

CIERRE
FISCAL

**Cierre Fiscal del Gobierno
Nacional Central y Balance
Macroeconómico**
Segundo Trimestre 2025



Hacienda



Tabla de contenido

1. Resumen ejecutivo.....	3
2. One Big Beautiful Bill Act: Efectos sobre la economía colombiana	5
3. Balance macroeconómico.....	8
3.1 Actividad económica	8
3.2 Mercado laboral.....	10
3.3 Inflación.....	11
3.4 Sector externo	12
3.5 Mercado de capitales	13
4. Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central.....	14
2.2 Ingresos	16
2.3 Meta de recaudo	18
2.4 Gastos	19
2.5 Financiamiento	21
2.6 Deuda Pública	23

3. Resumen ejecutivo

- » **En esta edición se analizaron los riesgos asociados al reciente proyecto de reforma fiscal aprobado en Estados Unidos, el cual podría tener efectos moderados sobre la economía colombiana.** Según estimaciones de la Dirección General de Política Macroeconómica (DGPM), esta reforma podría derivar en desviaciones en el escenario macroeconómico y fiscal presentado en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2025, por cuenta de potenciales impactos sobre el mercado de petróleo y las remesas. Sin embargo, aun asumiendo escenarios pesimistas, estos impactos serían limitados.
- » **El crecimiento de la economía colombiana, en el segundo trimestre del año, confirma el proceso de aceleración que ha mostrado la actividad productiva a lo largo del 2025.** Resaltan los datos de actividades artísticas, comercio y agropecuario, por el lado de la oferta, y de consumo e inversión por el lado de la demanda.
- » **En línea con lo anterior, el mercado laboral continúa registrando unos resultados notables.** La tasa de desempleo para julio sigue en mínimos históricos, reflejando una mayor generación de empleo. Lo anterior, benefició tanto a hombres como mujeres y se concentró, principalmente, en alojamiento y servicios de comida, y transporte y almacenamiento. Además, esta mayor ocupación se dio en empleos de calidad, conllevando a una reducción de la informalidad para el mes de julio.
- » **La inflación mostró un ligero repunte en julio, explicado por las presiones al alza sobre las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas, alojamiento y servicios públicos, y restaurantes y hoteles.** La inflación de hogares pobres y vulnerables continúa siendo menor a la de hogares de ingresos medios y altos.
- » **En cuanto al sector externo, las importaciones han mostrado un repunte importante en 2025, debido a la aceleración económica y el dinamismo de la demanda interna.** Por su parte, las exportaciones han mostrado un crecimiento moderado, por cuenta de la reducción en las ventas externas minero-energéticas, que ha sido compensado por el buen desempeño de las exportaciones no tradicionales, las cuales se ubican en niveles históricamente altos. La entrada de flujos de Inversión Extranjera Directa aumentó en julio, especialmente en sectores no tradicionales.
- » **El peso colombiano se apreció durante el último mes, en un contexto de debilitamiento global del dólar y corrección de la prima de riesgo.**
- » **Con corte al segundo semestre del año, el déficit fiscal del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 3,8% del PIB¹.** Este resultado es 0,6

¹ El PIB para el 2024 corresponde al dato publicado por el DANE de \$1.706.447mm, mientras que para 2025 se utiliza la proyección establecida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025, equivalente \$1.815.199 mm. Adicionalmente, las cifras de deuda de este documento se calculan como proporción del PIB acumulado durante los últimos 12 meses.

puntos porcentuales (pp) mayor al registrado en el mismo periodo de 2024 (3,2% del PIB). Lo anterior se explica por un incremento en el gasto total de 0,4pp del PIB y una disminución de los ingresos totales en 0,2pp del PIB. El déficit primario del GNC acumulado hasta junio de 2025 alcanzó el 1,4% del PIB, lo que representa un deterioro de 0,6pp del PIB frente al resultado primario observado en el mismo periodo de 2024 (-0,9% del PIB).

- » **Los ingresos totales del GNC al 2T2025 se ubicaron en 8,7% del PIB, lo que representa una disminución de 0,2pp frente al nivel registrado en el 2T2024.** Esta caída se explica ampliamente por una reducción en los recursos de capital (-0,2pp), dados los menores rendimientos financieros y la disminución en los excedentes transferidos por el Grupo Ecopetrol a la Nación. No obstante, dicha dinámica fue parcialmente compensada por un incremento de 0,1pp en los ingresos tributarios.
- » **Por su parte, el gasto total del GNC pasó de 12,1% del PIB en 2T2024 a 12,5% del PIB en 2T2025, lo que representa un incremento de 0,4pp del PIB.** Esta dinámica se explica principalmente por mayores pagos (+0,5pp) y deuda flotante de inversión (+0,1pp), así como por una reducción en el gasto en funcionamiento (-0,2pp). En relación con los gastos de intereses, este rubro se mantuvo estable como proporción del producto.
- » **El recaudo bruto y neto se encuentra levemente por debajo de la meta redefinida por el CONFIS², alcanzando un cumplimiento del 99%.** Al cierre del primer semestre del año, la meta definida para el recaudo bruto acumulado fue de \$150bn, mientras que el valor efectivamente recaudado fue de \$149,1bn, ubicándose \$0,9bn por debajo de lo previsto. Por su parte, la meta de recaudo neto acumulada a junio fue de \$137,6bn, mientras que el observado alcanzó los \$136,6bn, ubicándose \$1bn por debajo de lo previsto inicialmente.
- » **En lo corrido a junio, la deuda bruta del GNC se ubicó en 63,3% del PIB.** Esto representa un aumento de 1,7pp respecto al cierre de 2024 (61,6% del PIB) y un incremento de 3pp en comparación con el mismo mes del año pasado (60,3% del PIB). De igual manera, la deuda neta alcanzó el 61,3% del PIB, lo que representa un incremento de 2pp con relación al cierre del año anterior (59,3 del PIB) y un incremento de 3,9pp frente al mismo periodo de 2024 (57,4% del PIB).

² En línea con lo establecido en la revisión del Plan Financiero 2025 dentro del Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025.

4. One Big Beautiful Bill Act: Efectos sobre la economía colombiana

El *One Big Beautiful Bill Act* (OB BB) promulgado por el congreso de Estados Unidos busca, entre otros objetivos, extender de forma permanente los cambios realizados en 2017 por medio del *Tax Cuts and Jobs Act* (TCJA). Vale la pena recordar que el TCJA reformó de temporalmente³ el sistema fiscal del país a través de la reducción de la tarifa de renta sobre las empresas en 14pp (de 35% a 21%), limitó las deducciones y beneficios en este segmento, lo que fortaleció el recaudo proveniente de las personas naturales, entre otras medidas. En ese sentido, el OB BB extiende de forma permanente las disposiciones de la TCJA, además de incluir medidas orientadas al fortalecimiento de la defensa nacional⁴, la reducción del gasto social y la eliminación de beneficios fiscales en la producción de energías limpias⁵, en favor de los incentivos a los combustibles fósiles (gas y petróleo). Asimismo, se dispone de la creación de un impuesto de 1% al envío de remesas en efectivo al extranjero.

Algunas de las medidas contenidas en el proyecto de reforma de Estados Unidos podrían impactar a la economía colombiana a través de múltiples canales, generando riesgos sobre el escenario macroeconómico y fiscal de corto plazo. En ese sentido, se realizó un análisis para identificar dichos canales y su posible impacto sobre las principales variables económicas del país. Dicho ejercicio representa una ampliación de algunos de los riesgos estudiados en el Capítulo 4 del MFMP 2025. A continuación, se presentan los posibles canales a través de los cuales se podrían materializar efectos sobre la economía colombiana⁶.

- **Menor ingreso de remesas:** la reforma aprobada podría generar una reducción de los ingresos de remesas del país. Si bien no se espera que la imposición del impuesto a las remesas tenga efectos significativos sobre la economía de Colombia⁷, el fortalecimiento de los controles fronterizos y migratorios podría resultar en una deportación de migrantes colombianos desde Estados Unidos. Particularmente, según estimaciones de la DGPM, asumiendo un escenario extremo en donde todos los migrantes colombianos no autorizados en ese país son deportados en los próximos tres años, el envío de remesas a Colombia podría reducirse en hasta USD 484 millones en 2026⁸, lo que representa un 3,8% de los ingresos por remesas proyectados en ese año. Dicha reducción generaría un choque negativo sobre los

³ En su diseño, estaba previsto que las disposiciones de la TCJA finalizaran en diciembre de 2025.

⁴ Específicamente, el OB BB dispone un incremento del gasto en USD \$150 miles de millones para el fortalecimiento de los controles fronterizos, así como un aumento de USD \$250 miles de millones del presupuesto destinado a la defensa nacional y la Oficina de Aduanas y Migración.

⁵ Se dispone una reducción de 12% en el presupuesto de Medicaid y el desmonte de los incentivos a la inversión en energías limpias creados por el Inflation Reduction Act.

⁶ En análisis realizado no incluye los posibles efectos de las medidas arancelarias adoptadas por Estados Unidos, dada la volatilidad e incertidumbre relacionada con su implementación.

