



corfi
colombiana

Investigaciones
Económicas

MONITOR FISCAL

Ejecución del PGN y recaudo tributario 2025

El monitoreo de la situación fiscal es central para el entendimiento de las finanzas públicas. En este informe hacemos seguimiento de la ejecución del Presupuesto General de la Nación (PGN) y del recaudo tributario.

Resultados Agosto 2025





PRINCIPALES MENSAJES



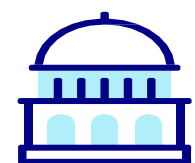
Recaudo tributario, agosto 2025

- El **recaudo tributario total fue de \$18,7 billones en agosto, creciendo un 16,2% frente al mismo mes de 2024**. El recaudo por renta tuvo el mayor aporte sobre el recaudo total, aportando 9,6 puntos porcentuales (p.p) y registrando un crecimiento del 15,3% a/a.
- En lo corrido del año hasta agosto, **el recaudo tributario ascendió a \$197,3 billones, aumentando un 10,6% frente al mismo periodo de 2024**. Esta cifra es inferior en \$9 billones (4,7%) a la senda implícita en la expectativa del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).



Balance ejecución PGN, agosto 2025

- Entre enero y agosto, las obligaciones del Presupuesto General de la Nación (PGN) sin deuda fueron de \$213,8 billones. **La ejecución, medida como obligaciones sobre apropiaciones, fue del 51,7%, inferior al promedio entre 2000-2024 en 1,1 p.p y mayor a lo ejecutado el año anterior en 3,4 p.p.**
- En el rubro de inversión, las obligaciones sumaron \$29,6 billones, **alcanzando un 35,3% del total de las apropiaciones, manteniéndose por debajo del promedio 2000-2024 (-2,4 p.p.) y superando en 5,4 p.p. al registro del mismo periodo del año anterior.**
- De los 30 sectores que conforman el total del PGN, **Educación, Ciencia y tecnología, y Salud y protección social** registraron las mayores ejecuciones en lo que va corrido del año. En contraste, **Presidencia, Registraduría y Transporte** presentan las menores ejecuciones entre enero y agosto de este año.

