ley anual del Presupuesto³².

Este monto representa el máximo valor histórico en las transferencias de este rubro en términos nominales, seguido de los excedentes recibidos en 2025 y 2024, y el segundo mayor como porcentaje del PIB después del 2020³³. Esto muestra unas utilidades nominales del Banco crecientes en los últimos años, expuesto en el Gráfico F.1.1.A, donde se evidencia un salto desde el 2024, explicado principalmente por el programa de acumulación de reservas internacionales que comenzó ese año, junto a los incrementos en sus rendimientos netos. Particularmente, el valor de 2026 es 4,7 veces mayor al promedio histórico desde el 2019 (\$2,9bn a precios constantes del 2026). Asimismo, al analizar como porcentaje del PIB, el Gráfico F.1.1.B expone la magnitud que han tenido estos ingresos para la Nación, donde el 2026 resalta al ser 82,4% mayor al promedio histórico del mismo periodo (0,38% del PIB).

Gráfico F.1.1 Excedentes financieros del Banco de la República (\$MM constantes del 2026 y % del PIB).



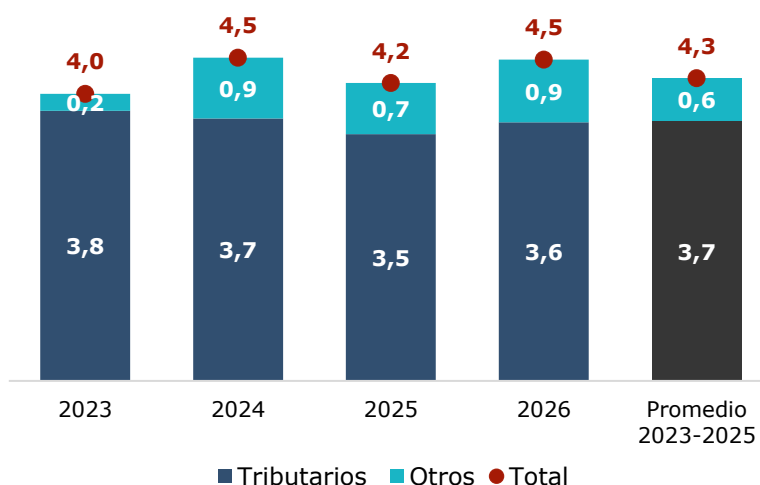
Fuente: Banco de la República - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

³² En caso en que haya pérdidas por parte del Banco de la República, el Gobierno nacional debe atenderlas mediante emisión de bonos y otros títulos de deuda pública de acuerdo con el artículo 46 del Estatuto Orgánico de Presupuesto.

³³ De acuerdo con el Acta 635 de la sesión del CONFIS del 5 de junio de 2019, desde el 2019 las utilidades o pérdidas transferidas por el Banco de la República son registradas fiscalmente en las cuentas fiscales del Gobierno Nacional Central.

El incremento de las utilidades recibidas en 2026 es explicado principalmente por la administración de las reservas internacionales³⁴, dado el aumento en el valor y rentabilidad de los bonos, diversificación de monedas distintas al dólar y el desempeño de mercados como el del oro³⁵. A inicios del 2025, las altas tasas de interés internacionales de los mercados donde se invierten estas reservas permitieron incrementar en 1,1pp la rentabilidad (pasando de 3,65% en 2024 a 4,76% en 2025) que conllevó a un incremento en los ingresos de intereses de las inversiones. Por su parte, la reducción en la inflación global implicó una reducción en las tasas de interés de corto plazo de las curvas de bonos de gobierno, lo que valorizó las inversiones de menor vencimiento del Banco dada la mayor demanda por bonos con tasas de interés fijas iniciales más altas. A su vez, la apreciación de las monedas diferentes al dólar permitió incrementar el nivel de reservas internacionales, pues la participación del dólar pasó de 85,4% en 2024 a 80,2% en 2025, mientras que otras monedas como los dólares australianos, euros, dólares canadienses, yuan chino, yen japonés, libra esterlina y otras incrementaron su participación. Igualmente, la mayor incertidumbre global conllevó a una mejor dinámica para el mercado del oro, el cual hace parte del portafolio de inversión, generando mayores rendimientos.