⁷ Según estimaciones del Centro para el Desarrollo Global de Estados Unidos, Colombia solo dejaría de recibir cerca de USD 75 millones de ingresos en remesas, siendo uno de los países menos afectados por la medida.

⁸ La estimación asume la deportación de todos los migrantes colombianos no autorizados en Estados Unidos durante los próximos tres años (171 mil en 2019, según datos del Migration Policy Institute). No obstante, teniendo en cuenta las dificultades operativas en los trámites migratorios, el efecto presentado es una cota superior.

ingresos de los colombianos, afectando el consumo y el dinamismo de la actividad económica.

- **Menores precios del petróleo:** el incentivo a la producción y el uso de fuentes de energía convencionales, como el petróleo, podría resultar en un incremento de la oferta de estos energéticos por parte de Estados Unidos⁹. Específicamente, la producción de crudo del país podría incrementarse, aumentando su oferta global y generando presiones a la baja sobre sus precios internacionales de hasta 10,3%, en un escenario pesimista¹⁰. La caída en estos precios resultaría en un menor dinamismo de la actividad económica colombiana, una depreciación del tipo de cambio y una reducción en las exportaciones.
- **Mayor crecimiento de Estados Unidos:** las medidas contenidas en el proyecto de reforma representan, en el corto plazo, un estímulo fiscal parcial para Estados Unidos¹¹. Este resultaría en un choque favorable sobre el crecimiento económico del país, que se traduciría en una mayor demanda externa y favorecería las exportaciones y el crecimiento de la economía colombiana. Es importante enfatizar que este efecto es parcial y no considera otras medidas que podrían comprometer esta estimación, tal como la imposición de aranceles.
- **Cambio en condiciones de financiamiento externo:** el estímulo fiscal generado por la reforma también resultaría en un mayor endeudamiento de la economía estadounidense, lo que afecta sus perspectivas fiscales y podría presionar al alza las tasas de interés de la deuda estadounidense, elevando la percepción de riesgo en ese país y alterando las condiciones de financiamiento de economías emergentes.

Balance macroeconómico y fiscal de la reforma

A través de modelos de equilibrio general, se estimaron los impactos de los choques previamente mencionados sobre la economía colombiana.

- **Las estimaciones sugieren que estas medidas podrían afectar en hasta 0,1pp el crecimiento económico de Colombia para 2026, frente a lo proyectado en el MFMP 2025.** El menor crecimiento estaría explicado, principalmente, por el efecto desfavorable de la caída en los precios del crudo, que afectaría los ingresos de divisas al país, con consecuencias negativas sobre la actividad económica. Asimismo, la caída en el consumo de los hogares, como

⁹ Algunos análisis realizados en Estados Unidos sugieren que la producción de petróleo podría incrementarse como resultado de la medida. Cavanaugh, J. A., Corbeau, A. S., Moerenhout, T., Bowen, M., Finan, A., & Kaufman, N. (2025). *Assessing the Energy Impacts of the One Big Beautiful Bill Act. Energy Explained*.

¹⁰ Asumiendo una caída similar a la observada durante 2014, cuando la reducción en los precios del crudo también fue resultado de un aumento en la oferta global de este *commodity*.

¹¹ Los recortes de impuestos representarían un choque positivo sobre el ingreso de los hogares, incentivando el consumo privado del país. Además, en el corto plazo, las medidas contenidas generarían un repunte en la inversión privada. Ambos efectos generarían un choque positivo sobre el crecimiento económico de Estados Unidos. McBride, W. (2025). *Will the Big Beautiful Bill lead to an economic boom or just modestly higher growth?* Tax foundation. Diamond, J. W. (2025). *Macroeconomic Effects of the One Big Beautiful Bill Act*. Baker Institute.

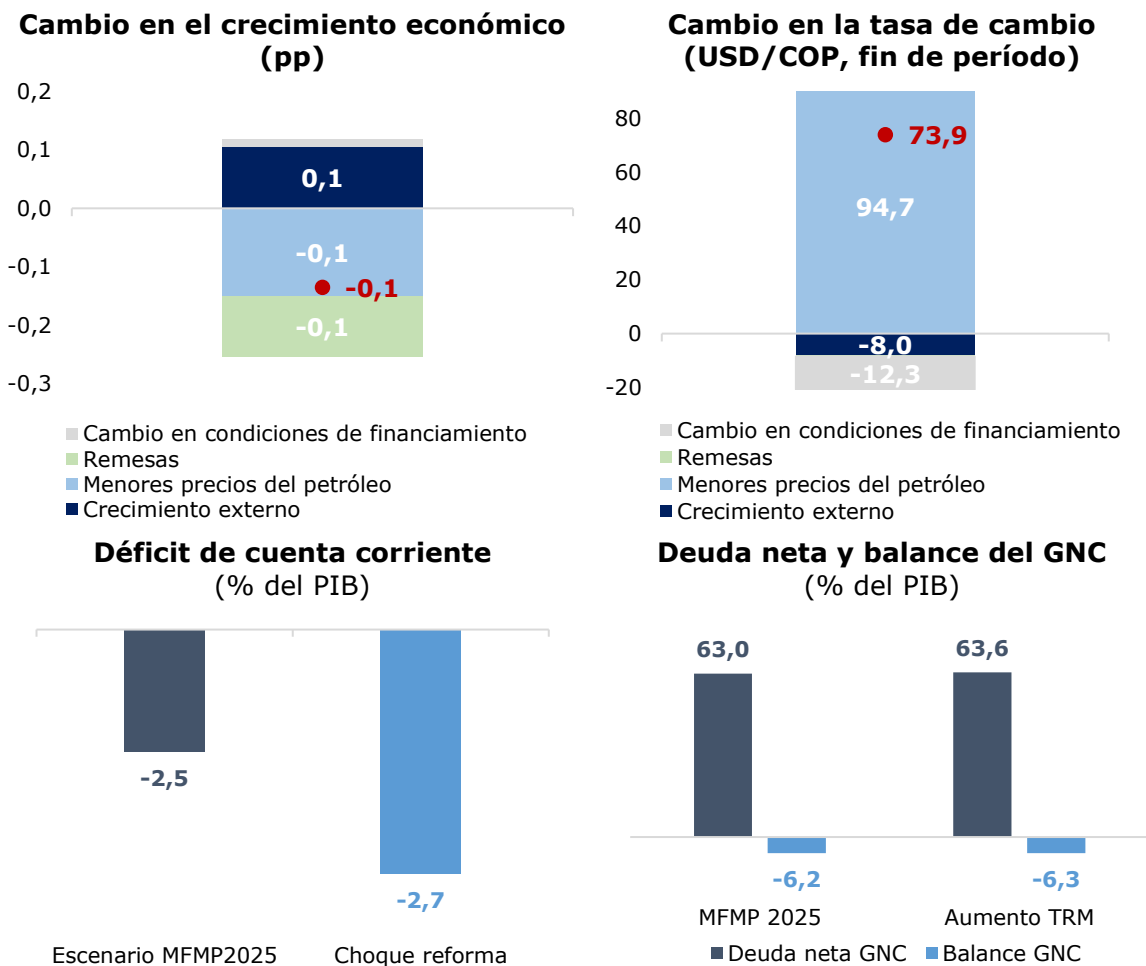
resultado de la menor entrada de remesas, contribuiría a la reducción del crecimiento económico en ese año. Estos efectos estarían mitigados, parcialmente, por una mayor demanda externa derivada del crecimiento económico de Estados Unidos.

- **En 2026, la tasa de cambio fin de período de Colombia registraría una depreciación hasta 1,7pp superior a lo estimado en el MFMP 2025, por cuenta de la reducción esperada en los precios del petróleo.** No obstante, este efecto sería parcialmente compensado por otros choques, como un debilitamiento global del dólar por cuenta de una mayor percepción de riesgo asociada al deterioro fiscal que experimentará Estados Unidos por cuenta de esta ley.
- **El déficit de cuenta corriente, en 2026, registraría una ampliación de hasta 0,2pp del PIB frente a lo esperado en el MFMP 2025.** El aumento del desbalance externo respondería a la caída en las exportaciones tradicionales, derivada de los menores precios del petróleo, y a los menores ingresos asociados a la caída en las remesas. No obstante, estos efectos se verían parcialmente compensados por la reducción esperada en las importaciones del país, como resultado de la caída en los ingresos de remesas y la consecuente reducción del consumo de los hogares. Adicionalmente, el aumento en las exportaciones no tradicionales, asociado a la mayor demanda externa por el mayor crecimiento de Estados Unidos, contribuiría a mitigar las presiones sobre el desbalance externo.
- **Los efectos más relevantes para las cuentas fiscales del país están relacionados con la depreciación de la tasa de cambio, mientras que no hay cambios significativos por la caída en los precios del petróleo¹².** Específicamente, para 2026 el aumento de la tasa de cambio nominal resultaría en un incremento de hasta 0,56pps de la deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) y una ampliación de 0,06pps en su balance fiscal, frente a lo proyectado en el MFMP 2025.

