

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 mayo de 2026.

Tabla de Contenido

1. Resumen ejecutivo	2
2. Balance macroeconómico.....	4
Actividad económica	4
Mercado laboral	5
Inflación	6
Sector externo	7
Mercado de capitales	8
3. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a abril	9
Ingresos	10
Meta de recaudo.....	14
Gastos	15
Deuda Pública.....	19

1. Resumen ejecutivo

- **En mayo, la economía presentó resultados mixtos, mientras que los indicadores adelantados para junio anticipan un desempeño favorable.** En mayo, la actividad comercial mantuvo su senda de crecimiento, sin embargo, la producción industrial se contrajo en términos anuales. Ahora bien, los indicadores de comercio e industria para el mes de junio indican que la actividad económica podría acelerarse, debido a una mayor venta de vehículos y un buen desempeño de la confianza del consumidor.
- **La tasa de desempleo y de informalidad continuaron cayendo en mayo.** En particular, durante mayo de 2026, la tasa de desempleo en su serie original se ubicó en 8,1%, contrayéndose 1,0 puntos porcentuales (pp) frente al mismo mes de 2025. Adicionalmente, la tasa de informalidad se redujo en 0,8, situándose en 54,3%.
- **La inflación anual se situó en 6,14% en junio, aumentando 20 puntos básicos (pb) frente al registro del mes anterior (5,84%).** Este incremento se explicó, en buena medida, por los mayores precios de los arriendos y las comidas por fuera del hogar.
- **En mayo se registró una reducción del déficit comercial de la economía.** En ese mes se observó un crecimiento importante de las exportaciones, especialmente de combustibles y oro. Asimismo, las importaciones mostraron un crecimiento favorable. Las entradas de Inversión Extranjera Directa (IED) mostraron una reducción en junio.
- **Durante junio, la percepción global de riesgo se moderó en un contexto de menor incertidumbre geopolítica.** En línea con ello, el peso colombiano registró una apreciación promedio de 6,1% y la prima de riesgo se redujo en 62,6pb, evidenciando una mejora significativa en las condiciones de financiamiento de la economía colombiana.
- **En lo corrido del 2026 a mayo el déficit total del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 2,4% del PIB¹, cifra 0,7pp menor a la registrada en el mismo periodo de 2025.** Esta mejora obedeció al incremento de 0,2pp del PIB en los ingresos tributarios, junto con reducciones de 0,2pp del PIB tanto en el gasto primario como en el gasto por intereses. Como resultado, el balance primario acumulado a mayo alcanzó un déficit de 0,5% del PIB, lo que representa una mejora de 0,5pp frente al observado en igual periodo del año anterior.
- **Los ingresos totales del GNC en lo corrido de 2026 a mayo se ubicaron en 7,5% del PIB (\$151,3bn), registrando un crecimiento de 0,2pp del PIB frente al mismo periodo del 2025.** Lo anterior estuvo jalonado por la dinámica registrada en los ingresos tributarios, mientras que los ingresos no tributarios, fondos especiales y recursos de capital se mantuvieron estables como proporción del PIB frente a 2025.
- **Los gastos totales del GNC representaron 9,9% del PIB (\$199,9bn), disminuyendo 0,4pp frente al mismo periodo de 2025.** Este comportamiento se explica por la reducción de 0,2pp en los gastos de inversión y de 0,2pp en los gastos de intereses, producto de los efectos contables asociados a las Operaciones de Manejo de Deuda (OMD) implementadas por la DGCPTN a lo largo de la vigencia.
- **A mayo de 2026 la deuda neta alcanzó el 58,7% del PIB, manteniéndose estable como proporción del producto frente al mismo periodo del año anterior y aumentando 0,1pp frente**

¹ El PIB para el 2025 corresponde al dato publicado por el DANE (\$1.852.670mm), mientras que para 2026 se utiliza la proyección establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2026 (\$2.019.305mm).

al cierre de 2025 (58,6% del PIB). De manera consistente, la deuda bruta del GNC se ubicó en 61,1% del PIB en mayo de 2026, lo que representa una reducción de 0,3pp frente al mismo mes del año anterior, cuando alcanzó 61,4% del PIB, y una disminución de 3,4pp respecto al cierre de 2025.

2. Balance macroeconómico

Actividad económica

En mayo, la economía colombiana habría registrado un resultado mixto, mientras que los indicadores adelantados para junio apuntan a una aceleración de la actividad económica. Si bien la actividad comercial mantuvo su senda de crecimiento anual y mensual durante el mes de mayo, la producción industrial se contrajo en términos anuales en este mismo mes. Ahora bien, los indicadores disponibles para el mes de junio indican que la actividad económica podría acelerarse, dado un impulso del comercio minorista, jalonado por la venta de vehículos, y de la producción industrial, en un contexto en el que la confianza del consumidor continúa creciendo.

- **En mayo de 2026, las ventas reales del comercio minorista continuaron mostrando un desempeño favorable.** En particular, el índice de ventas reales del comercio minorista y vehículos mostró un crecimiento anual de 11,7% durante este mes. Aunque la venta de vehículos para uso de los hogares fue la línea de mercancía que más contribuyó al crecimiento anual de las ventas minoristas (4,0pp), destacó el comportamiento de la línea de equipo y aparatos de sonido y video, la cual contribuyó con 1,4pp al crecimiento de las ventas y registró una aceleración de 14,4pp frente al aumento registrado el mes anterior. En contraste, la línea de combustibles fue la única que aportó de manera negativa al desempeño de las ventas (-0,3pp). Por su parte, en términos mensuales, las ventas reales del comercio minorista sin combustibles ni vehículos² incrementaron 0,7% en comparación con abril de 2026.
- **En contraste, la producción de la industria manufacturera registró una contracción anual.** En mayo de 2026, el índice de producción real de la industria manufacturera decreció 0,4% en términos anuales. Este resultado estuvo explicado por la caída en las clases industriales de procesamiento y conservación de carnes (-0,5pp), confección de prendas de vestir (-0,5pp), hilatura y tejeduría (-0,4pp), elaboración de otros productos alimenticios (-0,3pp), e industrias básicas de hierro y acero (-0,3pp). Lo anterior estuvo compensado parcialmente por las clases de elaboración de bebidas (+1,1pp) y la producción de azúcar y panela (+0,5pp). Por último, durante mayo, la producción real de la industria registró un leve incremento de 0,1% mensual.
- **La actividad economía se aceleraría en junio debido a unas mayores ventas de carros y motos, junto con la solidez en la confianza de los consumidores, y a una mejora en la producción industrial.** En primer lugar, en junio de 2026 las ventas de carros aumentaron 61,6% anual. Este resultado es el mejor para un mes en lo que va corrido del año y representa una aceleración de 18,8pp frente al crecimiento anual registrado en mayo (42,8%). Asimismo, las ventas de motocicletas incrementaron 32,8% anual en junio, aumentando su ritmo de crecimiento en 9,3pp en comparación con el resultado registrado el mes anterior (23,5%). Por su parte, el índice de confianza del consumidor se ubicó en 24,3%, 6,5pp por encima del nivel observado en mayo y 22,1pp por encima del nivel de junio de 2025. Por otra parte, para ese mismo mes, las condiciones del sector industrial presentaron la mejoría más pronunciada desde octubre de 2025, según el PMI de Davivienda, el cual se situó en 53,7 puntos, aumentando 1,9 puntos frente a mayo.

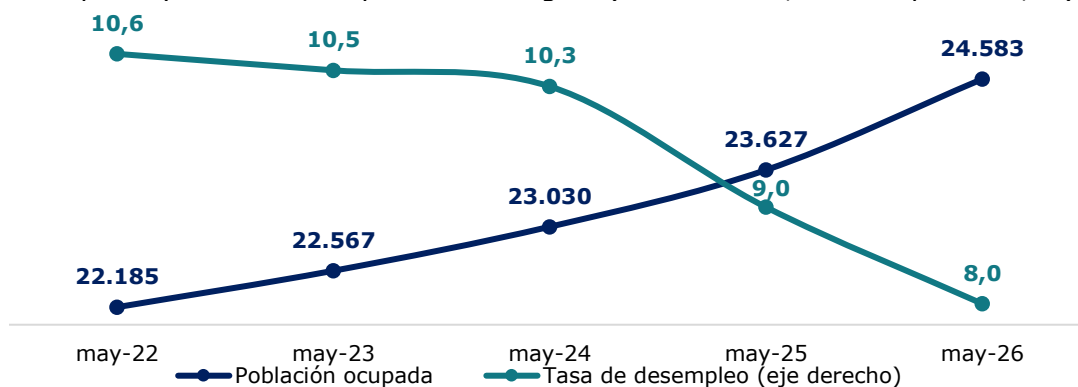
² El DANE no publica la serie total desestacionalizada.

Mercado laboral³

En mayo de 2026, el mercado laboral volvió a registrar resultados notables, con una tasa de desempleo que continuó cayendo y se ubicó en mínimos históricos, y una menor tasa de informalidad.