Gráfico 8. Ingresos del GNC en marzo 2023-2026, % del PIB



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En comparación con los años anteriores, el ingreso del GNC a marzo se ubicó 0,3pp por encima del promedio observado entre 2023 y 2025 (4,3% del PIB). Este aumento se explica por el comportamiento de los ingresos no tributarios, particularmente por los excedentes financieros del Banco de la República.

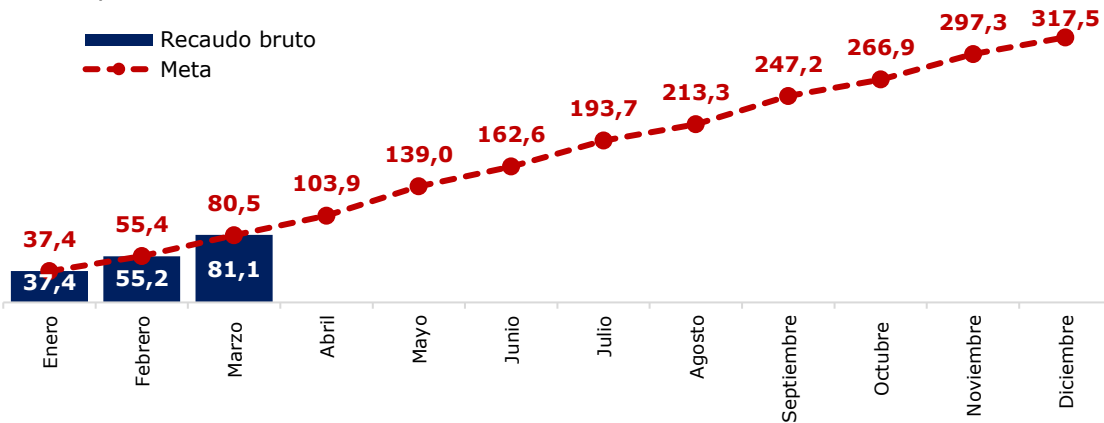
³⁴ Las reservas internacionales del Banco de la República en 2025 se compusieron del Portafolio de inversión (91,5% en instrumentos financieros en el mercado internacional y 1,0% en oro físico certificado), reservas del Fondo Monetario Internacional (6,3%), Fondo Latinoamericano de Reservas (1,0%) y otros (0,2%).

³⁵ De acuerdo con el Informe de la Junta Directiva al Congreso de la República de marzo 2026 y febrero 2025.

Meta de recaudo³⁶

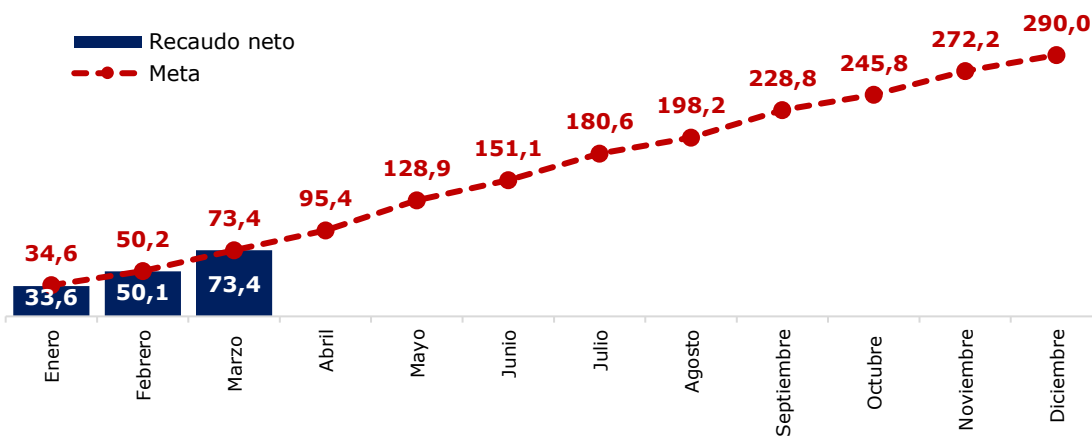
En marzo de 2026, el recaudo bruto y neto se ubicaron acorde con la meta establecida por el CONFIS y mensualizada por la DIAN, consistente con el escenario presentado en la Actualización del Plan Financiero³⁷. En particular, el recaudo bruto acumulado alcanzó los \$81,1bn, ubicándose \$0,6bn por encima de la meta establecida (\$80,5bn) y un cumplimiento de 100,8%. Por su parte, el recaudo neto acumulado fue de \$73,4bn, lo que representa un cumplimiento de 99,9% de la meta proyectada.