En este sentido, la reforma de Estados Unidos no representa un riesgo significativo sobre el escenario macroeconómico y fiscal de Colombia en el corto plazo. Si bien algunas de las medidas contenidas en la reforma podrían tener efectos sobre la economía colombiana, estos efectos tendrían una magnitud moderada. En particular, el fortalecimiento de los controles migratorios, el fomento a las energías fósiles, el mayor crecimiento de Estados Unidos y el cambio en las condiciones financieras globales podrían tener implicaciones ligeras sobre el crecimiento económico, la tasa de cambio, el déficit de cuenta corriente y el endeudamiento público de Colombia. No obstante, de materializarse los escenarios modelados, los cuales representan choques pesimistas, no existirían efectos significativos sobre el escenario macroeconómico y fiscal presentado en el MFMP 2025.

¹² Una caída en los precios del petróleo mantiene constante las métricas fiscales ya que los menores ingresos petroleros se compensan con un menor gasto del FEPC. Sin embargo, al analizar un efecto de segunda ronda del sobreprecio del choque de menores precios del Brent sobre la tasa de cambio, este generaría un aumento en la deuda neta en 0,21pps.

Gráfico 1. Efectos de la reforma sobre la economía colombiana en 2026



Fuente: Estimaciones MHCP-DGPM.

5. Balance macroeconómico

5.1 Actividad económica

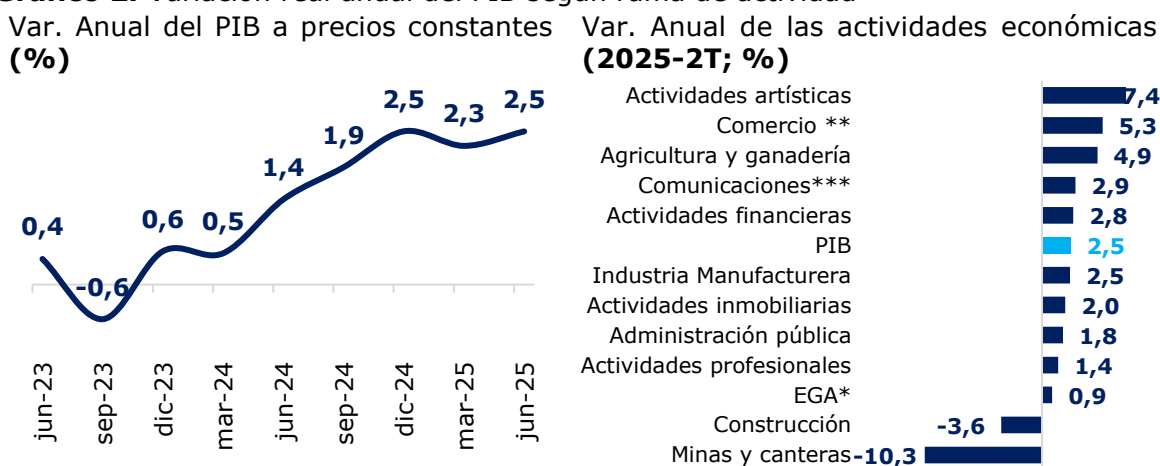
Los resultados de crecimiento de la economía colombiana, para el segundo trimestre del año, ratifican que la actividad productiva se encuentra en un proceso de aceleración en 2025. Dados los buenos resultados en el crecimiento anual de las actividades artísticas (7,4%), la gran rama de comercio (5,3%) y la agricultura y ganadería (4,9%), estos se siguen posicionando como los principales motores de la economía. Asimismo, se destacó el dinamismo en el consumo que creció 3,7% y de la inversión fija en 3,1%, jalonando el crecimiento de la demanda interna.

- En el segundo trimestre de 2025, en su serie desestacionalizada, la economía colombiana presentó un crecimiento de 2,5% en comparación con

el mismo trimestre de 2024, consistente con una variación trimestral de 0,5%. De esta forma, en el primer semestre de 2025, la economía registró un crecimiento de 2,4%, 1,5pp¹³ superior al registrado en el mismo periodo de 2024 (1,0%).

- La actividad de agricultura y ganadería se ha consolidado como uno de los principales motores del crecimiento en el último año, lo que evidencia una transformación productiva de la economía.** Desde 2024-1T, esta actividad ha registrado un crecimiento promedio anual del 7,1%, superando en 4,4pp su promedio de crecimiento histórico (2,7%)¹⁴. Estos resultados se explican por el comportamiento favorable tanto de los cultivos agrícolas como de la ganadería, que en conjunto aportaron 5,1pp al crecimiento anual de la actividad, logrando superar afectaciones climáticas sufridas a comienzos de año. De esta forma, la mayor relevancia de la actividad de agricultura y ganadería impulsa la diversificación de la matriz productiva y amplia la oferta exportable del país.

Gráfico 2. Variación real anual del PIB según rama de actividad



Fuente: DANE. Elaboración DGPM- MHCP.

- Por el lado del gasto, la demanda interna impulsó el crecimiento del PIB, registrando una variación anual de 4,1%.** Este desempeño se explicó por el aumento de 3,7% en el consumo total, y de 6,4% en la inversión total. El consumo total aumentó debido al crecimiento de 3,9% y 3,6% del consumo del Gobierno General y de los hogares, respectivamente. Por su parte, la inversión fija creció 3,1%, impulsada principalmente por el aumento en la inversión en maquinaria y equipo (18,0%), la cual superó la menor inversión en vivienda (-9,5%) y en otros edificios y estructuras (-0,9%). En cuanto al sector externo, las exportaciones totales registraron un crecimiento anual de 0,6%, y las importaciones evidenciaron un crecimiento anual de 9,5%.

¹³ Diferencia por decimales.

¹⁴ Se toma como promedio de crecimientos históricos las variaciones anuales de cada trimestre para el periodo entre 2006 y 2019, en promedio.

- **Los resultados de inversión y consumo, para el segundo trimestre de 2025, son muestra de una mayor confianza en la economía.** El crecimiento anual de la inversión fija se ubicó 1,8pp por encima del registrado en el mismo trimestre de 2024 (1,3%). Los resultados observados de inversión se sustentan, principalmente, en un comportamiento favorable de la inversión en maquinaria y equipo, la cual en este trimestre se sitúa 30,4% por encima de sus niveles previos a la pandemia. Este dinamismo se ha visto acompañado por la recuperación del Índice de Confianza del Consumidor (ICC), el cual se ubicó en terreno positivo por segundo mes consecutivo, alcanzando un valor de 5,3%, aumentando 3,1pp frente al mes de junio de 2025 (2,2%). Respecto a julio de 2024 (-9,0%), el ICC aumentó 14,3pp. Estos avances reflejan una economía más sólida, con fundamentales que apoyan el crecimiento a través de la mayor inversión y demanda interna.

5.2 Mercado laboral

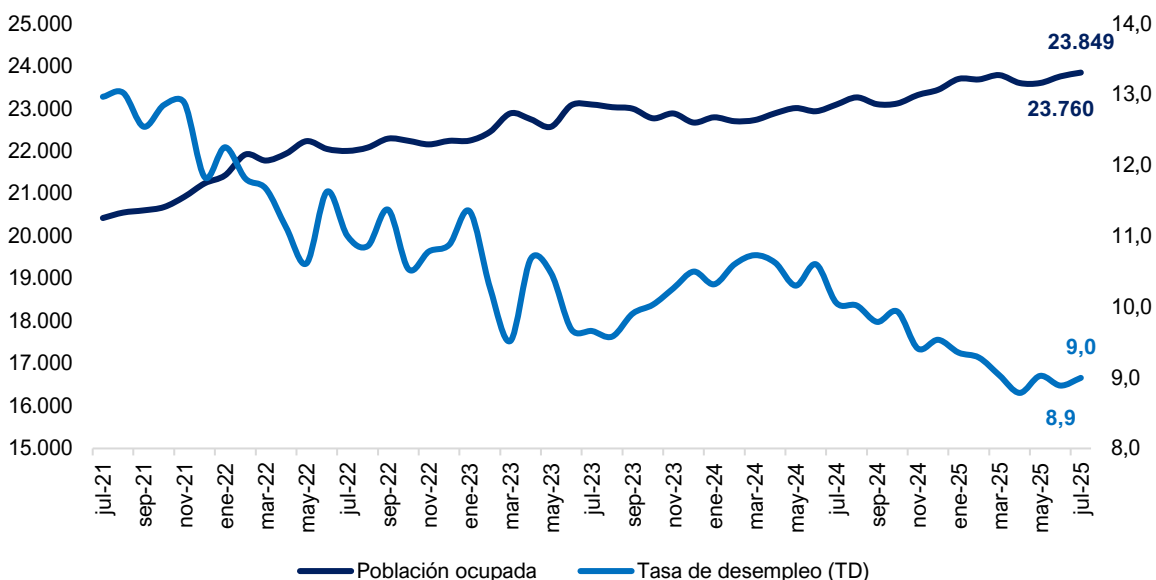
El mercado laboral continúa presentando un desempeño favorable, reflejado en tasas de desempleo históricamente bajas y datos positivos en términos de ocupación.