- En específico, la tasa de desempleo se situó en 8,0% en mayo de 2026, reduciéndose 1,0pp en comparación a la registrada en mayo de 2025 (9,0%). Este desempeño se explicó por la creación de 956 mil nuevos puestos de trabajo, lo que representó una aceleración de 1,0pp en la creación de empleo frente al resultado del mes anterior (3,0% anual en abril frente a 4,0% en mayo), y una caída de 203 mil personas desocupadas (-8,7%) respecto al mismo mes del año anterior.
- En la serie desestacionalizada, la tasa de desempleo de mayo de 2026 fue 8,1%, lo que representa una caída de 0,5pp frente al mes anterior (8,6%). Esta disminución estuvo explicada por el aumento de 194 mil ocupados, mientras que los desocupados disminuyeron en 127 mil personas.

Gráfico 1. Ocupados y tasa de desempleo – serie original (Total nacional, miles de personas, %)



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

- La administración pública⁴, industrias manufactureras y actividades profesionales fueron las actividades que más contribuyeron a la creación de empleo durante este mes. En mayo de 2026, la administración pública presentó un aumento de 405 mil ocupados en comparación con el mismo mes de 2025. Asimismo, la industria manufacturera registró un incremento de 218 mil ocupados, mientras que en las actividades profesionales se crearon 143 mil empleos. En conjunto, estas actividades aportaron 3,2pp al crecimiento del empleo en este periodo.
- En mayo de 2026, los trabajadores por cuenta propia y los empleados particulares fueron quienes más contribuyeron a la creación de empleo por posición ocupacional. En comparación con mayo de 2025, los trabajadores por cuenta propia aumentaron en 273 mil, contribuyendo con 1,2pp al crecimiento del empleo. Por su parte, los empleados particulares aumentaron en 199 mil, aportando 0,8pp.
- La brecha de género se redujo en mayo frente al mismo mes de 2025, debido a una mayor contracción en la tasa de desempleo de las mujeres frente a la de los hombres. La tasa de

³ Datos en serie original.

⁴ Corresponde a la gran rama de actividad "Administración pública y defensa, educación y atención de la salud humana".

desempleo de las mujeres se ubicó en 9,9%, 1,7pp por debajo de la observada en mayo de 2025 (11,6%), mientras que la tasa de desempleo de los hombres cayó 0,5pp, pasando de 7,1% a 6,6%. En consecuencia, la brecha de género se ubicó en 3,3pp, reduciéndose 1,2pp frente a la registrada en mayo de 2025 (4,5pp).

- **Por su parte, la tasa de informalidad se ubicó en 54,3% en mayo de 2026, 0,8pp por debajo de la registrada en mayo de 2025 (55,1%).** Este resultado estuvo asociado a un incremento de 627 mil ocupados formales (5,9%), superior al aumento de 330 mil en los ocupados informales (2,5%).

Inflación

La inflación anual presentó un aumento en junio, situándose en 6,14% y ubicándose 30pb por encima de lo observado en mayo (5,84%). En términos mensuales, la variación fue de 0,39%, 28pb superior a lo observado en junio del año anterior (0,11%) y 9pb inferior a lo observado el mes anterior (0,47%). La inflación mensual estuvo explicada, principalmente, por los mayores precios de las divisiones de alojamiento y servicios públicos (0,52%), alimentos y bebidas no alcohólicas (0,67%), y restaurantes y hoteles (0,39%). La inflación año corrido a junio se ubicó en 4,77%. Para este periodo, las canastas que más contribuyeron a la inflación fueron servicios (2,42pp) y alimentos (1,01pp), seguidas de regulados (0,95pp) y bienes (0,39pp)⁵.

- **Durante junio se registró un incremento mensual en el precio de los alimentos, dadas las afectaciones en el ciclo de las cosechas asociadas a los fenómenos climáticos registrados desde finales de 2025.** En particular, la inflación mensual de esta división se ubicó en 0,67% en junio, impulsada, principalmente, por los mayores precios de la papa (9,85%), el tomate (1,27%) y la carne de res (1,14%). El aumento en los precios de los alimentos perecederos respondió a alteraciones en los ciclos de las cosechas ocasionados por las lluvias registradas desde finales del 2025⁶. En línea con lo anterior, la inflación anual de alimentos fue 6,83% en junio, lo que representó un incremento de 79pb respecto a mayo (6,04%). Pese a lo anterior, la inflación de los hogares pobres (5,93%) y vulnerables (6,06%), se situó por debajo de la observada en hogares de ingresos medios (6,17%) y altos (6,14%).
- **En la división de servicios, los arriendos y las comidas por fuera del hogar continuaron registrando presiones alcistas en junio.** Particularmente, los arriendos⁷ registraron una inflación mensual de 0,36%, y contribuyeron en 0,08pp a la inflación mensual total. Por su parte, las comidas por fuera del hogar⁸ presentaron una inflación mensual de 0,38%, contribuyendo en 0,04pp a la inflación total, explicado por las presiones de costos que ha enfrentado el sector en lo corrido del año. Con base en lo anterior, la inflación anual de servicios se ubicó en 7,03%, disminuyendo 1pb frente a mayo (7,04%). Por su parte, la inflación básica anual (excluyendo alimentos y regulados) se situó en 6,00%, presentando un incremento de 2pb respecto al mes anterior.
- **Por otro lado, la inflación mensual de regulados se situó en 0,34% en junio, impulsada, principalmente, por las mayores tarifas de los servicios de gas y agua.** En particular, los precios del gas natural para uso doméstico y del servicio de suministro de agua registraron un aumento mensual de 1,2% y 0,4%, respectivamente, reflejando los efectos de la llegada del Fenómeno de El Niño sobre la disponibilidad de los recursos hídricos y de gas en el país. La llegada del fenómeno de El Niño ya comenzó a incorporarse en la dinámica de estos precios, al aumentar el riesgo de una menor

⁵ La inflación año corrido de alimentos, bienes, servicios y regulados se situó en 6,55%, 2,02%, 4,81% y 4,77%, respectivamente.

⁶ Desde el cuarto trimestre de 2025 se registraron fuertes lluvias en el país que afectaron el ciclo y la calidad de cosechas.

⁷ Recoge las subclases de arriendo efectivo y arriendo imputado.

⁸ Tiene en cuenta las subclases de comidas en establecimientos de servicio a la mesa, bebidas calientes, gaseosas y otros refrescos y comidas preparadas fuera del hogar.

generación hidroeléctrica y de un mayor uso de plantas térmicas, que emplean gas natural como uno de sus principales insumos. En términos anuales, la inflación anual de regulados se situó en 5,91%, lo que representó un incremento de 72pb frente al mes previo (5,19%).

Sector externo

En mayo, los altos precios de las materias primas favorecieron el crecimiento de las exportaciones colombianas, principalmente de combustibles y oro. Asimismo, las importaciones continuaron mostrando un dinamismo importante en abril, impulsadas por los bienes de consumo y de capital. En términos de entrada de capitales, la IED mostró una reducción en junio, tanto en petróleo y minería como en otros sectores.

- **En abril se observó un dinamismo importante de las importaciones, impulsado por los bienes de consumo y de capital.** En particular, en ese mes las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 6.709 millones, aumentando 15,8% frente al mismo mes de 2025. Este crecimiento estuvo impulsado por las importaciones de bienes de consumo y bienes de capital, las cuales registraron un crecimiento anual de 29,9% y 13,4%, respectivamente. Los aumentos de las compras externas de bienes de consumo duradero (45,1%) y bienes de capital para la industria (11,6%) contribuyeron 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 53,5%. Por otro lado, según los adelantos de comercio exterior de la DIAN, las importaciones de bienes alcanzaron un nivel de USDCIF 6.757 en mayo, lo que representa un crecimiento de 10,1% frente a lo observado en el mismo mes del año anterior.
- **Por su parte, las exportaciones de bienes continuaron mostrando un crecimiento elevado en mayo, explicado por las ventas externas de oro y combustibles.** En particular, las exportaciones totales registraron un valor de USDFOB 5.193 millones, aumentando 19,2% frente al mismo mes de 2025. El crecimiento anual de las exportaciones estuvo explicado por el aumento de 71,8% en el valor exportado de oro no monetario, apoyado tanto por unos precios favorables como por unas mayores cantidades exportadas. Asimismo, las exportaciones de combustibles registraron un crecimiento de 33,3%, lo cual estuvo explicado por el crecimiento de las exportaciones de menas y desechos de metales⁹ (241,8%) y de petróleo y sus derivados (32,4%).
- **Lo anterior estuvo apoyado por el ligero repunte de las exportaciones de productos del sector agropecuario y de manufacturas.** Las ventas externas de estos sectores registraron un crecimiento anual de 0,7% y 0,2% en mayo, respectivamente. En el sector de agricultura, el crecimiento estuvo explicado por un aumento de las exportaciones de productos animales y vegetales en bruto (24,4%) y de aceites y grasas de origen vegetal (11,5%). Por su parte, el aumento de las exportaciones manufactureras respondió a un repunte en las ventas externas de plásticos (65,6%) y de maquinaria, aparatos y artefactos eléctricos (14,1%). En línea con esto, las exportaciones no tradicionales¹⁰ del país se incrementaron 17,2% anual en mayo.
- **Dado el desempeño de las exportaciones y las importaciones en mayo, el déficit de la balanza comercial registraría una ampliación ese mes.** En particular, dados los adelantos de comercio de la DIAN, se estima que la balanza comercial alcanzaría un déficit de USDFOB 1.198 millones en

⁹ Esta categoría comprende las exportaciones de minerales en bruto no procesados totalmente y desechos de metales como cobre, aluminio, hierro y acero.