Gráfico 9. Comparación del recaudo bruto de la DIAN vs meta mensualizada, \$billones



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 10. Comparación del recaudo neto de la DIAN vs meta mensualizada, \$billones



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

³⁶ En esta subsección se compara la información preliminar de recaudo de impuestos administrados por la DIAN con la meta de recaudo aprobada por el CONFIS. Es importante aclarar que estas cifras no coinciden con las incorporadas en el seguimiento fiscal, ya que estas últimas corresponden a la información reportada en el SIIF Nación, la cual refleja los flujos de caja en efectivo de las cuentas de la Nación en el Banco de la República. La principal diferencia entre fuentes de información radica en el desfase temporal entre el momento en que los bancos comerciales autorizados recaudan los tributos y cuando efectivamente consignan los recursos en la cuenta de la Nación en el Banco de la República.

³⁷ La meta de recaudo de la DIAN global corresponde a la meta aprobada por el CONFIS consistente con la última actualización del Plan Financiero 2026. La mensualización de dicha meta fue realizada por la DIAN, y corresponde al valor esperado mes a mes de recaudo, en línea con el calendario tributario y la dinámica esperada de distribución. Es importante subrayar que la DGPM no tiene competencia en este proceso.

Gastos

En lo corrido de 2026 a marzo, el gasto total del GNC representó 6,2% del PIB (\$124,5bn³⁸), manteniéndose constante como proporción del PIB frente al mismo periodo de 2025. Este comportamiento obedece a dinámicas compensadas entre los distintos componentes del gasto. Por un lado, se registró un incremento de 0,2pp en el gasto de intereses, alcanzado el 1,3% del PIB. Esto fue compensado por una reducción en los gastos de inversión, que presentaron una reducción de 0,2pp del PIB. Finalmente, los gastos de funcionamiento se mantuvieron estables en 4,0% del PIB.

Tabla 33. Gastos del GNC

CONCEPTO	Marzo (\$MM)		Marzo (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
GASTOS TOTALES	115.208	124.470	6,2	6,2	0,0
Gastos Corrientes	95.245	106.758	5,1	5,3	0,2
Intereses	21.796	26.786	1,2	1,3	0,2
Intereses deuda externa	3.927	3.119	0,2	0,2	-0,1
Intereses deuda interna	13.724	19.230	0,7	1,0	0,2
Indexación TES B (UVR)	4.145	4.436	0,2	0,2	0,0
Funcionamiento*	73.449	79.973	4,0	4,0	0,0
Servicios Personales	8.359	9.905	0,5	0,5	0,0
Transferencias	60.551	64.924	3,3	3,2	0,0
SGP	17.482	19.412	0,9	1,0	0,0
Pensiones	15.575	17.170	0,8	0,9	0,0
Aseguramiento en salud	9.046	11.008	0,5	0,6	0,1
Destinaciones específicas de renta***	2.140	1.885	0,1	0,1	0,0
FEPC	2.229	0	0,1	0,0	-0,1
Otras transferencias	14.079	16.088	0,8	0,8	0,0
Adquisición de bienes y servicios	4.539	5.143	0,2	0,3	0,0
Inversión*	19.980	17.748	1,1	0,9	-0,2
Préstamo Neto	-17	-37	0,0	0,0	0,0