- **La tasa de desempleo de julio de 2025 se ubicó en 9,0%¹⁵, aumentado 0,1pp respecto al mes inmediatamente anterior.** Esto es consistente con el menor crecimiento registrado de los ocupados (0,4%) frente a los desocupados (1,7%) en este periodo. Esta es la tercera tasa de desempleo más baja en lo corrido del año. Por su parte, en lo corrido del año hasta julio, la tasa de desempleo se ubicó en 9,1%¹⁶, 1,4pp inferior a la registrada en el mismo periodo de 2024.
- **En julio de 2025 la brecha de género fue de 4,0pp, disminuyendo 1,2pp frente a la observada de julio de 2024.** Durante julio de 2025, la tasa de desempleo femenina se ubicó en 11,1%, 1,8pp menor frente al mismo mes del año anterior (12,9%). Por su parte, la tasa de desempleo masculina se redujo en 0,6pp, pasando de 7,7% en julio de 2024 a 7,1% en este mismo periodo de 2025.
- **Por actividad económica, alojamiento y servicios de comida, y transporte y almacenamiento fueron las que más contribuyeron a la creación anual de empleos en el mes de julio.** En efecto, mientras que en la rama de alojamiento se observó un incremento de 186 mil ocupados, transporte contó con un aumento de 172 mil empleos. Por el contrario, las actividades de información y comunicaciones y administración pública mostraron una disminución en su nivel de ocupación (80 mil y 53 mil ocupados menos, respectivamente).

¹⁵ Serie desestacionalizada. En su serie original, la tasa de desempleo en julio de 2025 se ubicó en 8,8%, disminuyendo 1,1pp en comparación con el mismo periodo de 2024 (9,9%), la menor tasa de desempleo en julio desde que se tienen datos (2001). Este resultado es consistente con un aumento de 766 mil ocupados y una disminución de 230 mil desocupados, frente al mismo mes del año anterior.

¹⁶ En serie original, este dato fue de 9,5%.

Gráfico 3. Tasa de desempleo y ocupados (% , miles de ocupados)



Fuente: DANE. Elaboración DGPM- MHCP. Nota: series desestacionalizadas.

- **Por último, la tasa de informalidad para julio del 2025 se ubicó en 54,8%, disminuyendo 1,2pp respecto a julio de 2024 (56,0%).** Lo anterior estuvo explicado por un incremento de 627 mil ocupados formales aproximadamente, el cual fue superior al aumento de los ocupados informales (139 mil). En lo corrido del 2025 a julio, la tasa de informalidad se situó en 55,9%, 0,1pp inferior a la registrada en el mismo periodo del 2024 (56,0%).

5.3 Inflación

La inflación presentó un ligero repunte en julio, explicado por el incremento en los precios de algunos alimentos. Lo anterior pudo responder a un choque transitorio de oferta asociado a los problemas de movilidad al interior del país.

- **En julio de 2025, la inflación mensual se ubicó en 0,28%, aumentando 18pbs frente al mes anterior (0,10%) y 8pbs con respecto a julio de 2024 (0,20%).** Este comportamiento se explicó, principalmente, por las divisiones de alimentos y bebidas no alcohólicas (variación de 0,82%), alojamiento y servicios públicos (0,19%), y restaurantes y hoteles (0,35%), las cuales contribuyeron en 0,15pps, 0,06pps y 0,04pps a la variación total mensual, respectivamente. Dentro de la canasta de alimentos, los bienes que contribuyeron en mayor medida al repunte de la inflación mensual fueron las frutas frescas (contribución de 0,21pps), la cebolla (0,15pps) y el café y productos a base de este (0,12pps).
- **La inflación anual se situó en 4,90%, ubicándose 8pbs encima de lo observado para el mes anterior (4,82%).** Las principales divisiones que explicaron este comportamiento fueron alojamiento y servicios públicos (variación

de 4,95%), alimentos y bebidas no alcohólicas (4,94%) y restaurantes y hoteles (7,59%), las cuales contribuyeron 1,54pps, 0,94pps y 0,83pps a la variación total anual, respectivamente.

- **Por nivel de ingreso, los hogares pobres y vulnerables registraron los menores niveles de inflación.** En particular, la inflación de hogares pobres se ubicó en 4,73% en julio, y la de los hogares vulnerables fue de 4,68%. Por su parte, los hogares de ingreso medio y alto registraron inflaciones anuales de 4,87% y 5,13% en ese mes, respectivamente. Lo anterior se explica por la corrección que se ha observado en la inflación de los alimentos en los últimos años, teniendo en cuenta su mayor peso relativo en las canastas de consumo de hogares pobres y vulnerables.

5.4 Sector externo

El comportamiento del sector externo se ha caracterizado por un repunte importante de las importaciones y un crecimiento de las exportaciones. Por su parte, la Inversión Extranjera Directa (IED) del país mostró un ligero repunte en julio, explicada por la entrada de inversión a sectores diferentes al petróleo y la minería.

- **En junio de 2025, las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 5.337 millones, aumentando 14,5% frente al mismo mes de 2024.** Las importaciones de bienes de consumo registraron un crecimiento anual de 18,8%, mientras que las materias primas y productos intermedios, y los bienes de capital mostraron una variación anual de 12,1% y 14,7%, respectivamente. En lo corrido del año a junio, las importaciones han alcanzado un nivel de USDCIF 33.515 millones, consistente con un aumento de 9,6% frente al mismo periodo del año anterior.
- **Respecto a las exportaciones de bienes, estas registraron un valor de USDFOB 3.959 millones en junio, aumentando 2,6% frente al mismo mes de 2024.** Este crecimiento estuvo explicado por el incremento en el valor exportado de bienes agropecuarios, alimentos y bebidas (35,6%). En contraste, el valor de las exportaciones de combustibles y productos de industrias extractivas presentó un decrecimiento anual de 16,9%.
- **En lo corrido de 2025 hasta junio, las exportaciones alcanzaron un nivel de USDFOB 24.392 millones, consistente con una variación anual de 1,6%.** Del comportamiento año corrido resalta el crecimiento de las exportaciones no tradicionales¹⁷, las cuales sumaron USDFOB 12.613 millones y registraron un incremento de 13,4%. En contraste, las exportaciones tradicionales registraron un nivel de USDFOB 11.778 millones, lo que representó una disminución anual de 8,7%, y es consistente con el comportamiento observado en combustibles y productos de industrias extractivas.

¹⁷ Corresponden a las exportaciones diferentes a café, petróleo y derivados, carbón y ferroníquel.

- **En junio de 2025, la balanza comercial registró un déficit de USDFOB 1.098 millones**, reflejando un aumento de USDFOB 553,2 millones frente al déficit alcanzado en junio de 2024 (USDFOB 545,2 millones). En el primer semestre del año, la balanza comercial alcanzó un déficit de USD 7.259 millones, aumentando USD 2.300 millones frente al déficit alcanzado en el mismo periodo del año anterior (USD 4.959 millones).
- **De acuerdo con los datos de la balanza cambiaria, la entrada de flujos de IED a Colombia alcanzó un valor de USD 907 millones en julio**. Esto implica un crecimiento de 2,5% frente al mismo periodo del año anterior. Lo anterior respondió a un decrecimiento de 5,4% en la inversión de petróleo y minería, que fue compensado por el crecimiento de 34,0% de la inversión en otros sectores.

5.5 Mercado de capitales

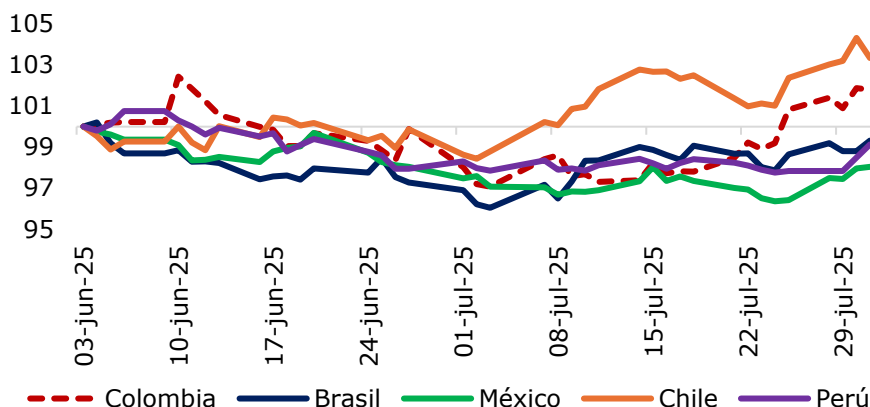
En un contexto de desvalorización global del dólar, el peso colombiano y las principales monedas de la región registraron una apreciación de su tipo de cambio. En julio de 2025, la moneda local registró una apreciación mensual promedio de 1,3%, 0,9pps por encima de la valorización observada para las divisas de las principales economías de la región¹⁸ (0,3%).

- **El comportamiento de la tasa de cambio (USDCOP) durante este periodo respondió tanto a factores externos como locales.** En el ámbito internacional se destaca el debilitamiento del dólar a nivel global, reflejado en una caída mensual de 0,5% del índice DXY¹⁹. Lo anterior obedeció, principalmente, a la disminución en la percepción de riesgo mundial y las señales de relajación en las tensiones comerciales, dada la reducción de los aranceles propuestos en abril y acuerdos de EE.UU. con China y la Unión Europea. Por su parte, en el ámbito local, los resultados favorables en la inflación de junio, que se reportó a principios de julio, pudieron contribuir a la apreciación del peso colombiano.

¹⁸ Variación mensual promedio de Brasil, Chile, México y Perú.