¹⁰ Las exportaciones no tradicionales excluyen café, petróleo y sus derivados, carbón, ferroníquel, flores, banano y oro.

mayo, reduciéndose USDFOB 251 millones frente a lo observado el mismo mes del año anterior (USDFOB 1.449 millones)¹¹.

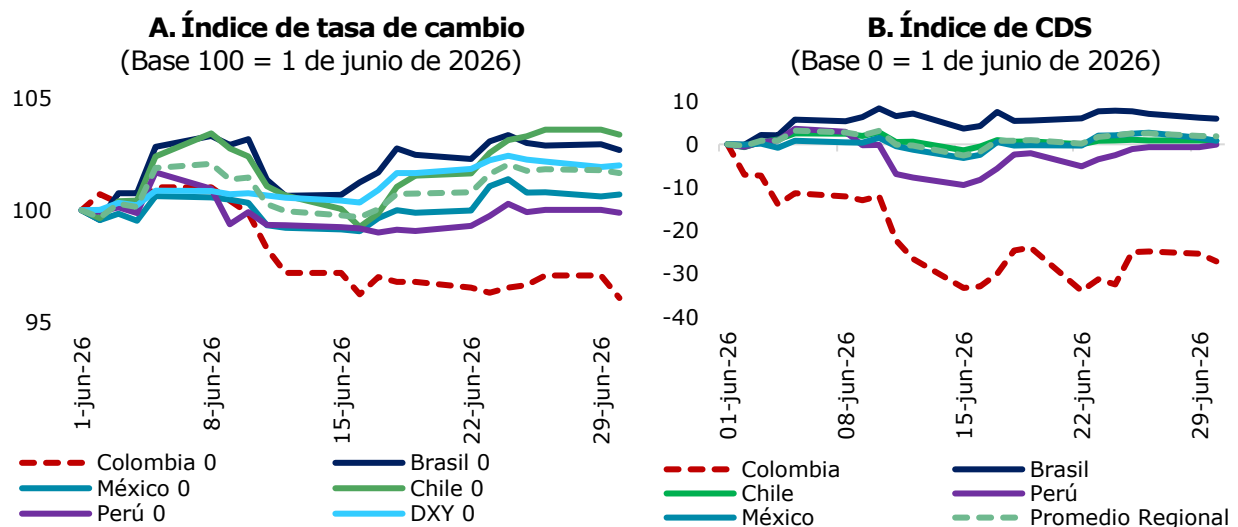
- **Las entradas de IED mostraron una reducción en junio, frente a lo observado el año anterior.** Los flujos de IED se ubicaron en USD 634 millones en junio, de acuerdo con los datos de la balanza cambiaria, lo que representa una reducción de 19,8% frente a lo registrado un año atrás (USD 791 millones). Lo anterior estuvo explicado por una caída anual de 19,1% en la entrada de IED a sectores distintos a petróleo y minería, y de 20,0% a estos sectores tradicionales.

Mercado de capitales

Durante junio se observó una mejora en las condiciones de financiamiento para la economía colombiana, reflejada en una reducción significativa de la prima de riesgo y una apreciación sostenida del peso colombiano.

- **En promedio, la prima de riesgo de Colombia registró una reducción significativa durante junio, superando la disminución observada en sus pares regionales.** En particular, los CDS a 5 años de Colombia se ubicaron en un nivel promedio de 157,9pb, registrando una disminución mensual de 62,6pb frente al promedio de mayo (220,5pb). Esta dinámica estuvo acompañada de una reducción en la volatilidad hacia el cierre del mes. Durante la primera mitad de junio, la prima de riesgo se redujo de forma significativa, para posteriormente estabilizarse. Por su parte, las principales economías de América Latina mostraron una disminución promedio de 5,4pb en sus CDS durante ese periodo. En el ámbito internacional, la moderación de las tensiones geopolíticas en Medio Oriente y el avance de las negociaciones entre EE.UU. e Irán favorecieron una menor percepción global de riesgo, contribuyendo a la compresión de las primas soberanas en la región.

Gráfico 2. Comportamiento de la tasa de cambio y los CDS de América Latina



Fuente: Bloomberg. Elaboración: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Datos hasta el 31 de mayo de 2026.

¹¹ 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.

- **En línea con lo anterior, el peso colombiano registró una apreciación mensual promedio de 6,1% durante junio.** La trayectoria de la tasa de cambio mostró una apreciación sostenida a lo largo del mes, en un contexto de mejora en la percepción de riesgo local. En contraste, las demás monedas de la región registraron una depreciación promedio de 0,9% en el mismo periodo, mientras que el índice DXY aumentó 1,6%, reflejando un fortalecimiento generalizado del dólar. Este comportamiento evidencia un desempeño relativo favorable del peso colombiano frente a sus pares regionales.

3. Seguimiento mensual del Gobierno Nacional Central a mayo

En lo corrido del año a mayo, el déficit del GNC se ubicó en 2,4% del PIB, cifra 0,7pp menor al déficit registrado en el mismo periodo de 2025 (3,1% del PIB). Esta mejora en las métricas fiscales responde a una reducción en los gastos totales (-0,4pp) y un incremento en los ingresos totales (0,2pp). En particular, se registraron menores erogaciones de gasto en inversión e intereses. Respecto a este último, la dinámica se explica por menores pagos de cupones de la deuda externa, así como por efectos de la reducción del saldo de la deuda pública derivado de la liquidación anticipada del Total Return Swap (TRS). Esto estuvo parcialmente contrarrestado por un mayor gasto de intereses de deuda interna por mayores pagos de cupones y menores primas en la colocación de deuda. Por su parte, el gasto por indexación de TES UVR se mantuvo constante como porcentaje del PIB con respecto al mismo periodo del año anterior.

Tabla 11. Balance fiscal del GNC*

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos Totales	134.672	151.276	7,3	7,5	0,2
Tributarios	114.958	129.357	6,2	6,4	0,2
No Tributarios	326	294	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	1.591	1.810	0,1	0,1	0,0
Recursos de Capital	17.797	19.815	1,0	1,0	0,0
Gastos Totales	191.733	199.920	10,3	9,9	-0,4
Intereses	39.252	38.399	2,1	1,9	-0,2
Funcionamiento*	126.889	137.421	6,8	6,8	0,0
Inversión*	25.656	24.155	1,4	1,2	-0,2
Préstamo Neto	-64	-54	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-57.061	-48.644	-3,1	-2,4	0,7
Balance Primario	-17.809	-10.245	-1,0	-0,5	0,5

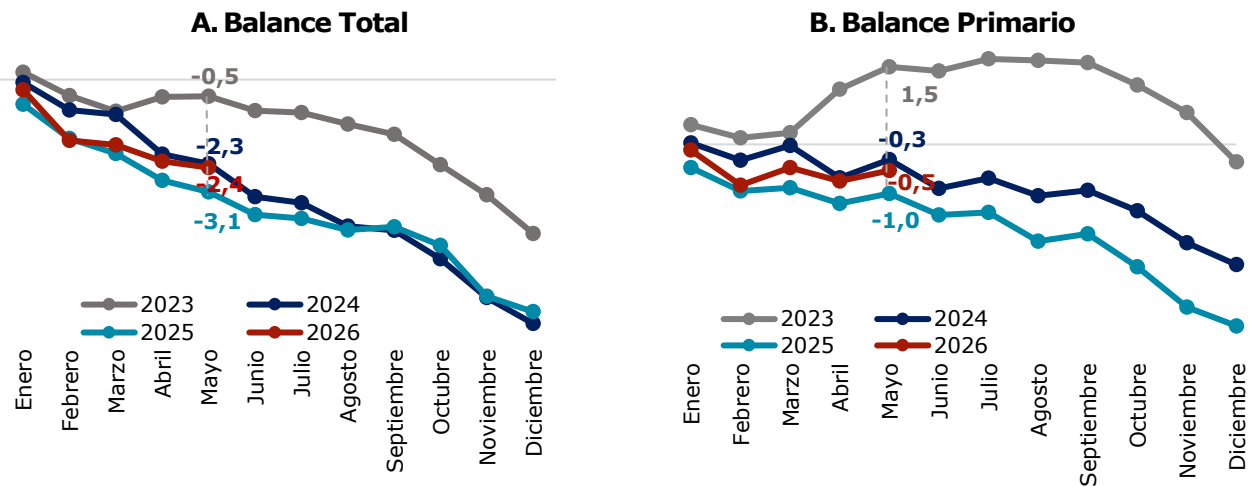
*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El balance primario registró una corrección de 0,5pp del PIB respecto a mayo de 2025, alcanzando -0,5% del PIB. La disminución del déficit responde principalmente a un menor gasto en inversión, así como un mayor ingreso tributario por 0,2pp del PIB.

