

Resultados macroeconómicos y fiscales

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 junio de 2025.

Mensajes principales

- **La inflación sorprendió a la baja en junio, alcanzando el nivel más bajo de los últimos 44 meses en términos anuales (4,82%).** La caída en los precios de las canastas de alimentos y regulados explicaron la corrección en la inflación durante los últimos doce meses. Por su parte, la inflación de servicios muestra una mayor persistencia, asociada principalmente a la indexación en los arriendos¹. La corrección de la inflación abriría espacio para retomar y acelerar la reducción de la tasa de interés de política monetaria.
- **Los indicadores adelantados para el segundo trimestre del 2025 sugieren una aceleración de la actividad económica.** Tanto el Indicador de Seguimiento de la Economía, como las encuestas de industria y comercio, y la confianza del consumidor, sugieren que la economía presentaría un dinamismo destacable en el segundo trimestre. Resaltan los datos de comercio, por el lado de la oferta, y de consumo, por el lado de la demanda.
- **Los buenos resultados en actividad económica son consistentes con el desempeño favorable del mercado laboral.** En línea con una tasa de desempleo que se encuentra cercana a sus niveles mínimos históricos, en mayo la creación de empleo continuó. Esto benefició tanto a hombres como mujeres y se concentró, principalmente, en las actividades terciarias. Además, esta mayor ocupación se dio en empleos de calidad, llevando también a una reducción de la informalidad.
- **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. Esto último se ha visto contrarrestado por el comportamiento de las exportaciones no tradicionales, las cuales se ubican en niveles históricamente altos.
- **El peso colombiano se valorizó durante el último mes, en un contexto de debilitamiento global del dólar y corrección de la prima de riesgo.**
- **En lo corrido del año hasta mayo, el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) alcanzó el 3,1% del PIB².** Esto representa un incremento en el déficit de 0,8 puntos porcentuales (pp) frente al resultado observado en el mismo periodo del año anterior (-2,3% del PIB). Este comportamiento se explica tanto por un incremento de 0,7pp del PIB en los gastos totales, como por una disminución en los ingresos totales equivalente a 0,1pp del PIB.

¹ La indexación de arriendos es el ajuste periódico del valor del canon de arrendamiento con base en un indicador económico, como la variación de precios, para mantener su poder adquisitivo en el tiempo.

² El PIB para el 2024 corresponde al dato publicado por el DANE (\$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 \$1.815.199mm. Adicionalmente, las cifras de deuda de este documento se calculan como proporción del PIB acumulado durante los últimos 12 meses.

- **El déficit primario del GNC acumulado hasta mayo de 2025 alcanzó el 1,0% del PIB, lo que representa un deterioro de 0,7pp del PIB frente al resultado primario observado en el mismo periodo de 2024 (-0,3% del PIB).** La diferencia entre el deterioro del déficit primario (-0,7pp) y el del déficit total (-0,8pp) obedece a un incremento en el pago de intereses de 0,2pp del PIB.
- **A mayo de 2025, el gasto total del GNC aumentó 0,7pp del PIB en comparación con el mismo periodo de 2024, explicado por un aumento en los gastos de inversión e intereses.** En particular, se destacan los aumentos en los gastos de inversión asociados a pagos (+0,5pp) y a la deuda flotante (+0,1pp). En relación con los gastos de intereses, este rubro presentó un crecimiento por un mayor pago de intereses de deuda interna (+0,1pp). Por su parte, el gasto en funcionamiento se mantuvo constante como porcentaje del PIB.
- **En comparación con mayo del 2024, en lo corrido del 2025 se evidencia una reducción de 0,1pp del PIB en los ingresos totales del GNC que se explica principalmente por una disminución en los ingresos de capital (-0,1pp) y de los ingresos tributarios (-0,1pp).** Este comportamiento está impulsado por la disminución de los rendimientos financieros y por una reducción en los ingresos tributarios por retención en la fuente (-0,2pp). No obstante, estos efectos fueron parcialmente compensados por el buen desempeño de los impuestos externos, que mostraron un crecimiento de 0,1pp del PIB.
- **El recaudo bruto y neto se ubica por debajo de la meta definida por el CONFIS consistente con la actualización del Plan Financiero de febrero de 2025.** Para mayo de 2025, la meta definida para el recaudo bruto acumulado fue de \$133,3bn, mientras que el valor efectivamente recaudado fue de \$127,3bn, ubicándose \$6,0bn por debajo de lo previsto inicialmente. Por su parte, la meta de recaudo neto acumulada a mayo fue de \$126,4bn, mientras que el observado alcanzó los \$115,8bn, ubicándose \$10,6bn por debajo de lo estimado inicialmente.
- **En lo corrido a mayo, la deuda bruta del GNC se ubicó en 63,5% del PIB, lo que representa un aumento de 2,0pp respecto al cierre de 2024 (61,6% del PIB) y un incremento de 6,2pp en comparación con el mismo mes del año pasado (55,1% del PIB).** De igual manera, la deuda neta alcanzó el 61,3% del PIB, lo que representa un incremento de 2,0pp con relación al cierre del año anterior (59,3 del PIB) y un incremento de 6,2pp frente al mismo periodo de 2024 (55,1% del PIB).

La inflación sorprende a la baja y apunta al rango meta

La inflación continúa mostrando una reducción sostenida, a un ritmo mayor al esperado. En junio de 2025, la inflación mensual se ubicó en 0,10%, disminuyendo 22 puntos básicos (pbs) frente a lo observado tanto en mayo de 2025 como en junio de 2024 (0,32%). Este resultado fue inferior a lo esperado por los analistas del mercado (0,19%)³. La disminución de la inflación mensual se explicó, principalmente, por la caída en los precios de las canastas de regulados (-0,34%) y alimentos (-0,08%), las cuales contribuyeron con 13pbs y 9pbs a la reducción de la inflación total, respectivamente.

³ Media de las expectativas de los analistas encuestados por el Banco de la República para junio de 2025.

- Dentro de estas canastas, se destaca el comportamiento mensual del precio de la yuca, la mora y el tomate, los cuales presentaron reducciones mensuales de 13,79%, 9,33% y 7,30%. Por el lado de regulados, las tarifas de electricidad presentaron una disminución mensual de 1,95%.

En cuanto a la inflación anual, esta se ubicó en 4,82% en junio, reduciéndose 23pbs frente al registro del mes anterior (5,05%) y ubicándose por debajo de lo previsto por los analistas del mercado (4,91%)¹. Al igual que en el registro mensual, el resultado favorable en la inflación anual estuvo explicado por una desaceleración de los precios de las canastas de regulados (5,49%) y alimentos (4,31%).