¹⁹ El DXY es un índice que mide el valor del dólar estadounidense frente a una canasta de seis monedas: el euro, el yen japonés, la libra esterlina, el dólar canadiense, la corona sueca y el franco suizo.

Gráfico 4. Índice de tasa de cambio (Base 100 = 3 de junio de 2025)



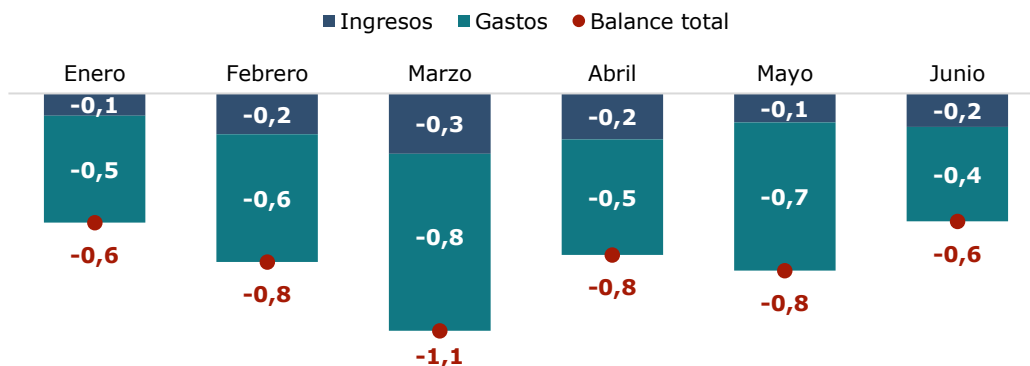
Fuente: Bloomberg. Elaboración DGPM- MHCP.

- **Las presiones a la baja sobre el tipo de cambio pudieron haberse visto reforzadas por la corrección de la prima de riesgo a nivel local.** Durante julio, los CDS de Colombia presentaron una reducción promedio de 16,7pbs frente al mes anterior, superior a la registrada en las principales economías de la región (4,1pbs).

6. Cierre Fiscal del Gobierno Nacional Central

Al cierre del primer semestre del 2025, el déficit fiscal del GNC se ubicó en 3,8% del PIB (-\$69,4bn), lo que representa un deterioro de 0,6pp frente al resultado observado en el mismo periodo de 2024. Este deterioro obedece principalmente a: i) un aumento en el gasto impulsado por mayores pagos en el rubro de inversión, en línea con la acumulación de deuda flotante relacionada con el rezago presupuestal constituido en 2024, y ii) una reducción en los ingresos totales producto de una caída en los ingresos de capital. Lo anterior estuvo parcialmente compensado por un incremento en los ingresos tributarios y una reducción en el gasto de funcionamiento.

Gráfico 5. Contribución al deterioro del balance total acumulado del GNC 2025 vs 2024 (pp del PIB)

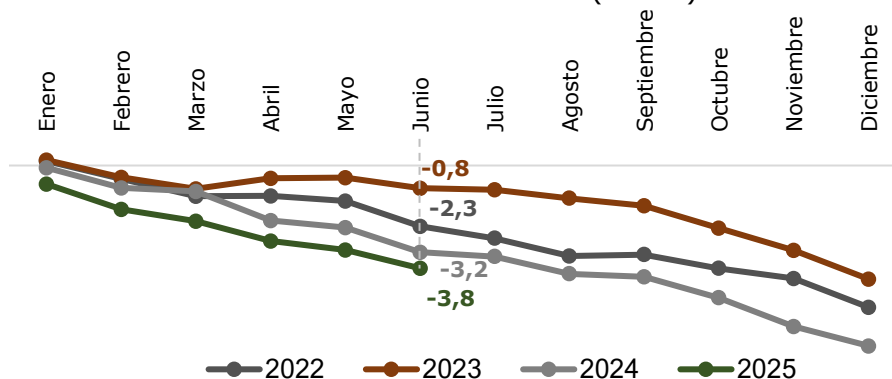


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Al analizar el deterioro del balance fiscal a lo largo del año, se observa una desaceleración en esta tendencia, siendo junio el mes con el menor incremento del déficit (Gráfico 5). Este comportamiento es consistente con las acciones del Gobierno nacional orientadas a darle manejo al balance fiscal, a pesar de las inflexibilidades estructurales derivadas del pago de pensiones y de mayores desembolsos de inversión asociados al rezago presupuestal.

Al comparar estos resultados con años anteriores, el déficit total acumulado del GNC hasta el segundo trimestre de 2025 es desafiante, aunque consistente con la proyección de MFMP 2025 para el año completo. Esta ampliación del desbalance se explica principalmente por el crecimiento del gasto total del GNC, que pasa de representar en promedio 11,1% del PIB entre 2022 y 2024 a 12,5% del PIB en 2025. A su vez, los ingresos se ubicaron 0,3pp por debajo del promedio observado en el mismo período (9,0% del PIB).

Gráfico 6. Balance Fiscal Total del GNC 2022-2025* (% PIB)



*Cifras preliminares
Fuente: DGPM - MHCP

Tabla 1. Balance Fiscal del GNC*

CONCEPTO	II TRIM (\$MM)		II TRIM (% del PIB)		DIF. (%PIB)
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos Totales	151.494	158.291	8,9	8,7	-0,2
Tributarios	126.145	135.392	7,4	7,5	0,1
No Tributarios	956	1.105	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	2.091	1.921	0,1	0,1	0,0
Recursos de Capital	22.302	19.873	1,3	1,1	-0,2
Gastos Totales	206.510	227.709	12,1	12,5	0,4
Intereses	40.285	43.181	2,4	2,4	0,0
Funcionamiento **	149.723	155.910	8,8	8,6	-0,2
Inversión**	16.601	28.682	1,0	1,6	0,6
Préstamo Neto	-99	-64	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-55.016	-69.418	-3,2	-3,8	-0,6
Balance Primario	-14.731	-26.237	-0,9	-1,4	-0,6

* Cifras preliminares de PIB
** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante.
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto al déficit primario del GNC, el acumulado a junio del 2025 se ubicó en 1,4% del PIB, lo que representa un deterioro de 0,6pp (\$11,5 billones)

frente al mismo periodo de 2024. El resultado del déficit primario se explica principalmente por el incremento del gasto primario, el cual contribuyó en 0,4pp al aumento, y en menor medida por la caída en los ingresos de la Nación en 0,2pp del PIB.

2.2 Ingresos

Los ingresos totales del GNC se ubicaron en 8,7% del PIB, lo que significa una reducción de 0,2pp frente al primer semestre de 2024 (8,9% del PIB). Este comportamiento se explica por una reducción de los ingresos de capital (-0,2pp) y es parcialmente contrarrestado por un incremento en los ingresos tributarios (+0,1pp). Dentro de los ingresos de capital se destacan los menores rendimientos financieros, así como menores excedentes financieros de Ecopetrol. Por su parte, el resto de los rubros se mantuvieron relativamente estables como proporción del producto.

Tabla 2. Ingresos del GNC*

CONCEPTO	II TRIM (\$MM)		II TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos Totales	151.494	158.291	8,9	8,7	-0,2
Ingresos Corrientes	127.101	136.497	7,4	7,5	0,1
Ingresos Tributarios	126.145	135.392	7,4	7,5	0,1
Ingresos no Tributarios	956	1.105	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	2.091	1.921	0,1	0,1	0,0
Ingresos de Capital	22.302	19.873	1,3	1,1	-0,2
Rendimientos financieros	0	-1.094	0,0	-0,1	-0,1
Excedentes Financieros	21.833	20.684	1,3	1,1	-0,1
Banco de la República	9.217	10.031	0,5	0,6	0,0
ECOPETROL	9.117	7.786	0,5	0,4	-0,1
Resto	3.499	2.866	0,2	0,2	0,0
Otros ingresos de capital	469	283	0,0	0,0	0,0

* Cifras preliminares de PIB

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Frente al primer semestre de 2024, los ingresos de capital se redujeron 0,2pp, ubicándose en 1,1% del PIB. Dentro de este rubro se destaca menores excedentes financieros del Grupo Ecopetrol a la Nación, como resultado de menores utilidades de la empresa por menores precios del petróleo y menor tipo de cambio en 2024. De igual manera se destacan menores excedentes financieros, resultado de los intereses pagados a los fondos administrados por el Tesoro Nacional, los cuales superan los rendimientos de la Tesorería.

Los ingresos por fondos especiales se mantuvieron estables en 0,1% del PIB, aunque mostraron una caída nominal de \$170mm. Lo anterior, se explica principalmente por una caída en las contribuciones de las superintendencias en lo corrido del año que fue parcialmente compensado por un incremento sustancial de \$40mm en la sobretasa al ACPM, gravamen cuyo ingreso se distribuye equitativamente entre el GNC y las entidades territoriales, y por mayores ingresos del fondo especial para la financiación del sector justicia.