*Cifras preliminares. **Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante. ***ICBF, SENA y otros.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Sobre el rubro de gastos se destaca:

- **El gasto en intereses se ubicó 0,2pp por encima del nivel observado en marzo de 2025, situándose en 1,3% del PIB.** Lo anterior, se explica por un aumento del gasto de intereses de deuda interna (+0,2pp), asociado a mayores pagos de cupones de los TES. Por otra parte, el gasto en intereses de la deuda externa presentó una reducción de 0,1pp, producto de un menor nivel de pagos, relacionado con menores pagos de cupones y comisiones, así como a una tasa de cambio más baja en el primer trimestre de 2026 frente al mismo periodo de 2025. Finalmente, el gasto por la indexación de TES B en UVR se mantuvo relativamente estable como porcentaje del PIB.
- **Durante el primer trimestre del 2026, la inversión del GNC registró una reducción de 0,2pp del PIB, al pasar de 1,1% del PIB en el mismo periodo de 2025 a 0,9% del PIB.** Lo anterior se explica principalmente por una disminución de \$2,8bn los pagos de inversión. Esta reducción obedeció a un menor pago de la reserva presupuestal constituida (-\$4,8bn), comportamiento que fue parcialmente compensado por un aumento en los pagos de la vigencia (+\$2,0bn). Adicionalmente, la deuda flotante acumulada a marzo se mantuvo relativamente estable como proporción del producto.

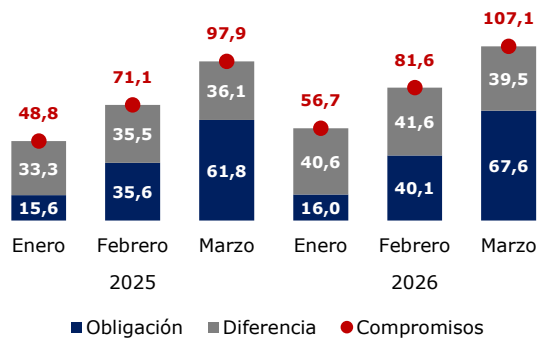
³⁸ Incluye pagos, deuda flotante e indexación de TES en UVR.

- **El gasto en funcionamiento se ubicó en 4,0% del PIB, manteniéndose constante en comparación con el mismo mes de 2025.** Esta dinámica viene explicada por un crecimiento de 0,1pp los recursos destinados al cierre del aseguramiento en salud (Recuadro F.2.), que fue compensado por un menor pago del FEPC, toda vez que para el reconocimiento de los diferenciales de compensación causados durante el primer trimestre de 2025 se llegó a un acuerdo de pago entre la Nación y Ecopetrol³⁹.

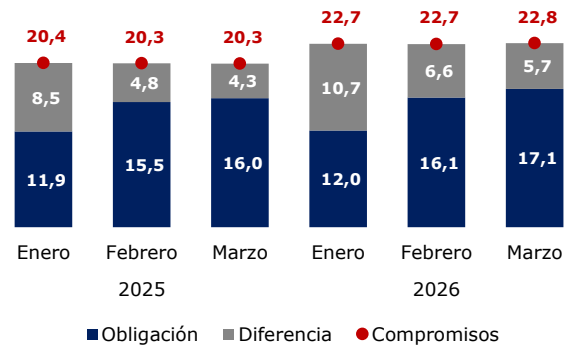
La ejecución⁴⁰ del gasto fiscal acumulado del primer trimestre de 2026 se ubicó en 56,5%, presentando una caída de 2,0pp respecto al mismo periodo de 2025 (58,5%). Esta caída se explica por la ejecución del gasto en la vigencia, la cual se ubicó en 53,1%, y se redujo 2,2pp respecto a marzo del año anterior (55,3%). En contraste, la reserva presupuestal presentó una ejecución del 66,2%, aumentando 1,6pp con respecto a 2025 (64,6%).