- Se destaca la reducción anual registrada en el precio de las papas (37,23%), la arracacha, ñame y los tubérculos (24,32%), y en las tarifas de la electricidad (4,81%). En particular, la disminución en el precio de la energía eléctrica ha estado asociada a un menor costo unitario, ante la reducción en los costos de generación, impulsada por un mayor nivel de los embalses frente a lo observado en 2024.
- La inflación registrada en junio para los hogares pobres y vulnerables fue la menor por nivel de ingreso (4,73% y 4,62%, respectivamente), y la que más se ha corregido en los últimos años. Lo anterior, representa un alivio en el aumento del costo de vida de estos hogares.

La canasta de servicios es la que presenta una mayor persistencia inflacionaria, con una variación anual de 6,0% en junio de 2025, ubicándose por encima del rango meta, pese a la reducción de 0,97pp frente al cierre de 2024. La persistencia en este componente estaría asociada, principalmente, al incremento en los arriendos. En este caso la indexación⁴ a la inflación del año anterior, acumulada a junio, se ha ubicado en 63,1%, lo que ha limitado una mayor desaceleración en el nivel de precios y explicó 3,03pp de la inflación total del componente de servicios.

Por otro lado, el comportamiento reciente de la inflación de servicios sugiere que el impacto del ajuste del salario mínimo para 2025 ha sido moderado, especialmente si se compara con otros factores como la indexación de precios. De acuerdo con estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP), el aumento real de 4,1% en el salario mínimo establecido para 2025 contribuiría en 0,3pp a la inflación total⁵. Esta estimación es inferior a la encontrada en un estudio publicado por el Banco de la República⁶, que estima que un aumento de 1% en el salario mínimo genera un aumento de 0,14pp en la inflación anual, lo que implicaría un efecto cercano a 0,59pp para un aumento del 4,1%.

- Para la estimación de la elasticidad de la inflación total al ajuste del salario mínimo se tienen en cuenta los servicios indexados al salario mínimo⁷, junto con su respectivo nivel de informalidad. Lo anterior, teniendo en cuenta que, ante una mayor formalidad, el ajuste del salario mínimo tiene una incidencia más directa sobre los costos laborales, y, por lo tanto, una mayor capacidad para trasladarse a los precios. Las estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público indican que la inflación anual de los servicios indexados al salario mínimo se ubicó en 7,8% en junio, con una contribución de 0,73pp

⁴ Se consideran tanto los arriendos efectivos como los imputados. Se asume que el comportamiento de la subclase de arriendos refleja únicamente la indexación.

⁵ Un aumento de 1pp en el salario mínimo real generaría un aumento de la inflación en 0,07pp.

⁶ Banco de la República. (2022). Efectos macroeconómicos del salario mínimo en Colombia. *Ensayos sobre Política Económica*.

⁷ i) Lavado y planchado de ropa, ii) servicios relacionados con la copropiedad, iii) consulta médica general con médico particular, iv) otros servicios médicos, v) mantenimiento y reparaciones efectuadas en talleres, vi) servicios de peluquería y cuidado personal, vii) servicio de cuidado de niños, viii) servicios de latonería y pintura, ix) gastos relacionados con la propiedad de vehículos, x) servicios de veterinaria, xi) servicios recreativos y prestados en escenarios deportivos, xii) educación, xiii) pagos por asesorías de tareas y clases particulares, xiv) servicios de protección social, entre otros.

a la inflación del componente de servicios. Según estimaciones, estas subclases tienen un peso acumulado de 4,4% sobre la canasta total del IPC, por lo que su contribución a la inflación total de junio fue de 0,34pp.

- Por su parte, la subclase de comidas por fuera del hogar⁸, la cual se ve afectada tanto por la evolución de los precios de los alimentos como por el salario mínimo, presentó una inflación anual de 7,6% para el mes de junio, contribuyendo a la inflación del componente de servicios en 1,43pp. Las estimaciones del MHCP sugieren que un aumento del 1% en el salario mínimo aumenta la inflación anual de las comidas por fuera del hogar en 0,47pp. Dicho efecto ya está recogido en la elasticidad total del salario mínimo a la inflación presentada anteriormente.

La tendencia a la baja en la inflación permitiría retomar y acelerar la senda de normalización de la política monetaria en los siguientes meses. En la medida en que se siga consolidando esta tendencia, y las expectativas de inflación continúen dentro del rango meta y convergiendo al 3%, la tasa de interés de política debería disminuir para no endurecer la postura monetaria⁹, y seguir contribuyendo a la recuperación económica.

Actividad económica

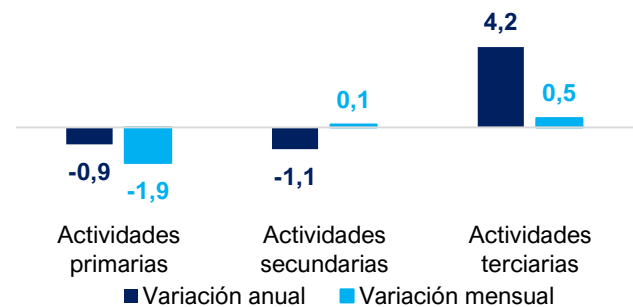
Los datos preliminares para el segundo trimestre del año confirman que la economía se encuentra en un proceso de aceleración. Indicadores adelantados de frecuencia mensual, como el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE), las encuestas de industria y comercio, y el Índice de Confianza del Consumidor, sugieren que el Producto Interno Bruto (PIB) tendría un desempeño favorable durante este periodo, continuando su convergencia a su crecimiento de mediano plazo.

- **En mayo de 2025, en su serie desestacionalizada, el ISE presentó una caída de 0,1% frente a abril, y un incremento de 2,7% en comparación con el mismo mes de 2024.** Año corrido a mayo de 2025, el ISE registró un crecimiento de 2,6%, acelerándose 0,9pp¹⁰ frente al mismo periodo del año anterior.

Resultados del ISE desestacionalizado

Mes-Año	may-24	abr-25	may-25
Nivel	122,6	126,0	125,9
Variaciones (%)			
Mensual	-0,2	1,6	-0,1
Anual	2,3	2,5	2,7
Año Corrido	1,6	2,6	2,6

Crecimiento de las actividades económicas (mayo 2025; %)



Fuente: DANE. Elaboración DGPM- MHCP.