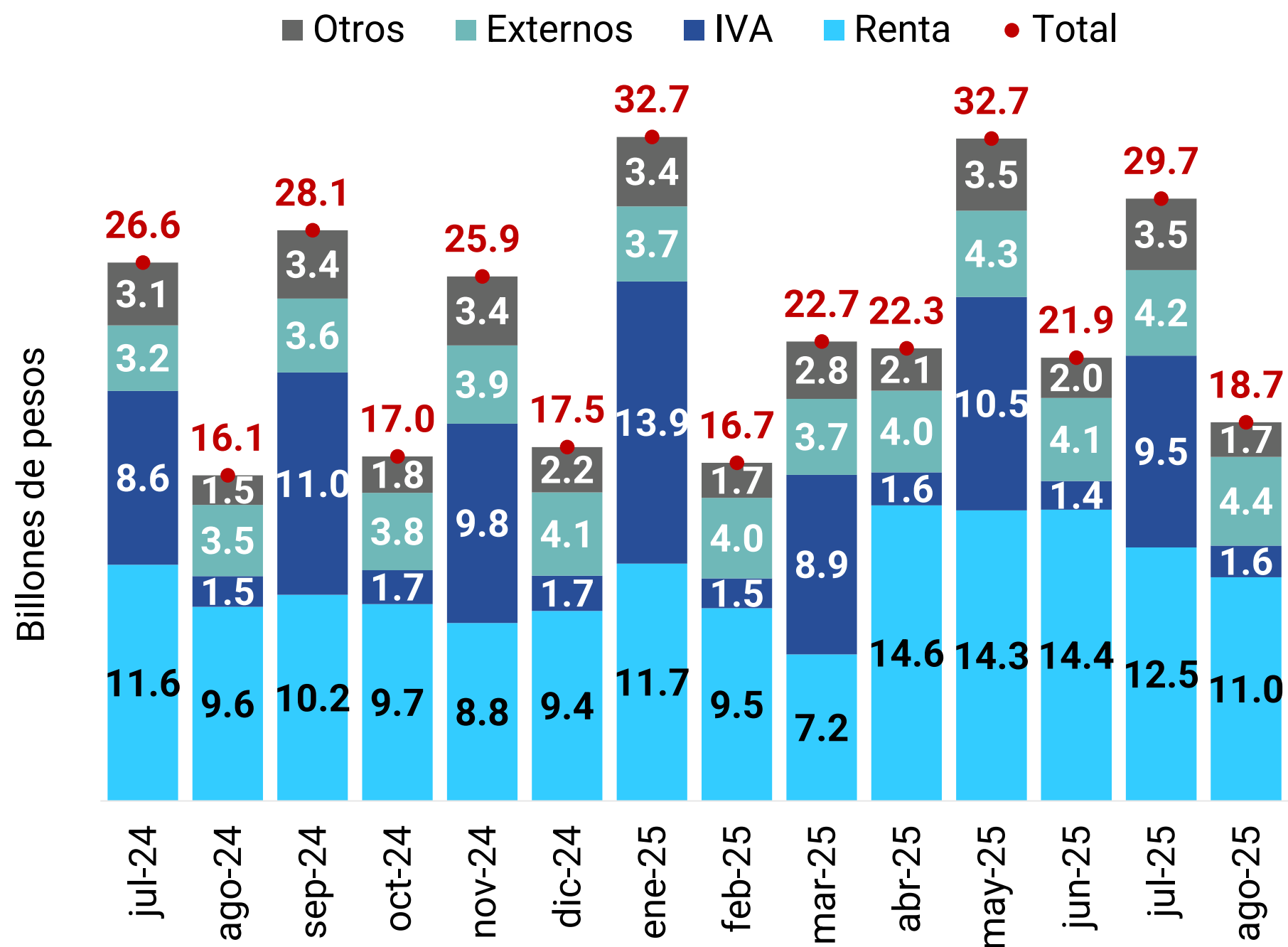


Saldo del Depósito del Tesoro Nacional y Déficit total del GNC

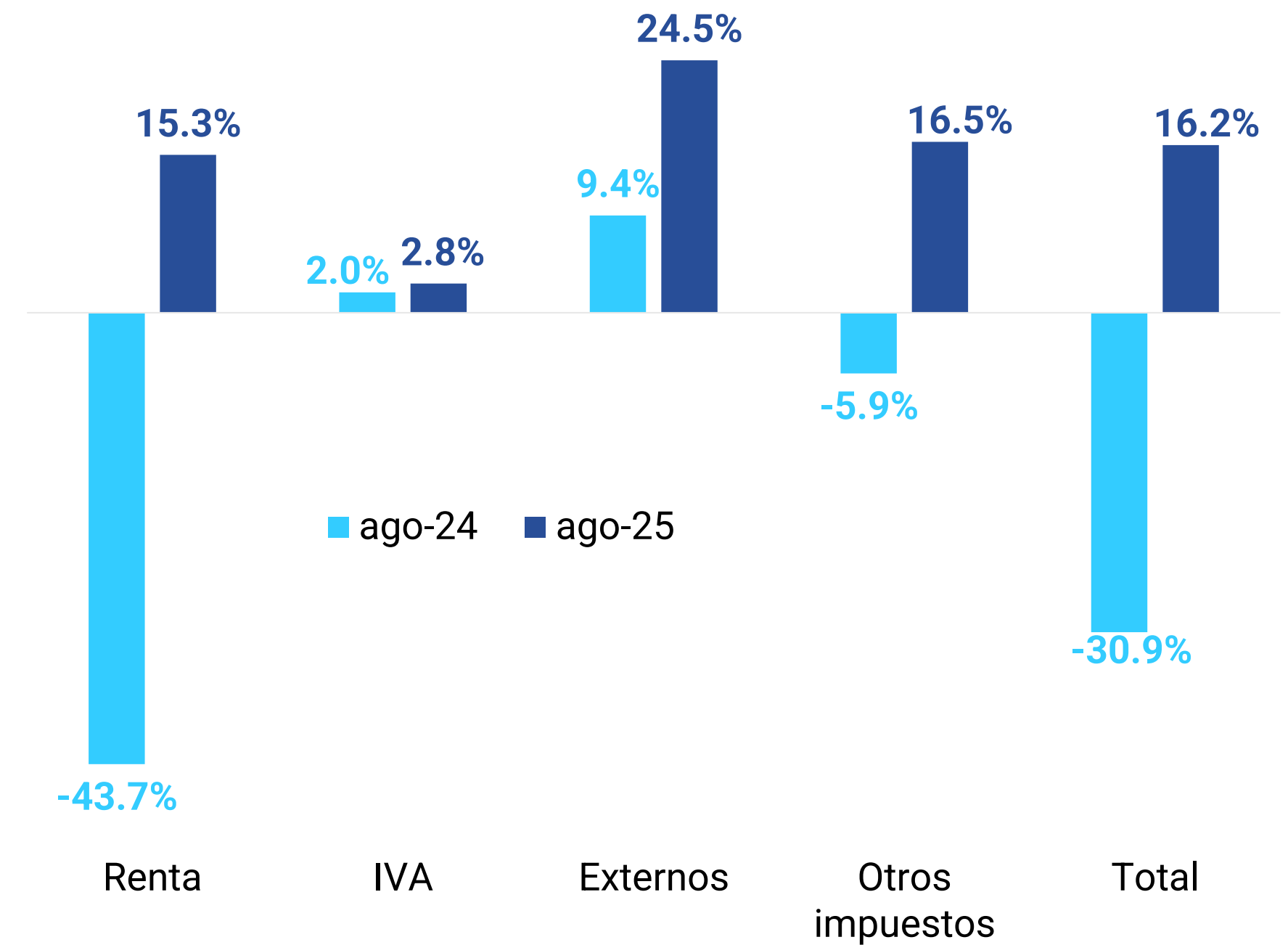
- Con corte al 19 de septiembre, **el saldo del Depósito del Tesoro Nacional (DTN) se ubicó en \$12,2 billones**, encontrándose en el punto más bajo para esta misma parte del año de los últimos cinco años.
- **En el acumulado a julio, el déficit total del GNC se ubicó en 4,3% del PIB**, el más alto de toda la historia. **En una ventana móvil de 12 meses, el déficit total se deterioró hasta un 7,6% del PIB**. Con este resultado hasta julio se confirma nuestro sesgo de un mayor déficit fiscal para este año y se incrementa la probabilidad de incumplimiento de la meta establecida en el MFMP (7,1% del PIB).