Frente al promedio observado entre 2023 y 2025, el déficit total del GNC en mayo de 2026 aumentó 0,5pp en línea con un deterioro de 0,6pp en el balance primario, parcialmente compensado por un menor gasto de intereses (-0,1pp). El incremento en el balance primario obedece principalmente al comportamiento del gasto primario, el cual aumentó 0,6pp del PIB, explicado por mayores pagos de inversión y a mayores presiones de gasto en SGP, pensiones y salud. Por su parte, los ingresos totales se mantuvieron relativamente estables frente al promedio registrado entre 2023 y 2025.

Gráfico 3. Balance Fiscal Total del GNC 2023-2026 (% PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ingresos

En lo corrido de 2026 con corte a mayo, los ingresos totales del GNC aumentaron 0,2pp del PIB, al pasar de 7,3% del PIB en el mismo periodo de 2025 a 7,5% del PIB en 2026. Este comportamiento obedeció principalmente al incremento de 0,2pp del PIB en los ingresos tributarios, que alcanzaron 6,4% del PIB, y al aumento de 0,1pp del PIB en los excedentes financieros, los cuales representaron 1,0% del PIB. Estos efectos fueron parcialmente compensados por un saldo negativo de los rendimientos financieros, que representan el 0,1% del PIB. Por su parte, los fondos especiales e ingresos no tributarios se mantuvieron relativamente estables como porcentaje del PIB.

Tabla 22. Ingresos del GNC año corrido a mayo*

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (% PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
Ingresos totales	134.672	151.276	7,3	7,5	0,2
Ingresos Corrientes	115.284	129.651	6,2	6,4	0,2
Ingresos Tributarios	114.958	129.357	6,2	6,4	0,2
DIAN	114.423	128.774	6,2	6,4	0,2
No DIAN	535	583	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	326	294	0,0	0,0	0,0
Fondos Especiales	1.591	1.810	0,1	0,1	0,0
Ingresos de Capital	17.797	19.815	1,0	1,0	0,0
Rendimientos financieros	0	-1.150	0,0	-0,1	-0,1
Excedentes Financieros	17.381	20.652	0,9	1,0	0,1
Ecopetrol	4.500	3.872	0,2	0,2	-0,1
Banco de la República	10.031	13.855	0,5	0,7	0,1
Resto	2.849	2.925	0,2	0,1	0,0
Otros ingresos de capital	417	314	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 mayo de 2026 registró un crecimiento de 0,3pp del PIB.** En particular, este rubro se explica por un incremento de 0,2pp del PIB en el recaudo de retención en la fuente, Impulsado por el mayor dinamismo de la actividad económica, reflejado en un crecimiento anual de 3,3% del Índice de Seguimiento a la Economía (ISE) desestacionalizado en abril de 2026, así como por las mayores tarifas establecidas en el Decreto 572 de 2025, vigentes desde junio de ese año. Ahora bien, es importante resaltar que el recaudo de este impuesto se verá afectado durante los meses de mayo y junio por la suspensión temporal del Decreto 572 de 2025 por parte del Consejo de Estado. Finalmente, se destaca el crecimiento de 0,2pp en el recaudo de impuesto al patrimonio, influenciado por el impuesto al patrimonio a personas jurídicas establecido en el Decreto 173 de 2026.
- **Lo anterior se vio parcialmente contrarrestado por una reducción de 0,2pp en el recaudo de renta.** Esta reducción se explica por el incremento de la renta exenta de grandes contribuyentes, particularmente por menor recaudo de ganancias ocasionales y un aumento en las participaciones y dividendos remitidos del exterior a la Compañías Holdings Colombianas (CHC)¹², disminuyendo la base gravable para este periodo con respecto al año anterior. Esto, aunado a una reducción de 0,5% de la renta líquida ordinaria de los grandes contribuyentes y un menor impuesto de ganancias ocasionales frente al año gravable 2024, significó una renta líquida gravable menor y, por ende, un menor pago de cuotas.
- **Asimismo, el recaudo del impuesto nacional a la gasolina y del impuesto al carbono continuó registrando una disminución nominal, aunque se mantienen relativamente estables como proporción del PIB.** En particular, el impuesto a la gasolina registró una caída de \$0,6bn (66,8%) y el impuesto al carbono de \$0,1bn (61,1%). Este comportamiento responde principalmente a la compensación de saldos a favor de IVA que el Grupo Ecopetrol ha venido aplicando sobre sus obligaciones tributarias.
- **Por su parte, los ingresos por impuestos externos presentaron una caída de 0,1pp frente al recaudo observado en el mismo periodo de 2025.** Esta dinámica obedece principalmente a la apreciación promedio de la TRM de 12,5% durante los primeros cinco meses del año respecto al mismo periodo de 2025¹³, la cual impactó el crecimiento de las importaciones valoradas en pesos. Sin embargo, este efecto no alcanzó a ser totalmente compensado por el dinamismo de las importaciones medidas en dólares, las cuales registraron un crecimiento anual de 11,8% en el mes de mayo y 11,0% en lo corrido de 2026¹⁴.
- **Acumulado a mayo de 2026, los ingresos de capital se mantuvieron constantes como porcentaje del PIB, registrando un aumento nominal de \$2,0bn (11,3%).** Este comportamiento obedeció al incremento de los excedentes financieros, que registraron un crecimiento de 0,1pp del PIB, efecto que fue parcialmente compensado por un saldo negativo en los rendimientos financieros equivalente a 0,1% del PIB. En detalle, el crecimiento de los excedentes financieros obedeció al incremento de 0,2pp del PIB en los recursos transferidos por el Banco de la República. Este resultado estuvo impulsado por el desempeño de la administración de las reservas internacionales, favorecido por la valorización y la mayor rentabilidad de los portafolios de renta fija, la diversificación hacia monedas distintas al dólar y la evolución favorable de activos como el oro. A esto se suma un menor giro de excedentes de Ecopetrol (-0,1pp) reflejando el menor resultado operacional y financiero

¹² Artículo 895 del Estatuto Tributario.

¹³ Comparación de la TRM promedio acumulada a mayo 2026 frente a la acumulada a mayo 2025.

¹⁴ Avance de Comercio Exterior 1117, 3 de junio de 2026 con corte al 30 de mayo de 2026.

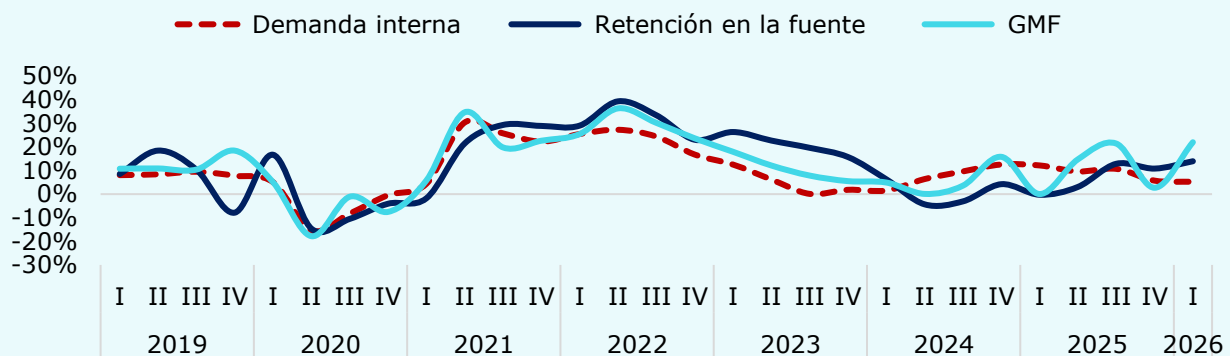
registrado por la compañía durante la vigencia 2025 dada la dinámica de los precios internacionales en 2025. Por último, se registró un saldo negativo de \$1,2bn en rendimientos financieros, explicado principalmente por el pago de intereses por parte de la Dirección del Tesoro Nacional a fondos administrados. Por su parte, otros ingresos de capital se mantuvieron constantes como proporción del PIB.

Recuadro F.1. Relación entre las dinámicas económicas y recaudo

Históricamente, al estudiar las variaciones anuales del periodo 2019 a 2026, una de las principales explicaciones de las dinámicas del recaudo son los cambios en la actividad económica; sin embargo, las políticas públicas también generan incidencias sobre estos ingresos. Particularmente, los distintos gravámenes reaccionarían a componentes específicos del PIB donde: i) la retención en la fuente y GMF podrían responder a la demanda interna total, pues gravan tanto a las empresas como a los individuos; ii) el impuesto al consumo, al carbono, a la gasolina y ACPM, e IVA se relacionan con el consumo de los hogares; y iii) los impuestos externos dependen directamente de las importaciones.

En el caso de la demanda interna, se ve una relación cercana con el recaudo de retención en la fuente y GMF. Sin embargo, para el caso de primer tributo en 2022 y 2023 esta relación se distanció un poco, explicado principalmente por las medidas establecidas en el 2022 y 2023, donde la Ley 2277 de 2022 y el Decreto 261 de 2023 modificaron las tarifas de retenciones y autorretenciones de personas jurídicas. Por su parte, en 2024 se observó un comportamiento atípico: mientras la demanda interna continuó creciendo, el recaudo por retenciones en la fuente registró una disminución, evidenciando una desconexión temporal entre el dinamismo de la actividad económica y el desempeño de este tributo. Esta reducción se explica, principalmente, por las menores retenciones practicadas en los sectores de hidrocarburos, extracción de carbón y demás actividades mineras, como resultado de la disminución de las tarifas establecida mediante el Decreto 242 de 2024. Posteriormente, en 2025, el recaudo por retenciones en la fuente volvió a alinearse con la dinámica de la demanda interna, como consecuencia de los ajustes introducidos por el Decreto 572 de 2025, que modificó nuevamente las tarifas de retención y autorretención.