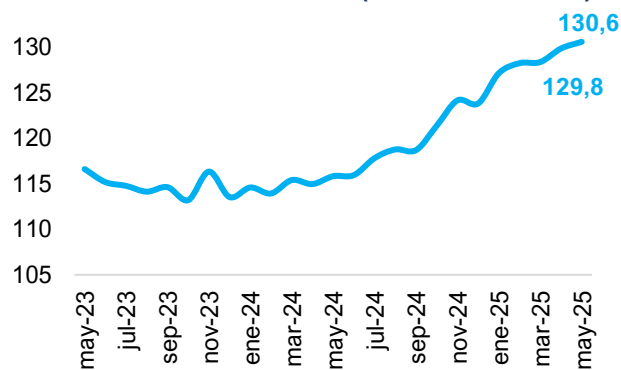
⁸ Tiene en cuenta las subclases de comidas en establecimientos de servicios a la mesa y autoservicios, bebidas calientes, gaseosas y otros refrescos en establecimientos de servicio a la mesa, comidas preparadas fuera del hogar, gastos en discotecas, bares, griles y tabernas, y pago por alimentación en comedores.

⁹ Medida a través de la tasa de interés real.

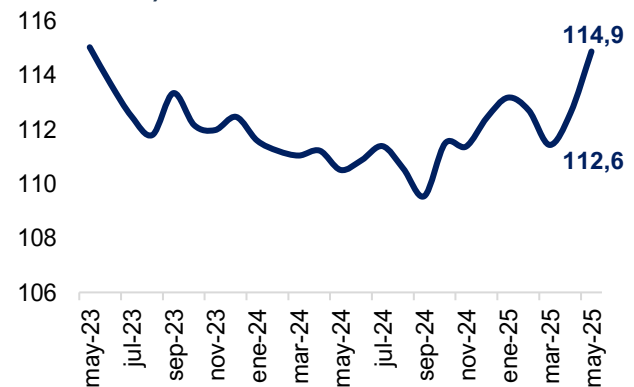
¹⁰ Diferencia por decimales.

- **Por ramas de actividad, destacó el desempeño favorable de las actividades terciarias, las cuales mostraron un crecimiento anual de 4,2%.** Por subramas, esto se explicó en buena medida por el comportamiento favorable de las actividades financieras y de seguros, el comercio, transporte y alojamiento, y la rama conjunta de administración pública y actividades artísticas, las cuales presentaron incrementos anuales de 9,9%, 6,6% y 3,0%, respectivamente.
- **En mayo se continuaron observando resultados favorables en el comercio minorista.** Durante dicho mes, el índice de ventas reales del comercio minorista¹¹ presentó un crecimiento mensual de 0,6% y anual de 12,7%. Con esto, las ventas reales para lo corrido del año (ene-may 25) fueron 12,1% superiores a las observadas en el mismo periodo de 2024, siendo consistentes con unos crecimientos mensuales promedio significativamente superiores a su promedio desde 2013 (1,1% vs 0,5%). Este desempeño ratifica al sector de comercio como uno de los motores principales del crecimiento económico en 2025.
- **Por su parte, el índice de producción real de la industria manufacturera presentó un aumento mensual de 2,0%¹².** A mayo de 2025, este índice ha presentado un crecimiento año corrido de 1,7%, acelerándose frente a lo registrado en el mismo periodo de 2024 (-4,1%). Estos resultados son consistentes con el desempeño favorable que ha mostrado el Índice Davivienda de Gestión de Compras del sector industrial colombiano (PMI), el cual se ubicó para abril, mayo y junio por encima de los 50 puntos, en línea con incrementos en las ventas y producción de la industria manufacturera.

Índice de ventas del comercio minorista sin combustibles ni vehículos (Base 100 = 2019)



Índice de producción real manufacturera (Base 100 = 2019)



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

- **A la par del desempeño favorable de sectores como el comercio y la industria, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) ha mostrado un repunte destacable en el segundo trimestre del año, lo que sugeriría que el consumo seguiría jalonando el crecimiento del PIB desde el lado de la demanda.** Particularmente, en junio de 2025 el ICC se ubicó por primera vez en dos años en terreno positivo, alcanzando un valor de 2,2%, aumentando 6,0pp frente al mes de mayo de 2025 (-3,8%) y 14,9pp en comparación con junio de 2024 (-12,7%).

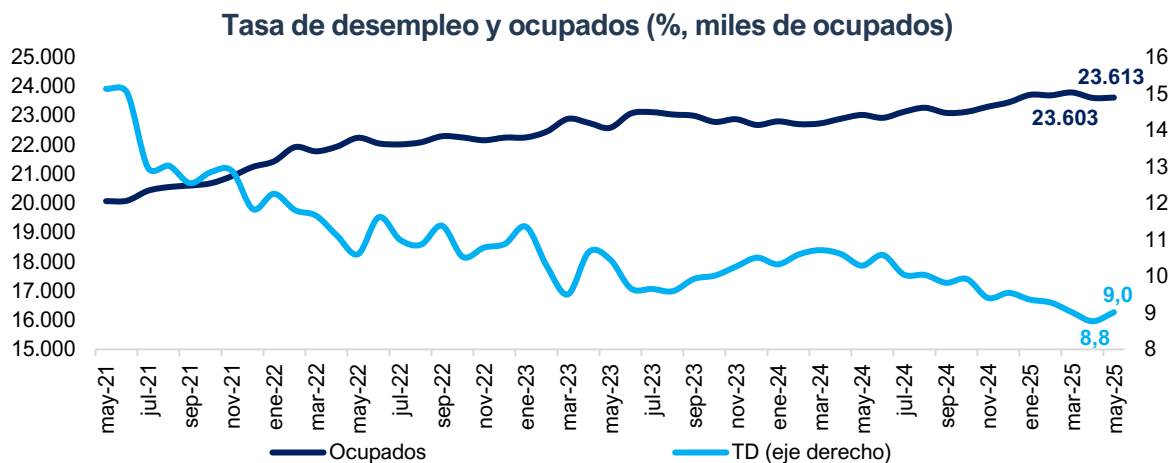
¹¹ Serie desestacionalizada.

¹² Serie desestacionalizada.

Mercado laboral

Al igual que la actividad económica, el mercado laboral está presentando un desempeño favorable, reflejado en tasas de desempleo históricamente bajas y datos positivos en términos de ocupación.