Gráfico 11. Comportamiento de los compromisos y obligaciones del gasto fiscal, \$billones.

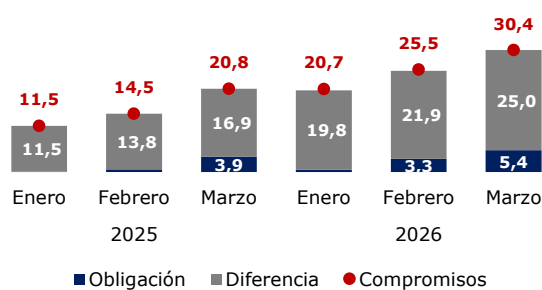
A. Funcionamiento de la vigencia



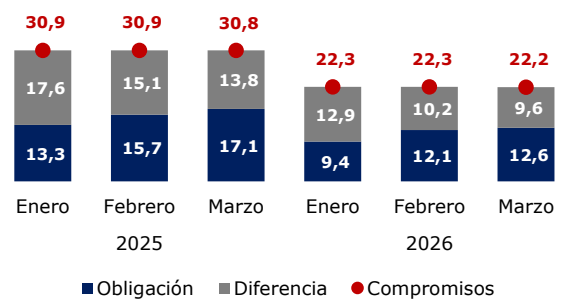
B. Funcionamiento de la reserva



C. Inversión de la vigencia



D. Inversión de la reserva



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

³⁹ La Nación, a través de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPNTN), reconocerá a Ecopetrol y Refinería de Cartagena (Reficar) un monto de \$2,9 miles de millones el 1° de abril de 2026, mediante pago en efectivo. Adicionalmente, el 15 de diciembre de 2026 realizará un pago por \$1,5 billones mediante TES. Asimismo, la Nación reconocerá a estas empresas el costo de oportunidad asociado al plazo de pago de los diferenciales de compensación.

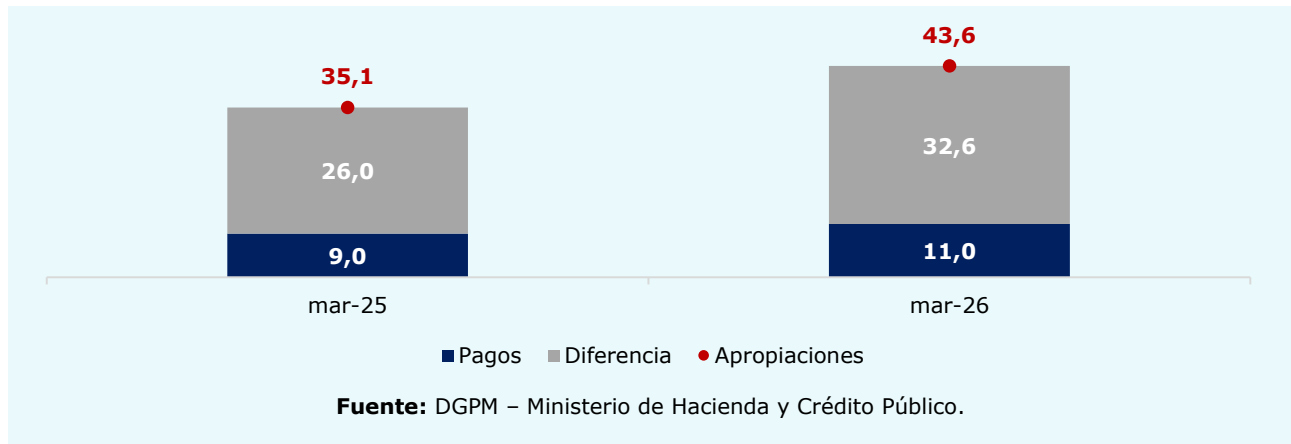
⁴⁰ Calculada como el cociente entre obligaciones y compromisos.