Gráfico F.1.1. Variaciones anuales de la demanda interna trimestral y el recaudo trimestral de retención en la fuente y GMF (%)



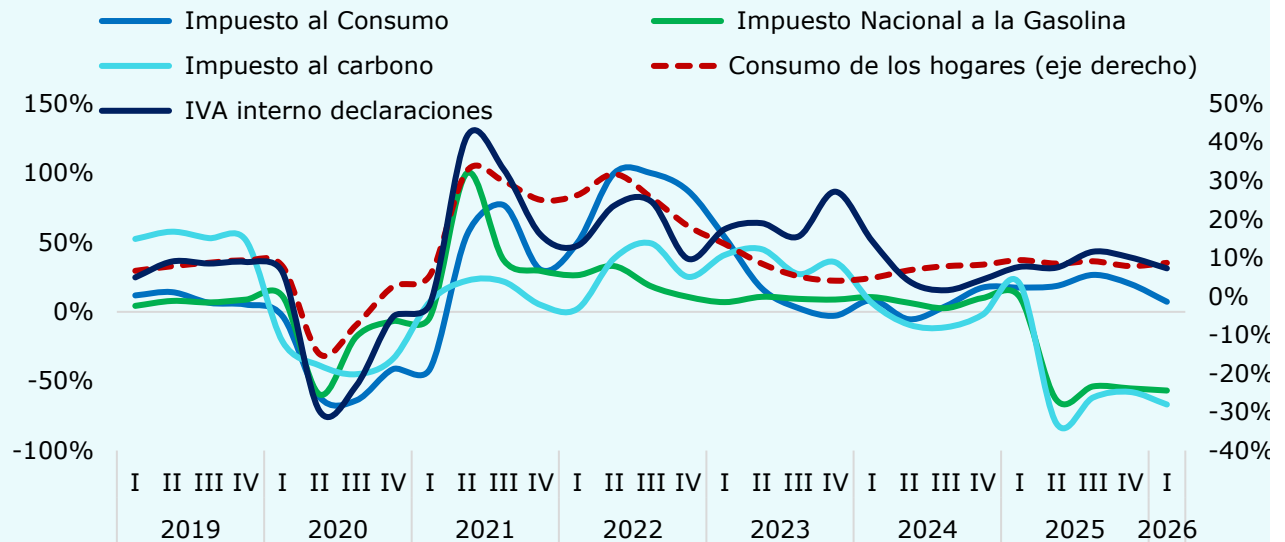
Nota: Se toma la senda de datos originales en valores corrientes de la demanda interna y la senda de recaudo bruto mensual de la DIAN.

Fuente: DANE y DIAN.

Para el caso del consumo de los hogares, su dinámica se asemeja a las del recaudo de distintos gravámenes relacionados con esta actividad, aunque el IVA, gasolina y carbono tienen periodos de desviación. En el caso del IVA, este tiene una variación mayor en el 2023 e inicios de 2024 frente al cambio en el consumo de los hogares, relacionado a la eliminación de los beneficios tributarios establecidos para impulsar el sector de turismo después de la pandemia de Covid-19 en 2020, particularmente la tarifa reducida de 5% de tiquetes aéreos y la exención para servicios de hotelería. Igualmente, el aumento de los precios de los combustibles líquidos desde octubre de 2022, mediante un incremento del ingreso al productor del componente fósil y el aumento de su participación en la mezcla, implicó un mayor recaudo de IVA, impuesto a la gasolina y al carbono. En el 2025 y 2026,

el menor recaudo de gasolina y carbono comparado con el crecimiento del consumo de los hogares se explica por las compensaciones de saldos a favor de IVA que el Grupo Ecopetrol.

Gráfico F.1.1. Variaciones anuales del consumo de los hogares trimestral y el recaudo trimestral de impuesto al consumo, al carbono, a la gasolina e IVA (%)

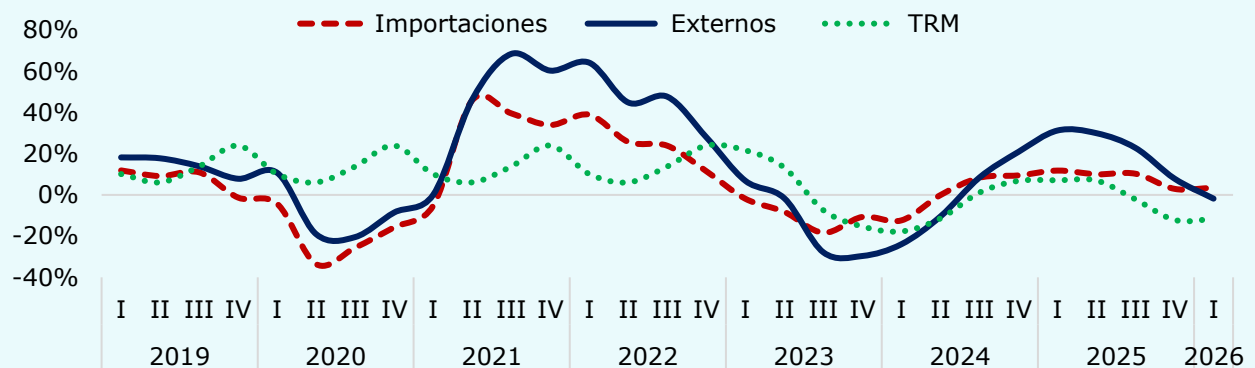


Nota: Se toma la senda de datos originales en valores corrientes del gasto de consumo final individual de los hogares y la senda de recaudo bruto mensual de la DIAN.

Fuente: DANE y DIAN.

Finalmente, los impuestos externos tienen una relación directa con las importaciones, al ser su base gravable. Después del 2020, se evidencia una relación más cercana entre las importaciones y la TRM, impulsando aún más las dinámicas del recaudo externo. Igualmente, en 2025 hay una mayor variación de estos ingresos tributarios dada la aclaración de la DIAN frente a la tarifa del IVA de las importaciones de combustibles (Concepto DIAN 010763 de 2024).

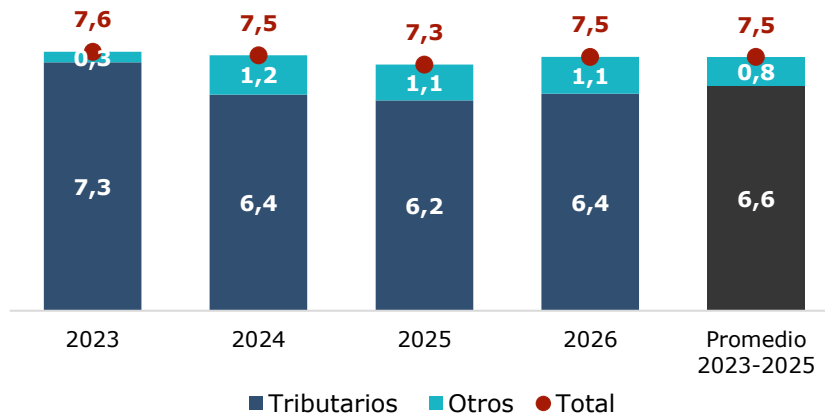
Gráfico F.1.1. Variaciones anuales de las importaciones trimestral y el recaudo trimestral de los impuestos externos (%)



Nota: Se toma la senda de datos originales en valores corrientes de las importaciones, la variación anual de la TRM promedio trimestral del Banco de la República y la senda de recaudo bruto mensual de la DIAN.

Fuente: DANE, Banco de la República y DIAN.

Gráfico 4. Ingresos del GNC a abril 2023-2026, % del PIB



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En línea con lo observado en los años anteriores, a mayo el ingreso acumulado del GNC se mantuvo estable como porcentaje del PIB, ubicándose en 7,5% del PIB, nivel similar al promedio registrado para el mismo periodo entre 2023 y 2025. No obstante, al interior de este agregado se evidenció una recomposición de las fuentes de ingreso frente a dicho promedio, caracterizada por una reducción de 0,2pp del PIB en los ingresos tributarios y un incremento de igual magnitud en los demás ingresos.