- La tasa de desempleo de mayo de 2025 se ubicó en 9,0%¹³, aumentando 0,2pp respecto al mes inmediatamente anterior (la cual se configuró como el registro más bajo desde que se tienen datos; 8,8%). Esto es consistente con un mayor incremento de la población desocupada (71 mil personas) en comparación con la ocupada (10 mil personas). Esta es la segunda tasa de desempleo más baja observada este año. Por su parte, en lo corrido del año hasta mayo, la tasa de desempleo se ubicó en 9,1%¹⁴, 1,4pp inferior a la registrada en el mismo periodo de 2024 (10,5%).



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

- En lo corrido de 2025, tanto los hombres como las mujeres se vieron beneficiados con la creación de puestos de trabajo, que llevó a disminuciones en su tasa de desempleo. En esta ventana de tiempo, se generaron 507 mil empleos masculinos y 337 mil femeninos, frente al mismo periodo del año anterior, lo cuales se reflejaron en una caída de 1,7pp y 1,1pp en la tasa de desempleo de ambas poblaciones (7,6% para los hombres y 12,9% para las mujeres entre enero y mayo de 2025), respectivamente.
- Por actividad económica, los sectores relacionados con los servicios fueron los que más contribuyeron a la creación anual de empleo a nivel nacional. En efecto, mientras que en la rama de transporte y almacenamiento se observó un incremento de 185 mil ocupados, las actividades profesionales contaron con un aumento de 137 mil empleos. Por el contrario, las industrias manufactureras y la construcción mostraron una disminución en su nivel de ocupación (122 mil y 42 mil ocupados menos).

¹³ Serie desestacionalizada. En su serie original, la tasa de desempleo de mayo de 2025 se ubicó en 9,0%, disminuyendo 1,3pp en comparación con mayo de 2024 (10,3%). Este resultado es consistente con un aumento de 597 mil ocupados y una disminución de 299 mil desocupados, frente al mismo mes del año anterior.

¹⁴ En serie original, este dato fue de 9,9%.

- **Por último, la tasa de informalidad para mayo del 2025 se ubicó en 55,1%, disminuyendo 0,5pp respecto a mayo de 2024 (55,6%).** Lo anterior, está explicado por un incremento de 394 mil ocupados formales, el cual fue superior al aumento de los ocupados informales (202 mil). En lo corrido del 2025 a mayo, la tasa de informalidad se situó en 56,3%, 0,3pp superior a la registrada en el mismo periodo del 2024 (56,0%).

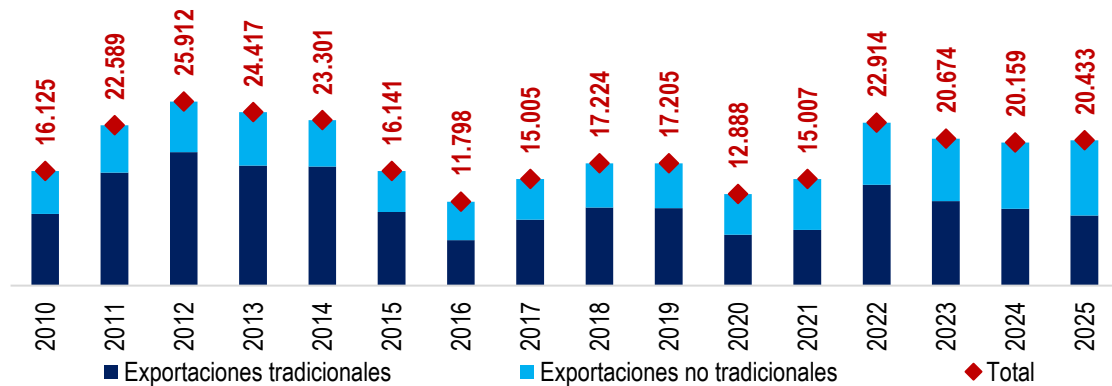
Sector externo

El comportamiento del sector externo se ha caracterizado por un repunte importante de las importaciones y un crecimiento moderado de las exportaciones. Por su parte, la Inversión extranjera directa del país mostró un ligero repunte en el segundo trimestre del año.

- **En mayo de 2025, las importaciones alcanzaron un valor de USDCIF 6.135 millones, aumentando 10,8% frente al mismo mes de 2024.** Por uso económico, las importaciones de bienes de consumo registraron un crecimiento anual de 20,5%, mientras que las materias primas y productos intermedios, y los bienes de capital mostraron una variación anual de 6,8% y 9,9%, respectivamente. Año corrido a mayo, las importaciones han alcanzado un nivel de USDCIF 28.178 millones, consistente con un aumento de 8,7% frente al mismo periodo del año anterior.
- **En mayo de 2025, las exportaciones de bienes registraron un valor de USDFOB 4.358,9 millones, disminuyendo 2,1% frente al mismo mes de 2024.** El decrecimiento anual de las exportaciones estuvo explicado por la disminución en el valor exportado de combustibles y productos de industrias extractivas (-18,7%). En contraste, el valor de las exportaciones de bienes agropecuarios, alimentos y bebidas presentó un incremento anual de 26,2%.
- **En lo corrido de 2025 hasta mayo, las exportaciones alcanzaron un nivel de USDFOB 20.433 millones, consistente con una variación anual de 1,4%.** Del comportamiento año corrido resalta el crecimiento de las exportaciones no tradicionales¹⁵, las cuales sumaron USDFOB 10.561 millones, registrando un incremento de 13,1%. En contraste, las tradicionales registraron un nivel de 9.872 millones de USDFOB, lo que representó una disminución de 8,8%, y es consistente con el comportamiento observado en combustibles y productos de industrias extractivas.
- **En mayo de 2025, la balanza comercial registró un déficit de USD 1.447,6 millones (FOB),** reflejando un aumento de USD 653,3 millones (FOB) frente al déficit alcanzado en mayo de 2024 (USD 794,3 millones, FOB).
- **De acuerdo con los datos de la balanza cambiaria a junio de 2025, la entrada de flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) a Colombia alcanzó un valor de USD 4.842 millones,** representando una reducción de 24,1% frente al mismo periodo del año anterior. No obstante, la IED del segundo trimestre del año mostró un repunte de 6,9% frente al trimestre inmediatamente anterior.

¹⁵ Corresponden a las exportaciones diferentes a café, petróleo y derivados, carbón y ferroníquel.