Por su parte, los ingresos tributarios de la Nación se ubicaron en 7,5% del PIB, lo que representa un incremento de 0,1pp frente al resultado observado al segundo trimestre de 2024. Este comportamiento está jalonado principalmente por

el dinamismo de los impuestos externos (+0,2pp) por el crecimiento de las importaciones en dólares²⁰, las cuales aumentaron en un 9,4% en lo corrido del año hasta junio. Adicionalmente, durante el primer semestre del año se observó una depreciación promedio de la tasa de cambio de 6,8% frente al mismo periodo del año anterior, lo cual favorece el valor de las importaciones valoradas en pesos.

Este efecto fue parcialmente compensado por una caída en el recaudo de tributos internos (-0,1pp). Dentro de este rubro se observaron dos tendencias opuestas: por un lado, se observa una disminución en el recaudo por retención en la fuente del impuesto de renta durante el primer cuatrimestre de 2025 debido a las menores tarifas de autorretención vigentes desde el primero de marzo del 2024²¹, y con efecto desde abril de ese mismo año, cuando se compara con el mismo periodo de 2024. Por otro lado, se observa un mayor dinamismo en el recaudo de cuotas del impuesto de renta, jalonado principalmente por mejores resultados de grandes contribuyentes (+\$1,5bn) y por el primer vencimiento del impuesto de renta a personas jurídicas en junio (+\$0,6bn).

Tabla 3. Ingresos Tributarios del GNC*

CONCEPTO	II TRIM (\$MM)		II TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos Tributarios	126.145	135.392	7,4	7,5	0,1
Recaudo neto SIIF	125.611	134.829	7,4	7,4	0,1
Internos	108.079	112.908	6,3	6,2	-0,1
Renta	17.839	20.197	1,0	1,1	0,1
Retención en la fuente	50.031	49.730	2,9	2,7	-0,2
IVA Interno	27.454	30.185	1,6	1,7	0,1
GMF	6.977	6.795	0,4	0,4	0,0
Impuesto al Consumo	1.694	1.967	0,1	0,1	0,0
Impuesto al Patrimonio / Riqueza	654	689	0,0	0,0	0,0
Impuesto Nacional a la Gasolina	1.269	923	0,1	0,1	0,0
Impuesto al carbono	276	232	0,0	0,0	0,0
Normalización	0	0	0,0	0,0	0,0
Venta de inmuebles	0	0	0,0	0,0	0,0
Impuestos Saludables	1.015	1.261	0,1	0,1	0,0
Plásticos	0	76	0,0	0,0	0,0
Impuesto SIMPLE	860	644	0,1	0,0	0,0
Otros	10	209	0,0	0,0	0,0
Externos	17.532	21.920	1,0	1,2	0,2
Resto Tributarios	534	564	0,0	0,0	0,0

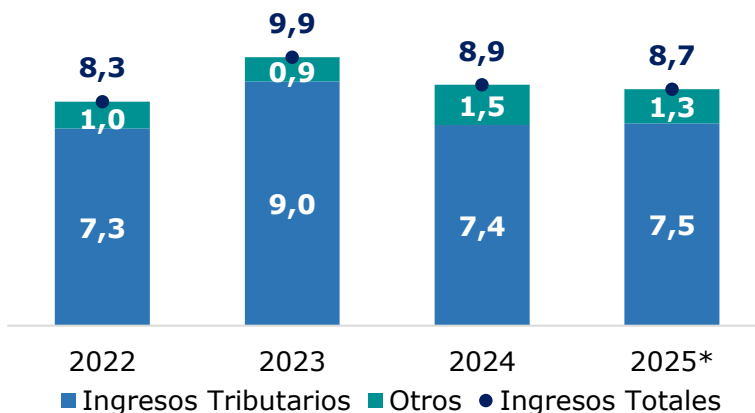
* Cifras preliminares. Otros se refieren a tributarios no administrados por la DIAN.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

²⁰ Avance de comercio exterior 1070, 9 de julio de 2025.

²¹ Decreto 0242 del 29 de febrero de 2024 y Decreto 0572 de 2025.

Gráfico 7. Ingresos del GNC 2T 2022-2025* (% PIB)



* Cifras preliminares de PIB

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En comparación con los años anteriores, el ingreso total del GNC pasó de 8,3% del PIB (\$121,5bn) en el primer semestre de 2022 a 8,7% del PIB (\$158,3bn) en el mismo periodo de 2025, evidenciando un aumento de 0,5pp. Esta dinámica se explica principalmente por un aumento en otros ingresos (+0,3pp) y, en menor medida por mayores ingresos tributarios (+0,2pp). En la comparación resalta el retroceso en el recaudo registrado entre 2023 y 2024, dinámica que es detallada en documentos de análisis de esta cartera²².

2.3 Meta de recaudo²³

Para el segundo trimestre del 2025, el recaudo bruto y el recaudo neto acumulado fueron menores a las metas establecidas por el CONFIS consistentes con la actualización del Plan Financiero 2025²⁴. En particular, el recaudo bruto a junio se ubicó en \$149,1bn, por debajo de la meta de la DIAN por cerca de \$856 mm (\$150,0bn). Por su parte, el recaudo neto acumulado se sitúa en \$136,6bn,

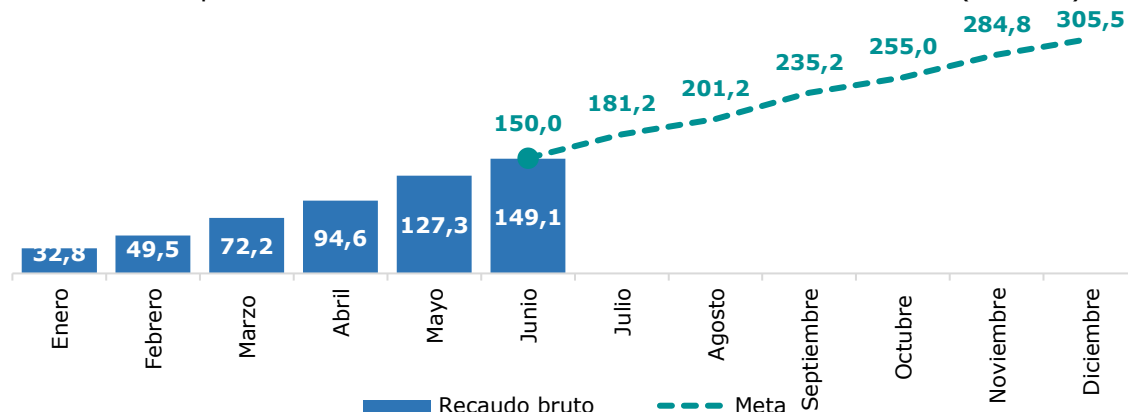
²² Para más información, ver: Transacciones de Única vez aplicables para la vigencia fiscal 2024 disponible en: https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/tuv_2024.

²³ En esta subsección se compara la información preliminar de recaudo de impuesto administrados la DIAN con la meta de recaudo aprobada por el CONFIS en la revisión del Plan Financiero 2025 de Marzo Fiscal de Mediano Plazo 2025. 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 en 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 del Banco de la República de la Nación.

²⁴ La meta de recaudo de la DIAN global corresponde a la meta aprobada por el CONFIS consistente con la última actualización del Plan Financiero 2025 presentada en el Marco Fiscal de Mediano Plazo 2025 en el mes de junio. 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. Ahora bien, al comparar los resultados de recaudo con la meta establecida en la actualización del Plan Financiero 2025 de febrero, se observa que el recaudo bruto y neto se ubican \$8,5bn y \$12,9bn por debajo de lo proyectado inicialmente, respectivamente. Este desempeño obedece principalmente a un menor recaudo por IVA interno, cuotas y retenciones en fuente de renta, así como a mayor recaudo en papeles y devoluciones de efecto, parcialmente compensado por un mayor dinamismo en el recaudo externo.

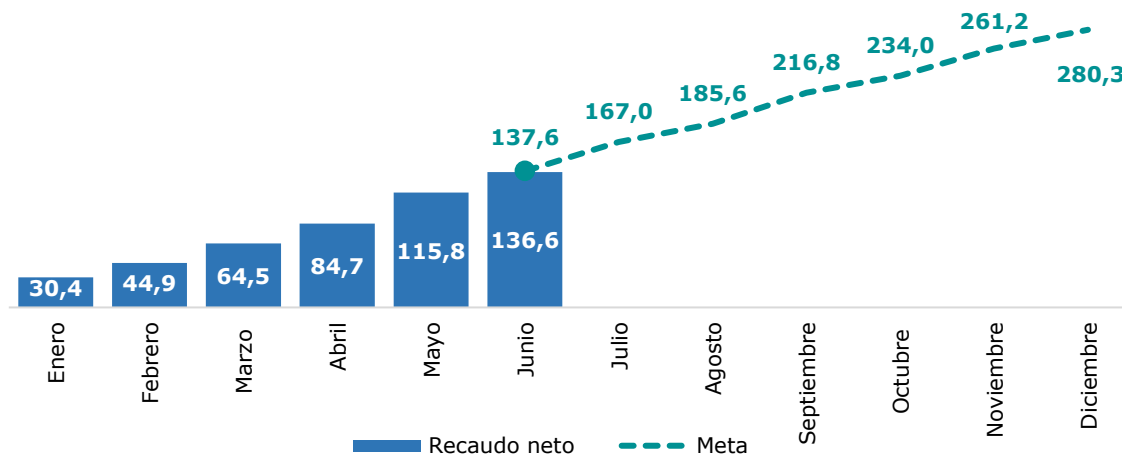
inferior a la meta de la DIAN en \$989mm (\$137,6bn). Estos resultados se explican por un incumplimiento de \$1,1bn en la meta de recaudo interno, así como un excedente de \$134mm en la meta de papeles y devoluciones frente a lo estimado inicialmente. No obstante, estas desviaciones estuvieron parcialmente compensadas por un sobrecumplimiento de \$268mm en el recaudo de impuestos externos

Gráfico 8. Comparación del recaudo bruto DIAN vs meta mensualizada (billones)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Gráfico 9. Comparación del recaudo neto DIAN vs meta mensualizada (billones)



Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público

2.4 Gastos

En lo corrido del año hasta el segundo trimestre del 2025 los gastos totales se ubicaron en 12,5% del PIB (\$227,7bn), cifra 0,4pp mayor frente al mismo periodo de 2024 (12,1% del PIB, \$206,5bn). Este incremento se explica por una mayor inversión pública de 0,6pp del PIB parcialmente compensada por una disminución del gasto en funcionamiento de 0,2pp del PIB.