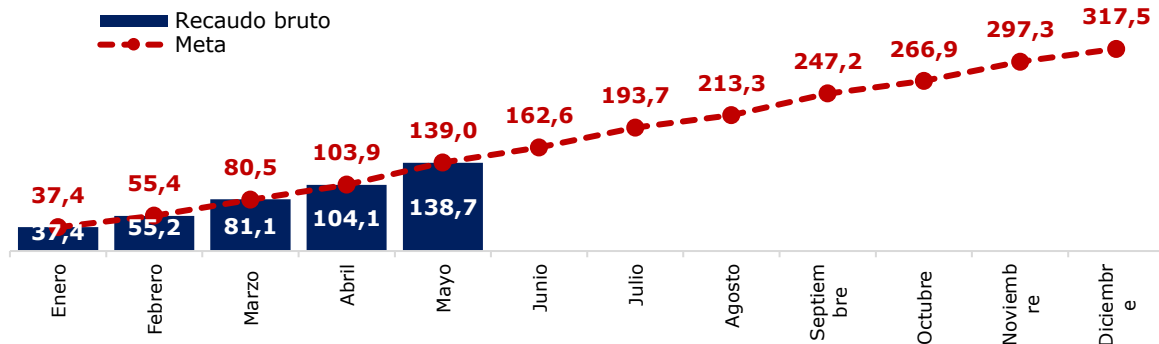
Meta de recaudo¹⁵

A mayo de 2026, el recaudo bruto y neto estuvieron parcialmente alineados con la meta establecida por el CONFIS y mensualizada por la DIAN, consistente con el escenario de la actualización del Plan Financiero 2026 en marzo¹⁶. Específicamente, el recaudo bruto acumulado alcanzó los \$138,7bn, ubicándose \$0,2bn por debajo de la meta establecida (\$139,0bn) y un cumplimiento de 99,8%. Por su parte, el recaudo neto acumulado fue de \$128,4bn, lo que representa un cumplimiento de 99,6% de la meta proyectada (\$128,9bn).

¹⁵ 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.

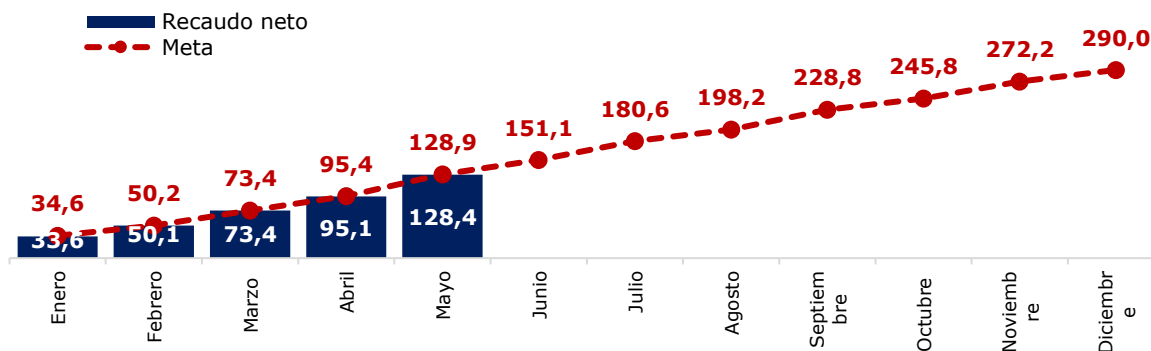
¹⁶ La meta de recaudo de la DIAN global corresponde a la meta aprobada por el CONFIS consistente con la actualización del Plan Financiero 2026 en el mes de marzo. La mensualización de dicha meta fue realizada por la DIAN, y corresponde al valor esperado mes a mes de recaudo, en línea con el calendario tributario y la dinámica esperada de distribución. La mensualización de la meta del MFMP será incluida desde el informe de junio, momento en el cual aplica la nueva meta de recaudo establecida por el CONFIS.

Gráfico 5. Comparación del recaudo bruto de la DIAN vs meta mensualizada, \$billones



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gráfico 6. Comparación del recaudo neto de la DIAN vs meta mensualizada, \$billones



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Gastos

En lo corrido de 2026 a mayo, el gasto total del GNC disminuyó 0,4pp del PIB frente al mismo periodo de 2025, ubicándose en 9,9% del PIB (\$199,9bn¹⁷). Este comportamiento obedece principalmente a una reducción de 0,2pp en los gastos de inversión, junto a una caída de 0,2pp en los gastos de intereses.

Sobre el rubro de gastos se destaca:

- **En el acumulado a mayo de 2026, la inversión del GNC se ubicó en 1,2% del PIB, lo que representa una reducción de 0,2pp del PIB frente a la vigencia 2025.** Este resultado se explica principalmente por una disminución de \$1,5bn en los pagos de inversión. En particular, los pagos con cargo a la reserva presupuestal constituida para 2026 fueron menores por \$5,4bn frente a 2025, mientras que los pagos de inversión financiados con recursos de la vigencia aumentaron en \$4bn, compensando parcialmente esta caída.
- **Dentro de los principales proyectos de inversión se destacan los recursos orientados al sector Transporte, Inclusión social y Hacienda.** En particular, se destaca la destinación de recursos a la ejecución de iniciativas de integración territorial bajo los principios de conectividad física y multimodalidad (\$6,6bn; 27,3% del gasto total de inversión). En segundo lugar, se encuentran los

¹⁷ Incluye pagos, deuda flotante e indexación de TES en UVR.

proyectos dirigidos a transferencias monetarias no condicionadas y programas de gobierno para la atención de población vulnerable (\$3,7bn; 15,2% del gasto total de inversión). Finalmente, el 7,5% del gasto de inversión corresponde a recursos destinados a la financiación de los sistemas de transporte público (\$1,8bn).

Tabla 33. Gastos del GNC

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (%PIB)		Diferencia PIB
	2025	2026	2025	2026	
GASTOS TOTALES	191.733	199.920	10,3	9,9	-0,4
Gastos Corrientes	166.141	175.820	9,0	8,7	-0,3
Intereses	39.252	38.399	2,1	1,9	-0,2
Intereses deuda externa	7.462	1.449	0,4	0,1	-0,3
Intereses deuda interna	24.815	28.669	1,3	1,4	0,1
Indexación TES B (UVR)	6.974	8.282	0,4	0,4	0,0
Funcionamiento*	126.889	137.421	6,8	6,8	0,0
Servicios Personales	14.242	17.556	0,8	0,9	0,1
Transferencias	106.019	111.604	5,7	5,5	-0,2
SGP	31.285	33.323	1,7	1,7	0,0
Pensiones	25.418	29.362	1,4	1,5	0,1
Aseguramiento en salud	14.873	18.245	0,8	0,9	0,1
Destinaciones específicas de renta***	4.427	4.166	0,2	0,2	0,0
FEPC	7.658	0	0,4	0,0	-0,4
Otras transferencias	22.359	26.509	1,2	1,3	0,1
Adquisición de bienes y servicios	6.628	8.260	0,4	0,4	0,1
Inversión*	25.656	24.155	1,4	1,2	-0,2
Préstamo Neto	-64	-54	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.

- **El gasto en funcionamiento se ubicó en 6,8% del PIB, manteniéndose constante con respecto al mismo mes de 2026.** En primera medida, se evidencia una disminución en el pago de transferencias (-0,2pp), compensado por el crecimiento de servicios personales (+0,1pp) y adquisición de bienes y servicios (+0,1pp). La dinámica del rubro de transferencias, se explica por una disminución en el registro de los pagos del FEPC (-0,4pp), toda vez que para el reconocimiento de los diferenciales de compensación causados durante el primer trimestre del 2025 se llegó a un acuerdo de pago entre la Nación y Ecopetrol, el cual se verá reflejado a lo largo de la vigencia¹⁸; esto fue parcialmente compensado por una mayor presión de gasto relacionada con las transferencias de seguridad social (+0,2pp) atendiendo la dinámica inercial de estas transferencias.
- **El gasto en intereses se ubicó en 1,9% del PIB, 0,2pp por debajo del nivel observado en mayo de 2025 como resultado de la reducción de 0,3pp del PIB en los intereses de deuda externa, parcialmente compensada por un incremento de 0,1pp del PIB en los intereses de deuda interna.** En el caso de la deuda externa, las OMD realizadas en lo corrido del año explican una disminución acumulada de \$4,5bn en el pago de intereses frente al mismo periodo de 2025, influenciado principalmente por el efecto saldo asociado a la liquidación anticipada del TRS. Adicionalmente, se registraron menores pagos por \$1,5bn, asociados a una reducción en los pagos de cupones en dólares y a la apreciación promedio del peso. Por su parte, los intereses de deuda interna aumentaron \$3,9bn

¹⁸La Nación, a través de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN), reconocerá a Ecopetrol y Refinería de Cartagena (Reficar) un monto de \$2,9 miles de millones el 1º 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.

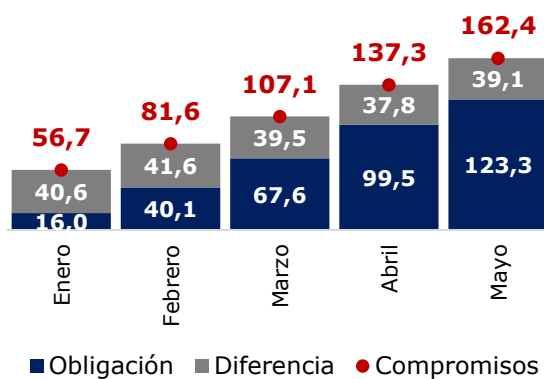
frente al acumulado a mayo de 2025. Este incremento respondió principalmente a mayores pagos de cupones (+\$10,7bn), efecto que fue parcialmente compensado por menores primas en la colocación y el impacto acumulado de las OMD efectuadas durante los primeros cinco meses de la vigencia (\$4,8bn).