Exportaciones (enero a mayo, USD Millones)



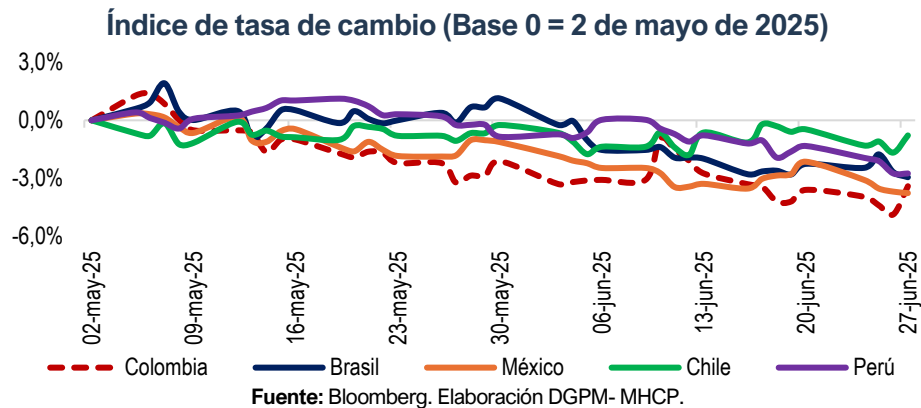
Fuente: DANE. Elaboración DGPM- MHCP.

Mercado de capitales

En un contexto de desvalorización global del dólar, el peso colombiano lideró la valorización de las principales monedas de la región. En junio de 2025, la moneda local registró una apreciación mensual promedio de 2,1%, 0,5pp por encima de la valorización observada para las divisas de las principales economías de la región (1,6%).

- **El comportamiento de la tasa de cambio (USD/COP) 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 desvalorización mensual de 1,6% del índice DXY¹⁶. Lo anterior obedeció, principalmente, a la persistencia de las tensiones comerciales entre EE.UU. y sus principales socios comerciales, así como a la incertidumbre asociada a las medidas de política fiscal aprobadas por el Congreso de Estados Unidos. Por su parte, en el ámbito local, la estrategia de financiamiento del Gobierno nacional generó presiones a la baja sobre el tipo de cambio, dadas las expectativas de monetizaciones.
- **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 y por un diferencial de tasas de interés favorable frente a economías avanzadas,** en un contexto en donde la tasa local se mantuvo inalterada. Durante junio, los CDS de Colombia presentaron una reducción mensual promedio de 13,1pbs, en línea con el comportamiento observado en la prima de riesgo de las principales economías de la región, las cuales registraron una disminución promedio de 11,5pbs.

¹⁶ 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.



Resultados Balance Fiscal y Deuda del Gobierno Nacional Central – mayo 2025

Durante los primeros cinco meses del año, el GNC registró un déficit total equivalente al 3,1% del PIB (\$57,1bn). En comparación con el mismo periodo de 2024 (2,3% del PIB), se observa un deterioro de 0,8pp del PIB, explicado por un aumento en los gastos totales de 0,7pp del PIB y una caída en los ingresos totales de 0,1pp del PIB.

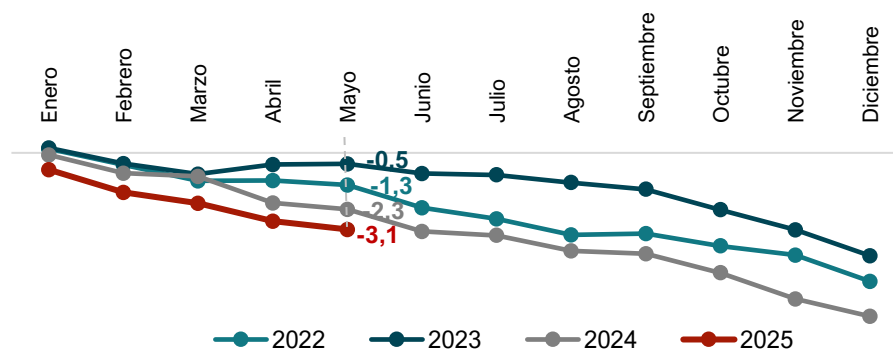
Balance del GNC acumulado a mayo, miles de millones (mm) y porcentaje del PIB (% PIB)

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (%PIB)		Diferencia PIB
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos Totales	129.187	134.951	7,6	7,4	-0,1
Tributarios	109.219	114.920	6,4	6,3	-0,1
No Tributarios	910	1.047	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	1.779	1.591	0,1	0,1	0,0
Recursos de Capital	17.279	17.392	1,0	1,0	-0,1
Gastos Totales	168.627	192.013	9,9	10,6	0,7
Intereses	34.310	39.389	2,0	2,2	0,2
Funcionamiento*	119.764	127.033	7,0	7,0	0,0
Inversión*	14.655	25.656	0,9	1,4	0,6
Préstamo Neto	-102	-64	0,0	0,0	0,0
Balance Total	-39.440	-57.063	-2,3	-3,1	-0,8
Balance Primario	-5.129	-17.674	-0,3	-1,0	-0,7

*Gastos de funcionamiento e inversión incluyen pagos y deuda flotante

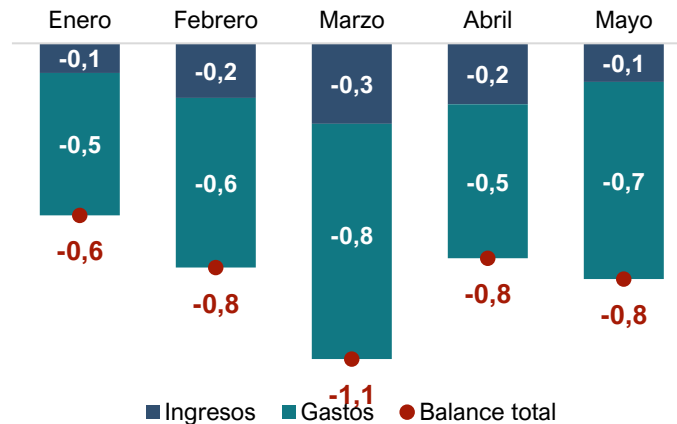
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Balance total acumulado a mayo de cada año (% del PIB)



El balance total acumulado hasta mayo se ubicó en -3,1% del PIB, lo que refleja un deterioro respecto a los tres años anteriores. Para el mismo periodo de 2024, el balance total fue de -2,3% del PIB, mientras que en 2023 y 2022 se registró un déficit total de 1,3% y 0,5% del PIB, respectivamente.