El recaudo total en agosto fue de \$18,7 billones, creciendo 16,2% frente al mismo mes del año anterior

Recaudo tributario por tipo de impuesto

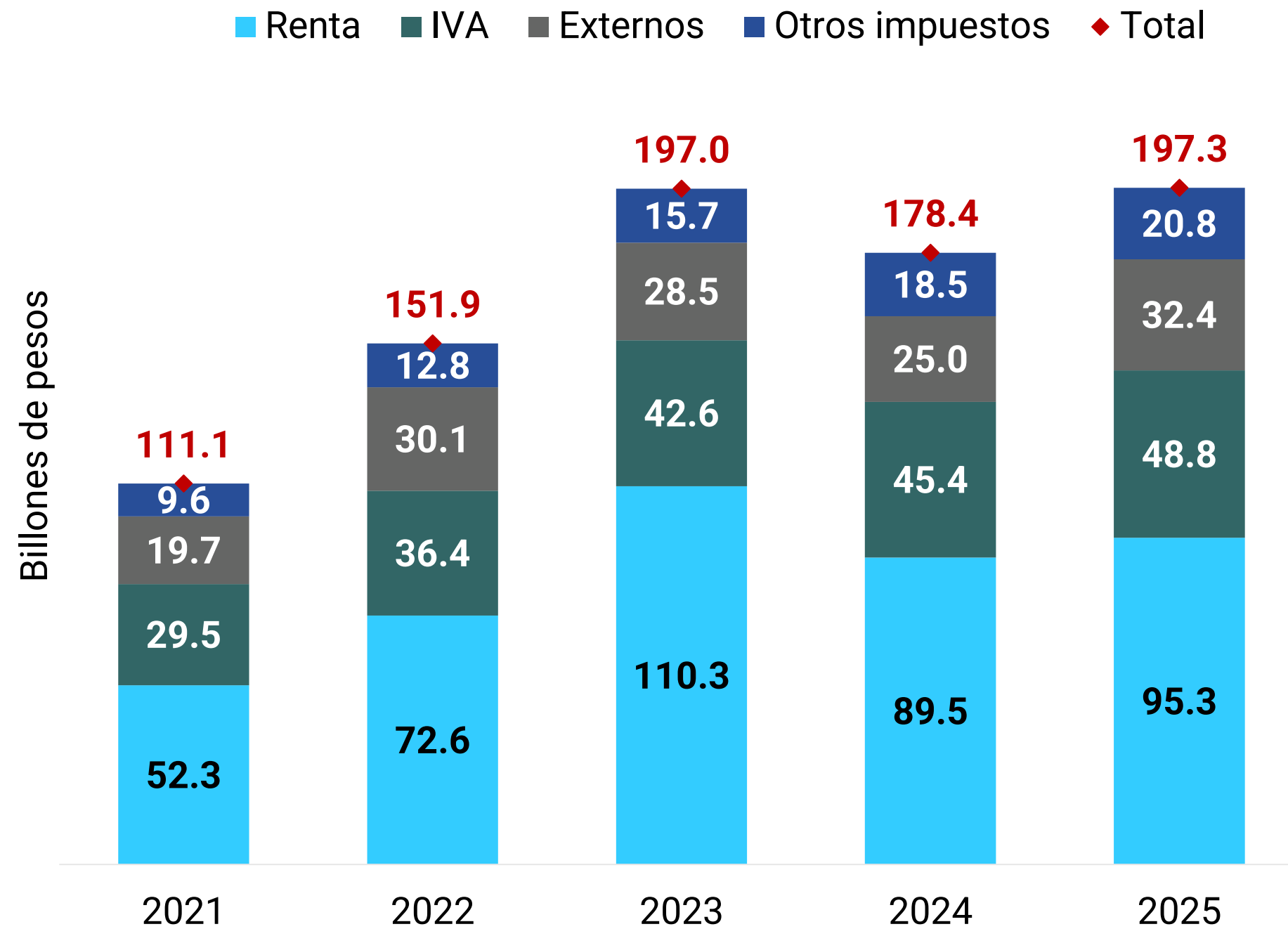


Recaudo tributario por tipo de impuesto Variación anual

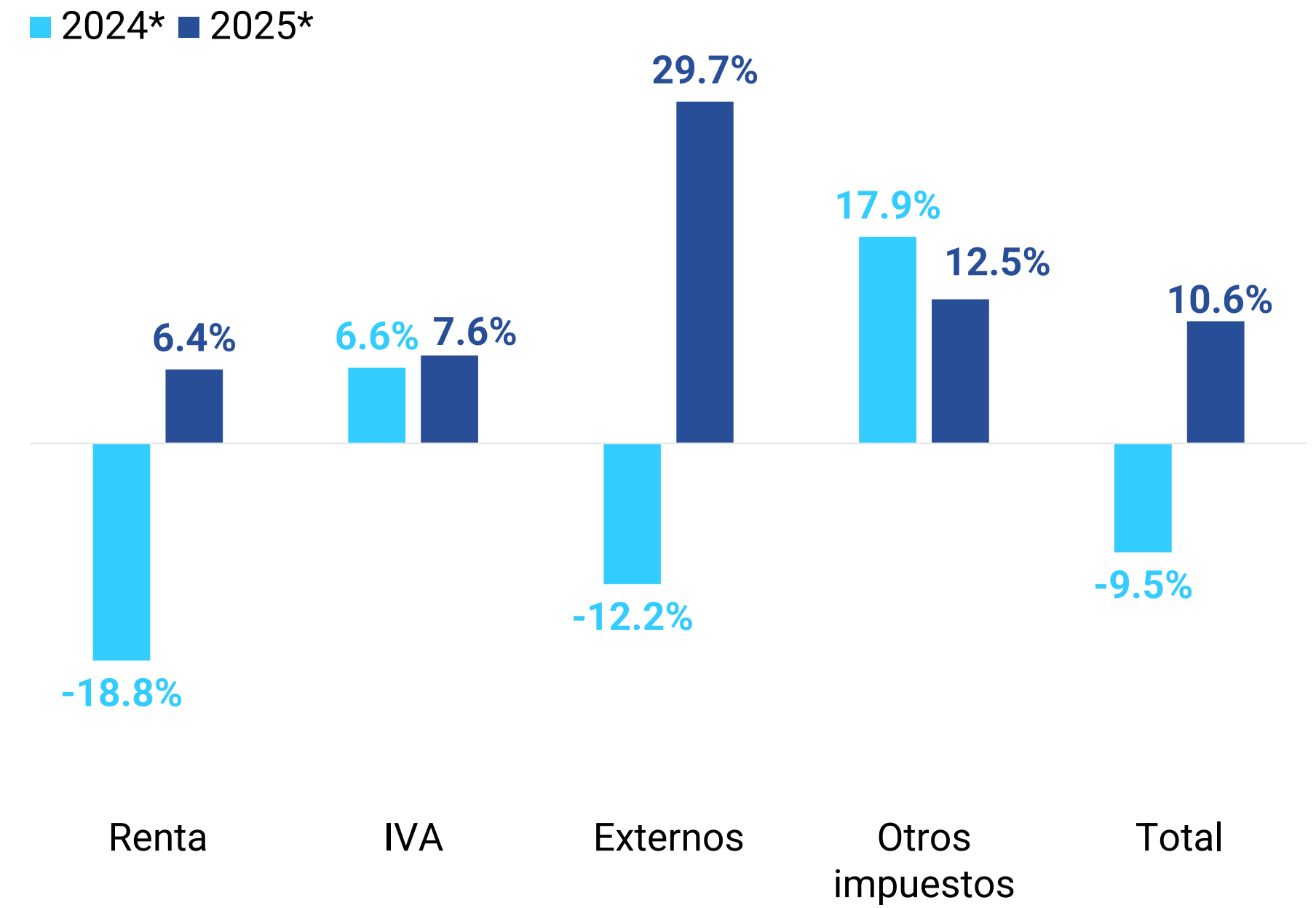


En el acumulado a agosto, el recaudo total fue de \$197,3 billones (+10,6% anual), similar a los niveles de 2023