La ejecución¹⁹ del gasto fiscal acumulado a mayo de 2026 se ubicó en 69,6%, presentando un incremento de 4,6pp respecto a abril de este mismo año (65%). Este incremento se explica principalmente por la ejecución del gasto en la vigencia, la cual se ubicó en 68,6%, y aumentó 5,1pp respecto al mes anterior (63,6%). Asimismo, la reserva presupuestal presentó una ejecución del 73,2%, aumentando 3,4pp con respecto a lo acumulado a abril de 2026 (69,8%).

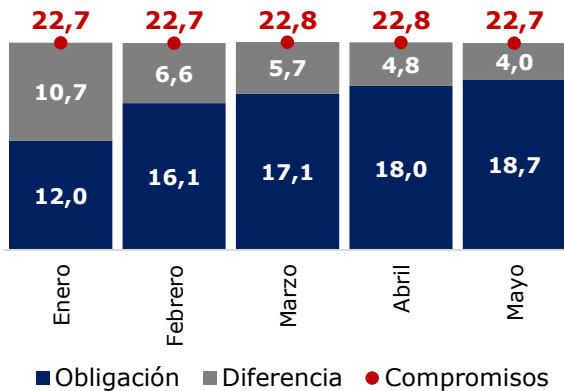
Comparado con el mismo mes del año anterior, la ejecución del gasto fiscal presentó una caída de 1,8pp (71,4% de ejecución en mayo del 2025). Este comportamiento se explica por la ejecución del gasto en la vigencia, el cual presentó una reducción de 2,4pp respecto a mayo del año anterior (71,1%). En contraste, la reserva presupuestal presentó un incremento de 1,8pp con respecto a lo observado en el mismo mes de 2025 (71,4%).

Gráfico 7. Comportamiento de los compromisos y obligaciones del gasto fiscal, \$billones.

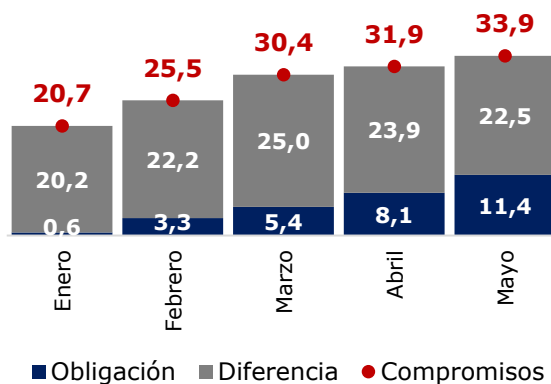
A. Funcionamiento de la vigencia



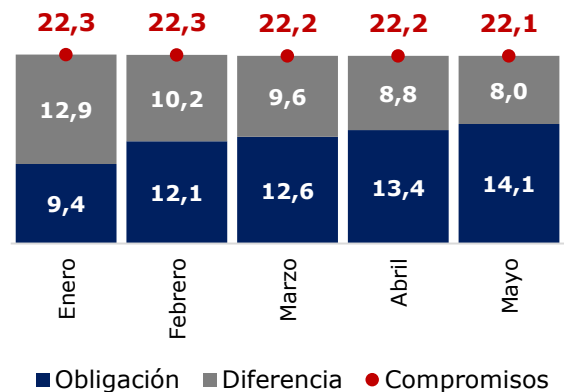
B. Funcionamiento de la reserva



C. Inversión de la vigencia



D. Inversión de la reserva

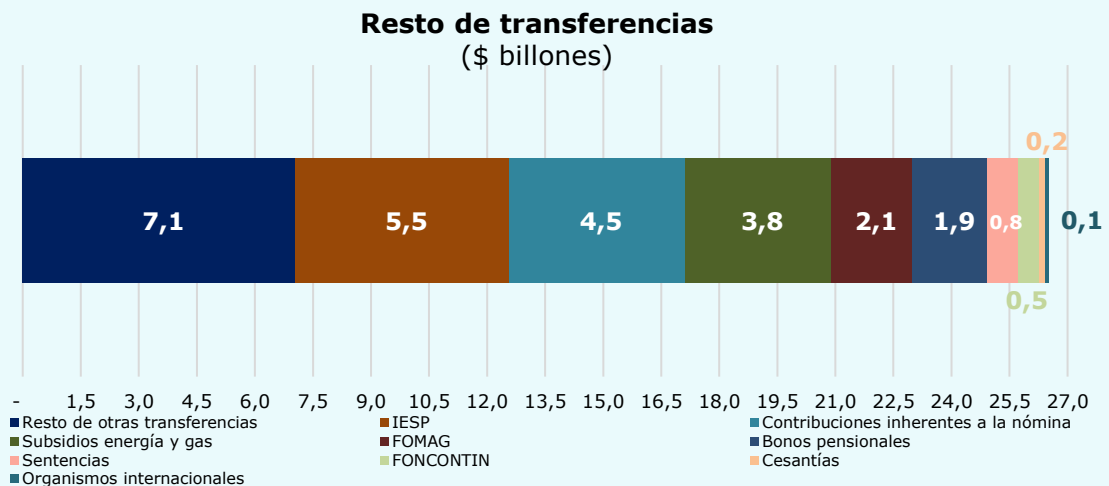


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹⁹ Calculada como el cociente entre obligaciones y compromisos.

Recuadro F.2. Análisis del resto de transferencias del GNC

- En 2025, el 75,2% de las transferencias fiscales se concentraron en las transferencias a los territorios a través del Sistema General de Participaciones (SGP), en las transferencias de seguridad social, orientadas principalmente a financiar el cierre del sistema de aseguramiento en salud y el gasto pensional, y en las transferencias relacionadas con las destinaciones específicas de renta que financian programas del ICBF, SENA y el sector Educación. Para esta misma vigencia, el 29,1% restante se distribuyó en más de cien transferencias realizadas por la Nación, destinadas a atender una amplia variedad de objetivos sectoriales, sociales e institucionales.
- Con corte a mayo del 2026, las otras transferencias ascienden a \$26,5bn, equivalente al 19,3% del total del gasto en funcionamiento, y al 13,2% del gasto fiscal total. De estos, \$24,8bn responden al pago fiscal de obligaciones de la vigencia y el rezago, mientras que \$1,7bn responde al registro de deuda flotante.

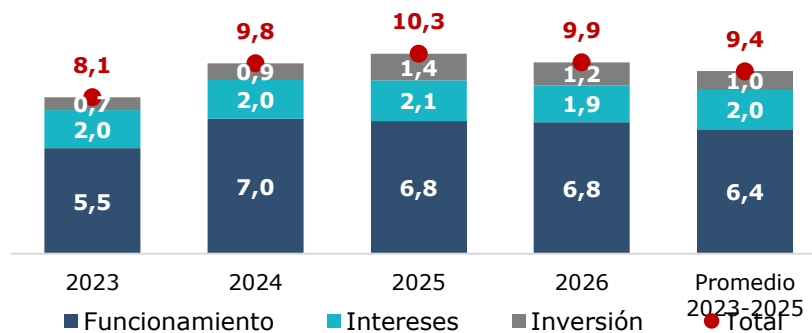


- El 26,6% del resto de transferencias agrupa 198 transferencias, de las cuales \$2bn pueden ser clasificadas como discrecionales, y \$4,9bn están relacionadas con obligaciones de carácter inflexible. Las más significativas son las transferencias al sistema de salud para reclamaciones, servicios integrales y programas de desarrollo (\$1,9bn), el Fondo Colombia en Paz (\$700mm), y el financiamiento del sistema penitenciario (\$648mm).
- En el componente de otras transferencias, el 20,8% corresponde a los pagos realizados a las Instituciones de Educación Superior Públicas (\$5,5bn). Estos recursos reconocen las transferencias establecidas en el artículo 86 de la Ley 30 de 1992 y sus posteriores modificaciones, orientadas a financiar el funcionamiento de las universidades públicas y fortalecer la provisión del servicio de educación superior.
- El 17,2% corresponde a la reclasificación de las contribuciones inherentes a la nómina (\$4,5bn), asociadas a los pagos derivados de las obligaciones contractuales y laborales de los funcionarios públicos vinculados a entidades que hacen parte del Presupuesto General de la Nación.
- Por su parte, el 14,3% se destinó al pago de subsidios de energía eléctrica y gas combustible asumidos por la Nación. Estos recursos buscan garantizar la cobertura de la población beneficiaria de los esquemas de subsidios, contribuyendo a mitigar el costo de los servicios públicos domiciliarios para los hogares de menores ingresos.

→ Al evaluar el comportamiento del resto de transferencias según su grado de flexibilidad, se observa que el 92,5% del gasto fiscal asociado a las otras transferencias ejecutadas con corte a mayo corresponde a rubros de carácter inflexible. Estos gastos cuentan con protección legal, constitucional o contractual, lo que limita la capacidad de ajuste discrecional por parte del Gobierno Nacional en el corto plazo. Esta composición evidencia que, aunque estas transferencias se encuentran por fuera de los grandes agregados tradicionales, una proporción significativa responde a obligaciones previamente establecidas. En consecuencia, el margen efectivo para reasignar o racionalizar estos recursos es reducido y requiere evaluaciones específicas sobre su fundamento normativo, beneficiarios, focalización y resultados.