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

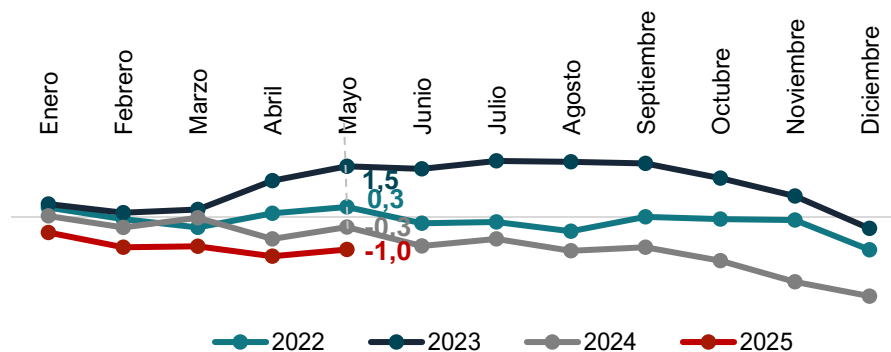


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

El deterioro en el balance total acumulado del GNC a mayo de 2025 frente al mismo periodo de 2024, evidencia cambios en los niveles tanto del déficit como de los factores que lo explican. Durante los primeros cinco meses del año, el deterioro obedece principalmente a: i) un aumento en el gasto impulsado por mayores desembolsos en el rubro de inversión dada la deuda flotante relacionada con el rezago presupuestal de la vigencia anterior; un incremento en el pago de intereses de deuda interna durante los primeros meses del año, y; mayores transferencias a pensiones y a destinaciones específicas de renta; y ii) una reducción en los ingresos totales que, si bien se mantienen en niveles similares a los del año anterior, se han ubicado por debajo de las metas mensuales establecidas por la DIAN.

El balance primario acumulado hasta mayo se ubicó en -1,0% del PIB, lo que refleja un deterioro respecto a los tres años anteriores. Para el mismo periodo de 2024, el balance primario fue de -0,3% del PIB, mientras que en 2023 y 2022 se registró un superávit primario de 1,5% y 0,3% del PIB, respectivamente.

Balance primario acumulado a mayo de cada año (% del PIB)

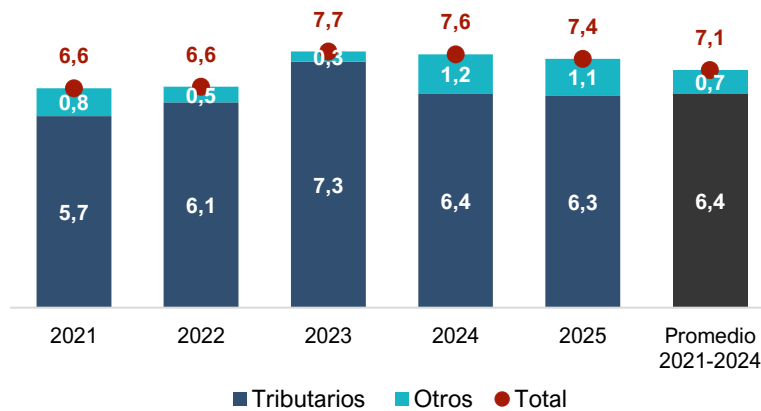


Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Ingresos del GNC

En lo corrido del 2025 hasta mayo, los ingresos totales alcanzaron el 7,4% del PIB (\$134,9bn), registrando una disminución de 0,1pp respecto al mismo periodo del 2024 (7,6% del PIB; \$129,2bn). Esta dinámica ha estado marcada por la caída del recaudo tributario y los ingresos de capital. Si bien ambos rubros han mostrado un crecimiento nominal positivo, este ha sido insuficiente para superar el ritmo del crecimiento económico. Dentro de los ingresos de capital, se destacan los menores rendimientos financieros, así como en otros ingresos de capital, menores reintegros y recursos no apropiados. Asimismo, aunque los ingresos corrientes registraron un crecimiento nominal al pasar de \$110,1bn a \$115,9bn, como porcentaje del PIB exhibieron una reducción de 0,1pp del PIB.

Ingresos del GNC acumulado a mayo (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

Sobre el rubro de ingresos se destaca:

- **El recaudo de impuestos internos presentó una disminución de 0,2pp del PIB frente al recaudo acumulado a mayo de la vigencia anterior.** Dentro de este conjunto de impuestos, la retención en la fuente presentó una disminución tanto nominal (-\$1,1bn) como en proporción del PIB (-0,2pp). La reducción en este rubro se explica en parte por la entrada en vigor del Decreto 242 de 2024, que disminuyó las tarifas de retención y autorretención del impuesto sobre la renta desde el primero de marzo del 2024. Por esta razón, los primeros dos meses del año se comparan con un periodo del año pasado donde las tarifas eran mayores, en línea con las establecidas en el Decreto 261 de 2023. Este efecto fue parcialmente compensado por el crecimiento nominal de otros tributos internos, entre los que se destacan el incremento del IVA interno y el pago de cuotas por concepto de renta, cuyo aumento conjunto fue de \$3,6bn, sin embargo, este aumento fue inferior al crecimiento estimado del PIB.
- **El recaudo de impuestos externos registró un crecimiento de 0,1pp, equivalentes a un incremento nominal de \$3,5bn, en comparación con el acumulado a mayo de 2024.** Este resultado se explica principalmente por un mayor dinamismo en las importaciones medidas en dólares¹⁷, las

¹⁷ Avance de comercio exterior DIAN No. 1064 del 28 de mayo de 2025.

cuales aumentaron en un 9,5% en lo corrido del año hasta mayo. Adicionalmente, durante los primeros cinco meses del año se observó una depreciación promedio del 8,1% frente al mismo periodo del año anterior, lo cual ha favorecido el aumento de las importaciones valoradas en pesos. Para el mes de abril, el recaudo externo había comenzado a mostrar señales de desaceleración causadas por una disminución nominal en las importaciones medidas en dólares, no obstante, para el mes de mayo volvió a reactivarse su dinamismo, registrando un incremento del 17% en las importaciones medidas en dólares frente a mayo del 2024.

- **Frente al mismo periodo del mismo periodo los ingresos de capital presentaron una reducción de 0,1pp del PIB**, dentro de este rubro se destaca: i) menores excedentes financieros asociadas a la reducción en la transferencia que hace la ANH a la Nación, dados los menores ingresos por derechos económicos por precios altos. Lo anterior, explicado por la caída de los precios del petróleo en 2023¹⁸; ii) menores excedentes financieros, resultado de los intereses pagados a los fondos administrados por el Tesoro Nacional, los cuales superan los rendimientos de la Tesorería dadas las restricciones de caja, y; iii) menores reintegros y recursos no apropiados.