El gasto en funcionamiento se ubicó en 8,6% del PIB, lo que representa una disminución de 0,2pp frente al mismo periodo de 2024 (8,8% del PIB). Este

efecto se ve explicado por una caída en las transferencias de 0,3pp pasando de 7,4% del PIB en 2024 a 7,2% del PIB en 2025. Dentro de este rubro, se evidenció una menor ejecución de recursos de otras transferencias (-0,3pp) y aseguramiento de salud (-0,1pp), que fueron parcialmente compensados con un aumento en las transferencias a pensiones (0,1pp) atribuible al crecimiento del salario mínimo mensual legal vigente (SMMLV), que aumenta las necesidades de recursos del sistema de pensiones. Por su parte, los gastos de personal se mantuvieron estables como proporción del PIB, presentando un incremento nominal de \$1,6bn, respecto al segundo trimestre del año anterior. Sobre esto último, se espera que en el tercer trimestre el efecto inflacionario y la entrada en vigencia del Decreto 611 de 2025, sancionado en junio, impulsen un mayor crecimiento de los gastos de personal, en línea con los presentado en MFMP 2025.

Tabla 4. Gastos del GNC*

CONCEPTO	II TRIM (\$MM)		II TRIM (%PIB)		Dif (% PIB)
	2024	2025	2024	2025	
Gastos Totales	206.510	227.709	12,1	12,5	0,4
Gastos Corrientes	190.008	199.091	11,1	11,0	-0,2
Intereses	40.285	43.181	2,4	2,4	0,0
Intereses deuda externa	7.176	8.462	0,4	0,5	0,0
Intereses deuda interna	25.624	26.783	1,5	1,5	0,0
Indexación TES B (UVR)	7.486	7.936	0,4	0,4	0,0
Funcionamiento**	149.723	155.910	8,8	8,6	-0,2
Servicios Personales	16.768	18.396	1,0	1,0	0,0
Transferencias	126.821	130.011	7,4	7,2	-0,3
SGP	35.485	38.439	2,1	2,1	0,0
Pensiones	29.572	33.953	1,7	1,9	0,1
Aseguramiento en salud	18.895	17.786	1,1	1,0	-0,1
ICBF y SENA	4.860	5.348	0,3	0,3	0,0
Otras transferencias	38.009	34.485	2,2	1,9	-0,3
Gastos Generales	6.134	7.503	0,4	0,4	0,1
Inversión**	16.601	28.682	1,0	1,6	0,6
Préstamo Neto	-99	-64	0,0	0,0	0,0
Déficit total	-55.016	-69.418	-3,2	-3,8	-0,6

* Cifras preliminares de PIB

** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante.

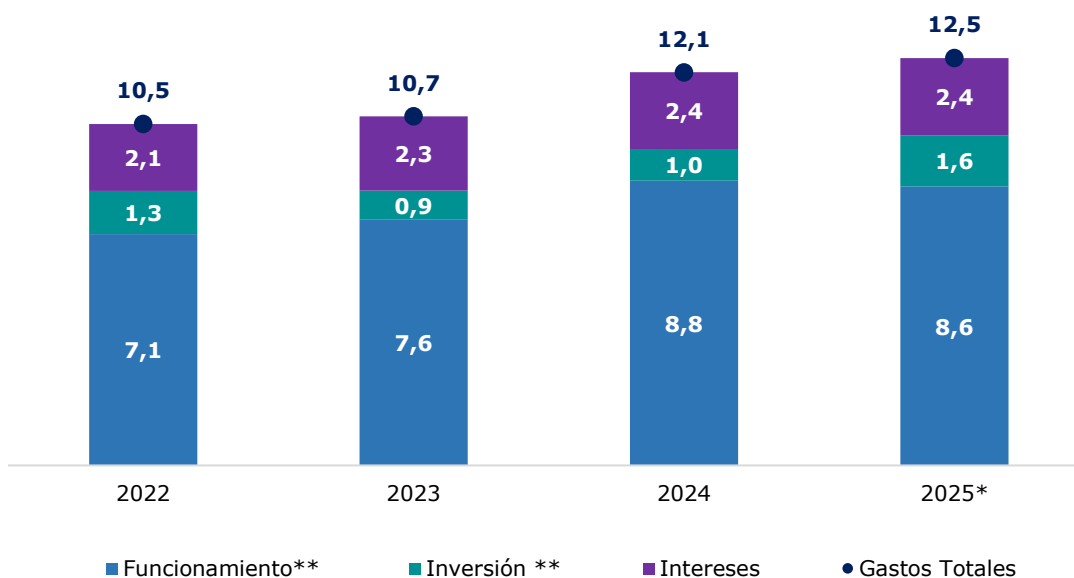
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto al gasto en inversión, este registró un incremento de 0,6pp frente al mismo periodo de 2024 (1,0% del PIB), ubicándose en 1,6% del PIB para el primer semestre de 2025. El aumento observado se explica por el pago de recursos relacionados con el rezago presupuestal constituido en la vigencia 2024 y que generaron un incremento de la deuda flotante por cerca de \$9,5bn en el mes de enero. Esta decisión de priorizar el pago del rezago responde a la necesidad de sanear compromisos acumulados y liberar capacidad de gasto para el resto del año, de forma tal que haya cierta flexibilidad para afrontar la segunda parte del año. Dentro del gasto de inversión se destaca la destinación de \$5,9bn a la integración de territorios bajo el principio de la conectividad física y multimodal, y \$1,9bn a políticas de educación superior pública.

Por su parte, el gasto en intereses alcanzó el 2,4% del PIB en lo corrido del año hasta el segundo trimestre de 2025, manteniéndose constante frente al mismo

periodo el año anterior. En el caso de la deuda externa, si bien los pagos se mantuvieron relativamente estables como proporción del PIB, en términos nominales aumentaron en \$1,3bn por mayores pagos de tesorería asociados a la depreciación del peso colombiano, así como el incremento de los descuentos en la colocación de los bonos globales con vencimiento en 2030 y 2035 realizada en el primer semestre del año. En cuanto a la deuda interna, también se mantuvieron estables como proporción del PIB. No obstante, dentro de este rubro se destacó un crecimiento en los pagos de la Tesorería por \$1,8bn, compensado parcialmente por menores colocaciones a descuentos por \$625mm, dadas las mejores condiciones en el mercado financiero frente al año anterior.

Gráfico 10. Gastos del GNC 2T 2022-2025* (% PIB)



**El gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En comparación con los años anteriores, el gasto total del GNC pasó de 10,5% (\$154,7bn) en el 2T2022 a 12,5% del PIB (\$227,7bn) en el 2T2025, evidenciando un aumento de 2,0pp. Esta dinámica se explica principalmente por un aumento en los gastos de funcionamiento (+1,5pp) y, en menor medida, en los gastos de inversión (+0,3pp) e intereses (+0,3pp).

2.5 Financiamiento

Para finales del segundo trimestre del 2025 las necesidades de financiamiento de la Nación se incrementaron en 0,6pp del PIB frente al mismo periodo de 2024 (3,2% del PIB), alcanzando 3,8% del PIB. El financiamiento externo neto se ubicó en 0,4% del PIB, presentando un aumento de 0,5pp respecto al mismo periodo del año anterior (-0,1% del PIB). Esta dinámica se explica por un aumento en los desembolsos de crédito externo a la Nación en 0,4pp, sumado a una disminución en las amortizaciones durante este periodo en 0,1pp. Para el resto del año se espera una aceleración de los desembolsos de crédito externo en línea con las autorizaciones

otorgadas por la comisión interparlamentaria de crédito público. Por su parte, el financiamiento interno neto alcanzó 2,5% del PIB a junio de 2025, manteniéndose constante frente al mismo periodo de 2024. Esto, en línea con unos mayores desembolsos a la Nación por crédito interno en 0,5pp, compensado por mayores amortizaciones en la misma cuantía.