En comparación con las últimas vigencias, a mayo el gasto total del GNC fue 0,5pp mayor al promedio de 2023 y 2025, ubicándose en 9,9% del PIB. Esta dinámica se explica principalmente por mayores pagos de pensiones y salud (+0,3pp), inversión (+0,2pp) y SGP (+0,1pp). Lo anterior fue parcialmente compensado por un menor gasto en FEPC (-0,3pp) y de intereses (-0,1pp)

Gráfico 8. Gastos del GNC 2023-2026, % del PIB, acumulado a mayo.



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Deuda Pública

A mayo de 2026, la deuda neta del GNC se ubicó en 58,7% del PIB, manteniéndose estable frente al mismo periodo de 2025 y aumentando marginalmente frente al cierre de ese año (58,6% del PIB). En términos anuales, la estabilidad del endeudamiento neto como proporción del producto obedeció a una reducción de 0,3pp en la deuda bruta, efecto que fue compensado por una disminución de 0,2pp en el saldo de los activos administrados por la Nación.

La deuda bruta se situó en 61,1% del PIB, registrando una caída de 0,3pp frente a mayo de 2025. Este resultado refleja el efecto combinado de un mayor endeudamiento interno y una reducción más que proporcional del endeudamiento externo. En particular, la deuda bruta interna alcanzó 46,2% del PIB, lo que representa un incremento anual de 4,3pp. De este aumento, 3,6pp correspondieron a la deuda financiera interna y 0,8pp a los pagarés de la Nación. Esta evolución estuvo asociada principalmente a las necesidades de financiamiento del GNC, consistentes con un déficit primario acumulado de 0,5% del PIB durante los primeros cinco meses del año. En este contexto, y en línea con la estrategia de financiamiento implementada por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN), se observó un incremento nominal de 33% en el saldo de TCOs, de 31% en los Depósitos Pasivos del Tesoro y de 18% en el saldo de TES en términos anuales.

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

CONCEPTO	% del PIB		
	mayo 2025	diciembre 2025	mayo 2026
Deuda Bruta	61,4	64,5	61,1
Interna	41,9	45,4	46,2
Externa	19,5	19,1	15,0
Deuda Financiera	56,2	58,7	55,2
Interna	36,7	39,6	40,3
Externa	19,5	19,1	15,0
Pagarés	3,2	4,1	4,0
Cuentas por pagar	2,0	1,6	1,9
Cuenta Única Nacional	1,6	1,5	1,6
CxP Presupuestales	0,2	0,0	0,3
CxP reconocimiento pasivos	0,1	0,1	0,1
Activos	2,7	5,9	2,4
Internos	2,1	3,5	2,0
Externos	0,6	2,4	0,4
Deuda neta	58,7	58,6	58,7
Interna	39,8	41,8	44,1
Externa	18,9	16,7	14,6

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.

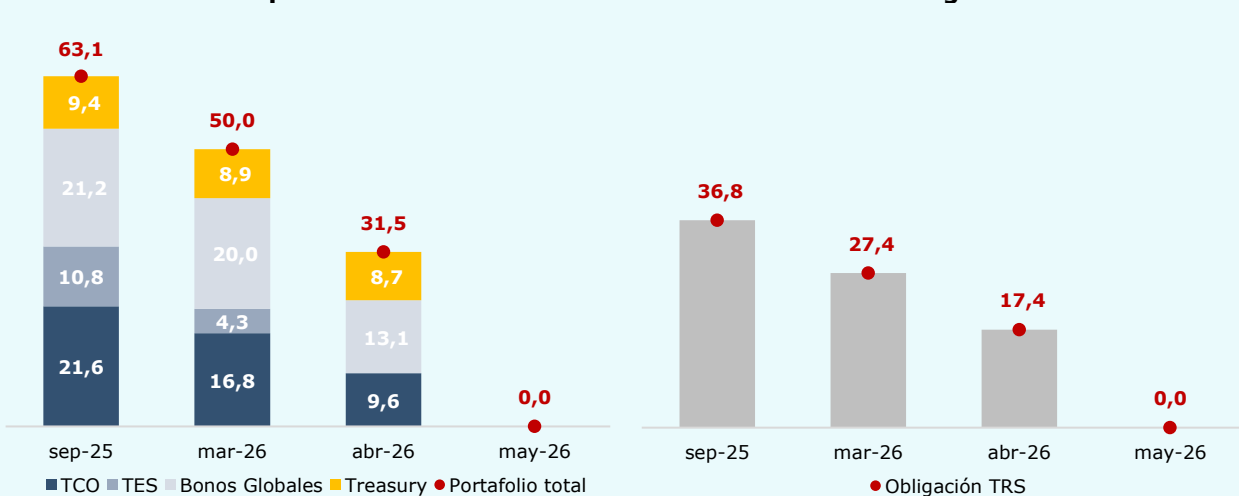
En contraste, la deuda externa se ubicó en 15,0% del PIB, lo que representa una reducción de 4,6pp frente al mismo periodo del año anterior. Este comportamiento estuvo determinado por dos factores que contribuyeron a disminuir su valor como proporción del producto: la apreciación del tipo de cambio y la reducción del saldo de la deuda financiera externa expresada en dólares. En efecto, la deuda bruta del GNC denominada en esta moneda se redujo en USD 5.759 millones, equivalente a una caída anual de 6,8%. Asimismo, se evidencia una mayor diversificación de la canasta de monedas que componen la deuda externa, con un incremento de 9pp en la participación del euro, que pasó de representar 8% del total a 17%. Por último, es importante señalar que el tipo de cambio de cierre registró una apreciación anual de 11,3%, contribuyendo a reducir la deuda externa en aproximadamente 2,1pp del PIB.

Por su parte, los activos totales de la Nación se ubicaron en 2,4% del PIB, lo que equivale a una reducción de 0,2pp frente a mayo de 2025. Este resultado obedeció principalmente a la disminución de los activos externos, cuya participación en el producto se redujo en 0,2pp. En términos nominales, dichos activos registraron una caída de 20% en su valor denominado en dólares y de 29% en su valor expresado en pesos, en línea con el comportamiento del tipo de cambio previamente señalado. En contraste, los activos internos se mantuvieron relativamente estables como proporción del PIB, en línea con una mayor acumulación de depósitos remunerados, efecto que fue parcialmente compensado por un menor saldo en fiducias.

Recuadro F.3. Liquidación anticipada del TRS

- Entre septiembre de 2025 y mayo de 2026, la Nación llevó a cabo una operación de Total Return Swap (TRS), un derivado de crédito que permite transferir a una contraparte el rendimiento económico total de un activo a cambio de un flujo financiero previamente pactado. Este tipo de estructuras facilita el acceso a condiciones de financiación más eficientes en los mercados internacionales mediante el uso de activos elegibles como colateral. El objetivo de la operación fue generar rendimientos financieros para la Nación a partir de los activos que conformaron el colateral de la transacción, asumiendo a cambio el pago de una tasa fija de 1,5% anual sobre el monto financiado en francos suizos, durante la vigencia comprendida entre septiembre de 2025 y julio de 2026.
- En el marco del Portafolio Estratégico, la Nación asumió una obligación financiera por CHF 7.500 millones (USD 9.530 millones). Como respaldo, se constituyó un portafolio de colateral por USD 15.120 millones, compuesto por: Títulos de Tesorería (TES), Bonos Globales en dólares, Títulos de Corto Plazo (TCO) y Bonos del Tesoro de los Estados Unidos.
- Con el objetivo de disminuir riesgos cambiarios, la Nación decidió realizar una liquidación anticipada de la obligación asociada al TRS, realizada entre marzo y mayo de 2026. Este proceso requirió recursos de caja netos por USD 6.630 millones y la diferencia frente al monto total del pasivo fue cubierta mediante la posición mantenida en Letras del Tesoro de los Estados Unidos que hacían parte del portafolio colateralizado, optimizando así el uso de los activos disponibles.
- La operación generó un resultado financiero neto favorable para la Nación de aproximadamente USD 400 millones, producto del diferencial entre los rendimientos obtenidos y los costos de financiación. Los activos en TCO, TES y Bonos Globales fueron redimidos anticipadamente, generando beneficios adicionales en términos de reducción de la deuda bruta y ahorro en intereses.
- Entre septiembre de 2025 y el inicio del proceso de liquidación anticipada, el portafolio de colateral se mantuvo en su totalidad, por \$63,1bn. A partir de marzo de 2026 comenzó su desmonte gradual, reduciéndose a \$50,0bn ese mes y a \$31,5bn en abril, hasta liquidarse por completo en mayo de 2026. Esta caída estuvo explicada tanto por la redención anticipada de los títulos que lo componían como, en parte, por el comportamiento de la tasa de cambio. Estos desmontes tuvieron como contrapartida la reducción de la obligación por TRS, que pasó de \$36,8bn a \$27,4bn en marzo y a \$17,4bn en abril, hasta extinguirse por completo en mayo. Con la liquidación total del portafolio en mayo, la deuda de este mes ya no incorpora ni las emisiones asociadas por el lado del endeudamiento, ni el portafolio puesto en garantía por el lado de los activos.

Gráfico F.3.1. Portafolio puesto en garantía y obligación en el marco de la operación del TRS (\$billones)



Fuente: DGPM – MHCP