Ingresos del GNC acumulado a mayo

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (%PIB)		Diferencia PIB
	2024	2025	2024	2025	
Ingresos totales	129.187	134.951	7,6	7,4	-0,1
Ingresos Corrientes	110.130	115.967	6,5	6,4	-0,1
Ingresos Tributarios	109.219	114.920	6,4	6,3	-0,1
DIAN	108.748	114.423	6,4	6,3	-0,1
No DIAN	471	497	0,0	0,0	0,0
Ingresos no tributarios	910	1.047	0,1	0,1	0,0
Fondos Especiales	1.779	1.591	0,1	0,1	0,0
Ingresos de Capital	17.279	17.392	1,0	1,0	-0,1
Rendimientos financieros	0	-285	0,0	0,0	0,0
Excedentes Financieros	16.714	17.381	1,0	1,0	0,0
Ecopetrol	4.000	4.500	0,2	0,2	0,0
Banco de la República	9.217	10.031	0,5	0,6	0,0
Resto	3.497	2.849	0,2	0,2	0,0
Otros ingresos de capital	565	296	0,0	0,0	0,0

*Cifras preliminares

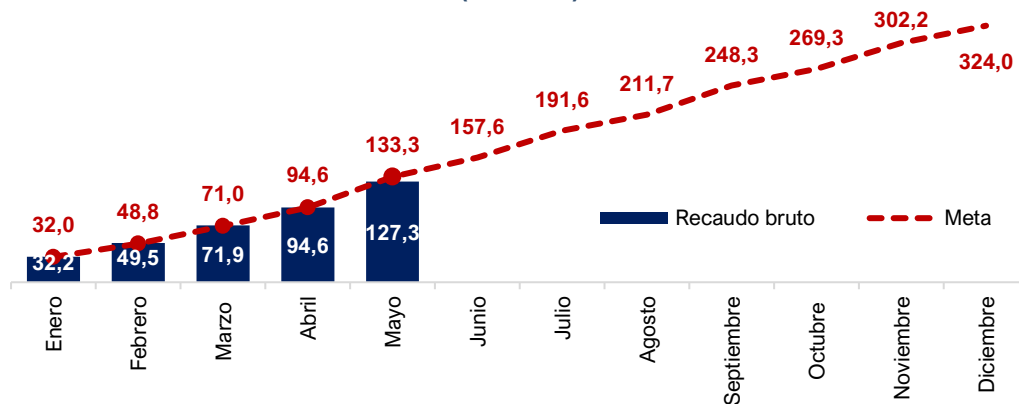
Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

18 De acuerdo con el artículo 29 del Estatuto Orgánico de Presupuesto el artículo 9 de la Ley 2342 de 2023 estableció que el cálculo de los excedentes financieros que se realicen dentro del 2024 se realiza tomando como fuente de información los Estados Financieros generados con corte a 31 de diciembre de 2023. Teniendo en cuenta lo anterior, el documento CONPES 4139 del 1 de agosto de 2024 estableció como fecha máxima que el 14 de febrero de 2025, para que los establecimientos públicos y las empresas industriales y comerciales del estado no societarias cumplan con la obligación de pago de los excedentes financieros, correspondientes a la vigencia 2023.

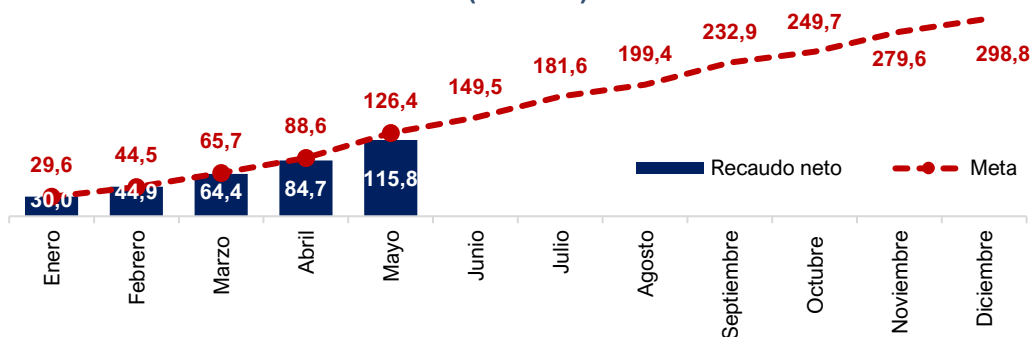
Meta de recaudo¹⁹

Para el mes de mayo, el recaudo bruto y neto acumulado fue inferior a la meta establecida por la DIAN²⁰, consistente con el escenario presentado en la actualización del Plan Financiero de febrero de 2025. En particular, el recaudo bruto acumulado alcanzó los \$127,3bn, ubicándose \$6,0bn por debajo de la meta establecida por la DIAN (\$133,3bn). Por su parte, el recaudo neto acumulado fue de \$115,8bn, lo que representa un incumplimiento de \$10,6bn frente a la meta proyectada de \$126,4bn.

Comparación del recaudo bruto DIAN vs meta mensualizada
(billones)



Comparación del recaudo neto DIAN vs meta mensualizada
(billones)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

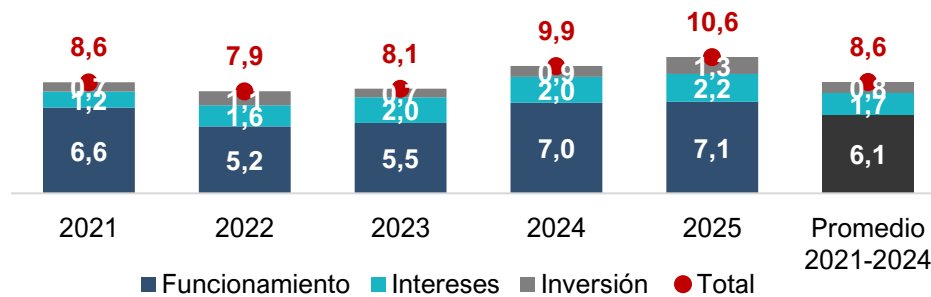
¹⁹ En esta subsección se compara la información preliminar de recaudo de impuesto administrados la DIAN con la meta de recaudo aprobada por el CONFIS, la meta de recaudo anual es consistente con la actualización del Plan Financiero de 2025 presentara en el Marco Fiscal de Mediano Plazo. Es importante 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.

²⁰ La meta de recaudo de la DIAN global corresponde a la meta aprobada por el CONFIS consistente con la presentada en la actualización del Plan Financiero de febrero de 2025. 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; proceso en el que esta Cartera ministerial no tiene injerencia alguna.