Por su parte, entre las fuentes de financiamiento distintas a los desembolsos netos de deuda interna y externa, se destaca la reducción en las operaciones pasivas de la Dirección del Tesoro Nacional (DTN). En comparación con el mismo periodo de la vigencia anterior, los recursos provenientes de estas operaciones disminuyeron en 0,8pp del PIB, situándose en -0,5% del PIB en 2025. Esta caída obedece principalmente a una reducción de 9,0pp en los préstamos de fondos administrados, parcialmente compensada por un aumento de 0,6pp en los préstamos de entidades externas, lo que resultó en una contracción neta de 8,4pp en los préstamos totales de la DTN. A su vez, la cancelación de préstamos de fondos administrados disminuyó en 8,4pp, compensada parcialmente por un incremento de 0,7pp en la cancelación de préstamos con entidades externas.

Tabla 5. Financiamiento del GNC*

CONCEPTO	II TRIM (\$MM)		II TRIM (%PIB)	
	2024	2025	2024	2025*
Financiamiento Total	55.016	69.432	3,2	3,8
Crédito Externo Neto	-2.341	6.888	-0,1	0,4
Desembolsos	7.000	14.950	0,4	0,8
Amortizaciones	9.341	8.062	0,5	0,4
Crédito Interno Neto	42.898	45.659	2,5	2,5
Desembolsos	43.036	54.678	2,5	3,0
TES	40.175	53.423	2,4	2,9
Convenidos, forzosos, sentencias	2.431	14.375	0,1	0,8
Subastas	25.781	32.905	1,5	1,8
Prima/Descuento de Colocación	-5.438	-4.813	-0,3	-0,3
Otros títulos	0	0	0,0	0,0
TES Corto Plazo	2.861	1.255	0,2	0,1
Amortizaciones	137	9.019	0,0	0,5
Operaciones pasivas DTN	5.484	-8.614	0,3	-0,5
Préstamos de fondos administrados	159.000	4.929	9,3	0,3
Cancelación préstamos de fondos administrados	153.047	11.027	9,0	0,6
Préstamos de entidades externas	-480	10.624	0,0	0,6
Cancelación préstamos de entidades externas	-10	13.140	0,0	0,7
Otros Recursos	-3.294	14.210	-0,2	0,8
Utilidades del Banco de la República**	0	0	0,0	0,0
Ajustes por Causación	12.269	11.288	0,7	0,6

* Cifras preliminares de PIB

** Gasto de funcionamiento e inversión incluye pagos y deuda flotante.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Aunque en el neto, las operaciones pasivas del DTN hayan disminuido 0,8pp del PIB, los cambios en la adquisición de préstamos de fondos administrados y en su cancelación corresponden a la estrategia en operaciones de Tesorería. En este rubro, se evidencian operaciones de rotación que respondieron a incentivos asociados al ciclo descendente de tasas de interés, dado que la referencia para su

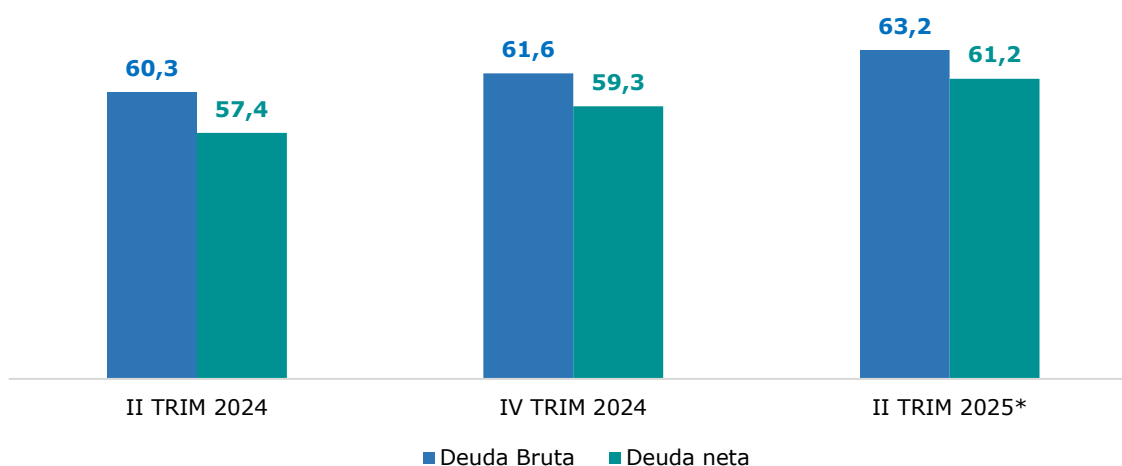
remuneración es la curva de depósitos del Banco de la República. En la medida en que la política monetaria inició un proceso gradual de reducción, la cancelación y renovación de estos préstamos permitió ajustar rápidamente el costo financiero efectivo a las nuevas condiciones de mercado. De esta forma, la dinámica observada en el primer semestre de 2024 no obedeció a mayores necesidades estructurales de endeudamiento, sino a un uso estratégico de instrumentos de fondeo que facilitan tanto la cobertura de requerimientos transitorios de caja como la optimización del perfil de costos en un contexto de normalización monetaria.

Por otro lado, el rubro de otros recursos presentó un aumento de un 1pp alineado con la variación en el portafolio de recursos de la Tesorería ante la mayores necesidades en comparación con el primer semestre de 2024. Esta situación es coherente con el estrechamiento de la posición de liquidez de la Nación. Finalmente, los ajustes de causación reflejan la porción del balance fiscal que corresponde a transacciones que no están ligadas a movimientos de caja en el Tesoro Nacional y que no demandan recursos de financiamiento para poder realizarse. Estos disminuyeron 0,1pp y se situaron en 0,6% del PIB, en línea con la dinámica de la deuda flotante durante el primer semestre del año.

2.6 Deuda Pública

A junio de 2025, la deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicó en 61,3% del PIB, lo que representa un aumento de 1,9pp frente al cierre de 2024 (59,3% del PIB). Este aumento en la deuda neta se explicó principalmente por una expansión de 3,5pp del PIB en la deuda interna, parcialmente compensada por una reducción en la deuda externa de 1,8pp del PIB debido a la apreciación de la tasa de cambio frente al mismo periodo del 2024. Por su parte, los activos de la Nación presentaron una reducción de 0,3pp del PIB.

Gráfico 11. Deuda del GNC (% del PIB)



* Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo
Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En términos interanuales, el endeudamiento bruto del GNC se incrementó en 3,0pp del PIB, mientras que la deuda neta creció 3,8pp. Este aumento anual obedeció, en su mayoría, a mayores necesidades de financiamiento, las cuales fueron atendidas principalmente mediante un incremento de 3,9pp del PIB en el financiamiento interno bruto. En contraste, el financiamiento externo bruto disminuyó 0,9pp del PIB en el mismo periodo.

El mayor endeudamiento interno estuvo impulsado por el crecimiento de la deuda financiera interna, que alcanzó el 39,3% del PIB, lo que representa un aumento de 4,8pp frente a lo observado al segundo trimestre de 2024 (34,5% del PIB). Este aumento se vio compensado por una caída tanto los pagarés como las cuentas por pagar con respecto al mismo periodo, de 0,7pp y 0,1pp, respectivamente.

En cuanto al endeudamiento externo, este disminuyó 0,9pp del PIB en términos netos frente al mismo periodo del año anterior, alcanzando un nivel de 18,9% del PIB. Este comportamiento se explica por una caída de 0,9pp del PIB en la deuda financiera externa y unos activos externos que se mantuvieron constantes.

Tabla 6. Deuda pública del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% PIB		
	II TRIM 2024	IV TRIM 2024	II TRIM 2025*
Deuda Bruta	60,3	61,6	63,3
Interna	40,0	40,5	43,9
Externa	20,3	21,1	19,4
Deuda Financiera	54,8	55,9	58,7
Interna	34,5	34,8	39,3
Externa	20,3	21,1	19,4
Pagarés	3,5	4,0	2,8
Cuentas por pagar	2,0	1,7	1,8
CxP Presupuestales	0,3	0,0	0,2
Cuenta Única Nacional	1,5	1,5	1,5
CxP reconocimiento pasivos	0,2	0,2	0,1
Activos	2,9	2,3	2,0
Internos	2,4	1,6	1,5
Externos	0,5	0,7	0,5
Deuda neta	57,4	59,3	61,3
Interna	37,6	38,8	42,4
Externa	19,8	20,4	18,9

* Cifras preliminares; indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos 4 trimestres para cada periodo.

Fuente: DGPM - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Finalmente, el acervo de activos totales de la Nación disminuyó en 0,9pp del PIB frente al mismo periodo del año anterior, al pasar de 2,9% a 2,0% del PIB. Esta caída se atribuye principalmente a una reducción de los activos internos en 0,9pp, derivada de menores activos internos de Tesorería, en medio de una menor disponibilidad de caja del Gobierno nacional. Por su parte, los activos externos se mantuvieron constantes con respecto al mismo periodo del año anterior.



CIERRE
FISCAL
2022

▶ Ministerio de Hacienda

▶ Ministerio de Hacienda

▶ @MinHacienda

▶ @minhacienda

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

▶ Carrera 8 N° 6c - 38, Bogotá D.C. Colombia
Código postal 111711

▶ Conmutador 6013811700
Fuera de Bogotá 01-8000-910071

▶ atencióncliente@minhacienda.gov.co

▶ www.minhacienda.gov.co