Recuadro F.2. Análisis del gasto en aseguramiento en salud

- **El Sistema General de Seguridad Social en Salud (SGSSS) constituye el principal esquema de aseguramiento en salud del país y cubre al 94,2% de la población⁴¹ en 2025.** Adicionalmente, cerca del 4,2% de la población se encuentra afiliada a regímenes especiales o exceptuados, como Magisterio, Fuerzas Militares, Policía Nacional y Ecopetrol, entre otros.
- **El SGSSS se financia a través de diversas fuentes, agrupadas principalmente en recursos del Presupuesto General de la Nación (PGN), aportes de entidades territoriales, cotizaciones y pagos de afiliados, y otras rentas específicas.** Bajo el principio de unidad de caja, la ADRES administra la mayor parte de estos recursos y los destina al pago integral de las obligaciones del sistema.
- **Por el lado de los afiliados, el sistema recibe cotizaciones del régimen contributivo, contribuciones solidarias, aportes de regímenes especiales y exceptuados, así como cuotas moderadoras y copagos.** Estos últimos cumplen una función complementaria y de racionalización del uso de los servicios, sin que puedan constituirse en barreras de acceso.
- **La Nación realiza un aporte directo al aseguramiento en salud a través del gasto de funcionamiento del Sector Salud y Protección Social.** Este rubro permite cerrar financieramente el sistema, en la medida en que las fuentes propias del SGSSS no son suficientes para cubrir la totalidad de las obligaciones asociadas al aseguramiento.
- **Para el 2026, los recursos asignados para el cierre del aseguramiento en salud presentan una apropiación asignada de \$43,6bn, incrementando en 24,4% respecto a la apropiación asignada el año anterior (\$35,1bn).** Lo anterior, refleja una dinámica de costos del sistema superior al crecimiento de sus demás fuentes de financiación, obligando que la Nación asuma el papel de cierre financiero del modelo, mediante mayores apropiaciones presupuestales para garantizar la continuidad del aseguramiento.
- **En lo corrido a marzo de 2026, el gasto fiscal en aseguramiento en salud presentó un aumento de \$2,0bn frente al mismo periodo de 2025, pasando de \$9bn a \$11bn.** Esto equivale al pago del 25,2% de los recursos apropiados en el año para el cierre del aseguramiento en salud.
- **El crecimiento del gasto obedece principalmente al ajuste de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) para 2026, el cual equiparó la prima pura del Régimen Subsidiado al 95% de la correspondiente al Régimen Contributivo.** En particular, la UPC aumentó 9,03% para el Régimen Contributivo y 16,49% para el Régimen Subsidiado, lo que incrementó las necesidades de financiación del aseguramiento con cargo al PGN. Lo anterior, se da en cumplimiento de lo determinado por la Honorable Corte Constitucional en la Sentencia T-760 de 2008 y en los Autos 411 de 2016, 007 de 2025 y 2049 de 2025.

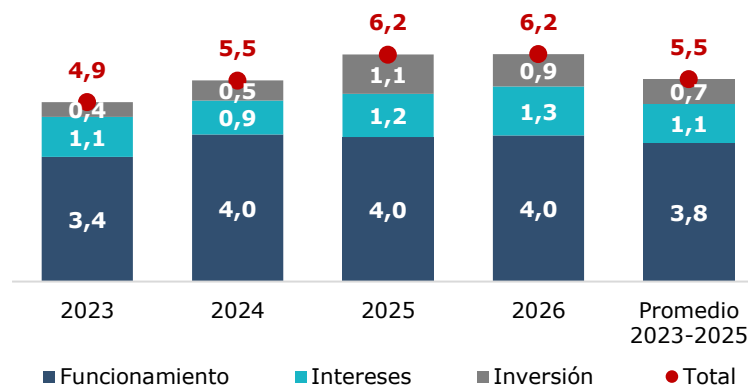
Gráfico F.2.1. Pagos vs. apropiaciones para el aseguramiento en salud, \$billones

⁴¹ Cobertura estimada para la vigencia 2025.