Gastos del GNC

En lo corrido a mayo, los gastos totales del GNC representaron 10,6% del PIB (\$192,0bn²¹), lo que implica un incremento de 0,7pp en comparación con el mismo periodo de 2024 (9,9% del PIB, \$168,6bn). Esta dinámica está explicada por un incremento de 0,6pp en el rubro de inversión, pasando de 0,9% en mayo del 2024 a 1,4% del PIB en mayo del 2025. Además, se presentó un aumento de 0,2pp en los gastos por intereses, alcanzando 2,2% del PIB. Por su parte, los gastos en funcionamiento se mantuvieron estables en 7,0% del PIB.

Gastos del GNC acumulado a mayo (% del PIB)



Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público

En comparación con los años anteriores, el gasto total del GNC se situó 1,9pp del PIB por encima del promedio observado entre 2021 y 2024 (8,6% del PIB) con corte a mayo. Esta dinámica se explica principalmente por un aumento en los gastos de funcionamiento (+1,0pp), de inversión (+0,5pp) e intereses (+0,5pp).

Gastos del GNC acumulado hasta mayo*

CONCEPTO	Mayo (\$MM)		Mayo (%PIB)		Diferencia PIB
	2024	2025	2024	2025	
GASTOS TOTALES	168.627	192.013	9,9	10,6	0,7
Gastos Corrientes	154.074	166.421	9,0	9,2	0,1
Intereses	34.310	39.389	2,0	2,2	0,2
Intereses deuda externa	6.294	7.462	0,4	0,4	0,0
Intereses deuda interna	21.463	24.952	1,3	1,4	0,1
Indexación TES B (UVR)	6.553	6.974	0,4	0,4	0,0
Funcionamiento*	119.764	127.033	7,0	7,0	0,0
Servicios Personales	13.021	14.242	0,8	0,8	0,0
Transferencias	101.301	106.163	5,9	5,8	-0,1
SGP	27.970	31.285	1,6	1,7	0,1
Pensiones	21.493	25.418	1,3	1,4	0,1
Aseguramiento en salud	16.011	14.873	0,9	0,8	-0,1
Destinaciones específicas de renta***	4.064	4.427	0,2	0,2	0,0
FEPC	7.840	7.658	0,5	0,4	0,0
Otras transferencias	23.923	22.503	1,4	1,2	-0,2
Adquisición de bienes y servicios	5.443	6.628	0,3	0,4	0,0
Inversión*	14.655	25.656	0,9	1,4	0,6
Préstamo Neto	-102	-64	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

²¹ Incluye pagos, deuda flotante e indexación de TES en UVR.

Sobre el rubro de gastos se destaca:

- **Frente a mayo de 2024, el gasto en inversión registró un aumento de 0,6pp, ubicándose en 1,4% del PIB.** El incremento de la inversión se explica principalmente por los mayores pagos de deuda flotante durante los primeros meses del año, consistente con el elevado nivel de rezago presupuestal en inversión constituido de la vigencia anterior. Dentro de este rubro, se destaca la inversión de \$5,7bn en la integración de territorios bajo el principio de la conectividad física y multimodal, \$1,8bn en políticas de educación superior pública, y \$1,1bn destinados a la financiación sostenible de los sistemas de transporte público.
- **El gasto en intereses presentó un aumento de 0,2pp del PIB, producto de un mayor pago en intereses de deuda interna.** Este aumento fue el resultado de los mayores pagos de Gobierno por tesorería y descuentos en la colocación de deuda respecto a mayo de 2024. Por su parte, el pago de intereses de deuda externa y la indexación de TES B en UVR se mantuvieron constantes como proporción del PIB.
- **El gasto en funcionamiento se mantuvo constante como proporción del PIB, manteniéndose en 7,0% del PIB.** Dentro de este rubro, se destaca una reducción en el de las transferencias impulsada una caída en aseguramiento en salud (-0,1pp) y otras transferencias (-0,2pp), y parcialmente compensadas por un incremento en el gasto destinado al SGP (+0,1pp), pensiones (+0,1pp) y destinaciones específicas de renta (+0,1pp). A esto se suma el crecimiento conjunto de 0,1pp en el gasto de servicios de personal y adquisición de bienes y servicios.

Deuda Pública

Por su parte, a mayo de 2025, la deuda bruta del GNC se ubicó en 63,5% del PIB, mostrando un aumento de 2,0pp frente al dato de cierre de 2024 (61,6% del PIB). En términos de composición de la deuda, esto corresponde a una variación positiva de 3,3pp en la deuda interna, contrarrestado parcialmente por la disminución de 1,4pp en la deuda externa. Por tipo de deuda, se destaca el incremento de la deuda financiera en 3,0pp y de las cuentas por pagar en 0,2pp, compensado parcialmente por una disminución de 1,2pp de los pagarés.

A mayo de 2025, la deuda neta del GNC alcanzó el 61,3% del PIB, lo que representa un aumento de 2,0pp frente al cierre de 2024 (59,3% del PIB). Este incremento se debe en mayor medida del aumento de la deuda bruta (+2,0pp), pues los activos se mantuvieron relativamente estables (2,3% del PIB), frente al cierre de 2024. En comparación con el mismo periodo de 2024, la deuda neta aumentó en 6,2pp, pasando del 55,1% al 61,3% del PIB. Este incremento se explica por el aumento de la deuda bruta en 5,5pp, y por una reducción de 0,7pp en los activos líquidos de la Nación, derivada de la caída de 0,8pp en los activos internos que fue parcialmente compensada por un aumento de 0,1pp en los activos externos.

Deuda Pública del GNC (% del PIB)

CONCEPTO	% del PIB		
	mayo 2024	diciembre 2024	mayo 2025
Deuda Bruta	58,1	61,6	63,5
Interna	39,0	40,5	43,8
Externa	19,0	21,1	19,7
Deuda Financiera	52,7	55,9	58,9
Interna	33,6	34,8	39,1
Externa	19,0	21,1	19,7
Pagarés	3,5	4,0	2,8
Cuentas por pagar	1,9	1,7	1,9
Cuenta Única Nacional	1,4	1,5	1,5
CxP Presupuestales	0,3	0,0	0,2
CxP reconocimiento pasivos	0,2	0,2	0,1
Activos	3,0	2,3	2,3
Internos	2,5	1,6	1,6
Externos	0,5	0,7	0,6
Deuda neta	55,1	59,3	61,3
Interna	36,6	38,8	42,2
Externa	18,5	20,4	19,1

*Indicador calculado con el PIB acumulado de los últimos dos trimestres del 2024 y el proyectado para los dos primeros trimestres de 2025.

Fuente: DGPM – Ministerio de Hacienda y Crédito Público.