En comparación con los años anteriores, el gasto total del GNC se ubicó en 6,2% del PIB, 0,7pp mayor al promedio observado entre 2023 y 2025 a marzo. Esta dinámica se explica principalmente por un mayor pago de intereses (+0,3pp), mayores pagos en pensiones y salud (+0,2pp), así como mayores pagos en funcionamiento (+0,2pp).

Gráfico 12. Gastos del GNC 2022-2026, % del PIB, acumulado a marzo.



Deuda Pública

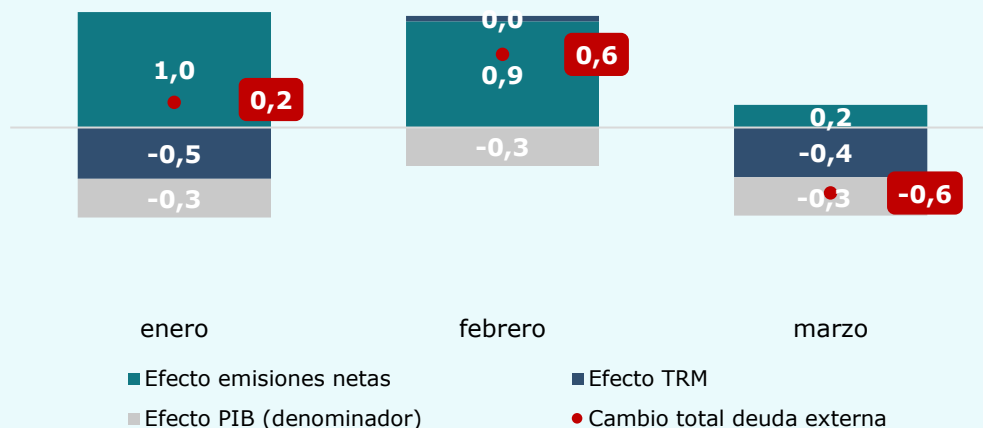
A marzo de 2026, la deuda neta del GNC se situó en 58,8% del PIB, registrando un aumento marginal de 0,1pp frente al mismo periodo de 2025 (58,7% del PIB). Este resultado es consistente con un incremento de 4,2pp en los activos totales de la Nación, de los cuales 2,9pp corresponden a activos externos y 1,2pp a activos internos. En detalle, la constitución del colateral interno, en el marco del Total Return Swap (TRS), generó un incremento de 1,1pp del PIB en los activos internos, que se sumó a un incremento de 0,3pp en el resto de los activos internos de la tesorería. Mientras que, la caída de 0,2pp en los activos acumulados en fiducias contrarrestó parcialmente esta dinámica. En lo relativo a los activos externos, frente a marzo de 2025 se observa un aumento de 1,4pp en los depósitos de la Nación denominados en dólares y euros, así como un incremento de 1,5pp asociado a los Bonos Globales y títulos del Tesoro de EE. UU. (Treasuries) puestos en garantía en el marco del TRS.

La deuda bruta muestra un comportamiento distinto a la deuda neta, ubicándose en 64,8% del PIB a marzo de 2026, representando un aumento de 4,2pp frente al mismo periodo de 2025 (60,6% del PIB). De este total, un 46,3% del PIB corresponde a endeudamiento interno, el cual registró un incremento de 5,1pp frente al mismo mes del año anterior, explicado principalmente por el aumento de la deuda financiera interna (+4,0pp) y los pagarés de la Nación (+1,1pp). Esta dinámica respondió, en primer lugar, a las mayores necesidades de financiamiento, en línea con el déficit primario acumulado de 0,4% del PIB, así como a la estrategia de gestión de la deuda adelantada por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) en el marco de la operación del TRS. En particular, esta estrategia implicó la constitución de un portafolio de activos, tanto internos como externos, financiado, en parte, a través de la emisión primaria de \$21 billones en títulos de corto plazo.

Recuadro F.3. Análisis de descomposición en el cambio de la deuda externa

- Entre el cierre de 2025 y el primer trimestre de 2026 la deuda externa bruta del GNC se redujo 0,6pp, pasando de representar 19,1% a 18,5% del PIB. Este ajuste respondió en primera medida a la reciente apreciación del tipo de cambio registrada en lo corrido del año, la cual ha contribuido a reducir el valor en pesos de la deuda externa colombiana. En particular, la disminución de 2,3% de la TRM entre el cierre de diciembre de 2025 y marzo de 2026, contribuyó a una caída de \$8,3bn en este rubro, equivalentes a 0,4% del PIB.
- Por su parte, el crecimiento del PIB nominal, utilizado para la estimación de la deuda como proporción del producto, también contribuyó a una reducción de la deuda externa. Puntualmente, este efecto explicó una corrección de 0,3pp en la métrica, en línea con las expectativas del MHCP sobre el particular, y consignadas en la reciente actualización de Plan Financiero 2026.
- Por último, el incremento de US\$1.009 millones en el saldo en dólares de la deuda externa, en línea con las necesidades anuales de financiamiento, generó presiones al alza equivalentes a 0,2pp del PIB. No obstante, se destaca que, si bien la valoración de toda la deuda externa se expresa en dólares, se ha registrado una recomposición en la canasta de monedas en las cuales se han adquirido dichas obligaciones. En particular, durante este periodo, la participación de la deuda contraída en dólares se redujo en 2pp, mientras que la deuda en otras monedas, como el franco suizo, aumentó en 3pp, consistente con la estrategia de mitigación y diversificación del riesgo cambiario.

Gráfico F.3.1. Diferencia de la deuda financiera externa frente a diciembre de 2025, pp del PIB



Fuente: DGPM – MHCP

Por su parte, la deuda externa se ubicó en 18,5% del PIB y registró una disminución de 0,9pp respecto a marzo de 2025. Lo anterior se explica por la apreciación del tipo de cambio¹, factor que contribuyó a dicha caída en 2,6pp, así como por el efecto del crecimiento del PIB nominal, el cual redujo el saldo nominal de la deuda expresado como proporción del producto en 1,4pp. Por su parte, el aumento en las emisiones netas de deuda expresada en dólares de 3,1pp del PIB contrarrestó parcialmente dicha caída. Al respecto, se destaca que la deuda externa como proporción del total alcanzó niveles mínimos en una década, al representar el 28,6% de la deuda bruta, mitigando la exposición del país al riesgo cambiario.

Tabla 44. Deuda bruta y neta del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% del PIB		
	marzo 2025	diciembre 2025	marzo 2026
Deuda Bruta	60,6	64,4	64,8
Interna	41,2	45,3	46,3
Externa	19,4	19,1	18,5
Deuda Financiera	55,6	58,7	58,8
Interna	36,2	39,6	40,2
Externa	19,4	19,1	18,5
Pagarés	2,9	4,1	4,0
Cuentas por pagar	2,1	1,6	2,0
Cuenta Única Nacional	1,6	1,5	1,6
CxP Presupuestales	0,4	0,0	0,3
CxP reconocimiento pasivos	0,1	0,1	0,1
Activos	1,9	5,9	6,0
Internos	1,7	3,5	2,9
Externos	0,2	2,4	3,1
Deuda neta	58,7	58,5	58,8
Interna	39,5	41,8	43,4
Externa	19,2	16,7	15,4

Nota: Indicador calculado con el PIB móvil proyectado de los últimos 4 trimestres, contando el trimestre del mes de referencia.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.