Recaudo tributario por tipo de impuesto, AGOSTO



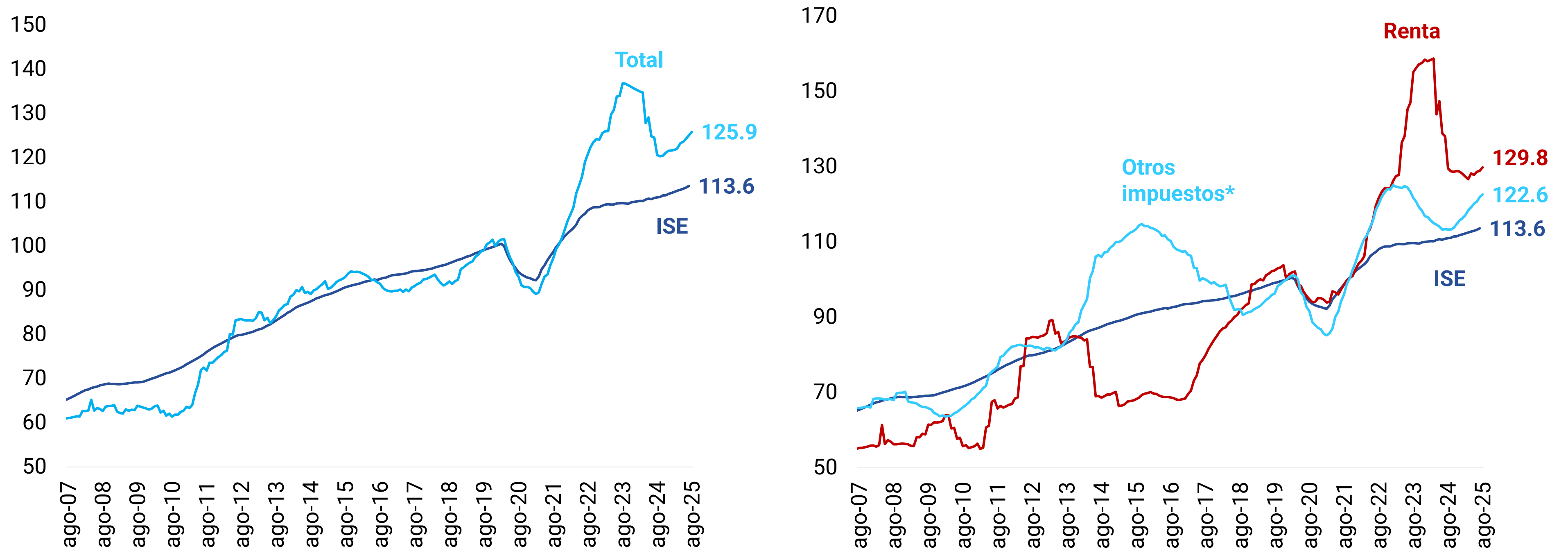
Recaudo tributario por tipo de impuesto Año corrido a AGOSTO, variación anual



Fuente: DIAN. Cálculos: Corficolombiana
*Datos acumulado a agosto de cada año

La dinámica del recaudo se ha vuelto a sincronizar con la actividad económica

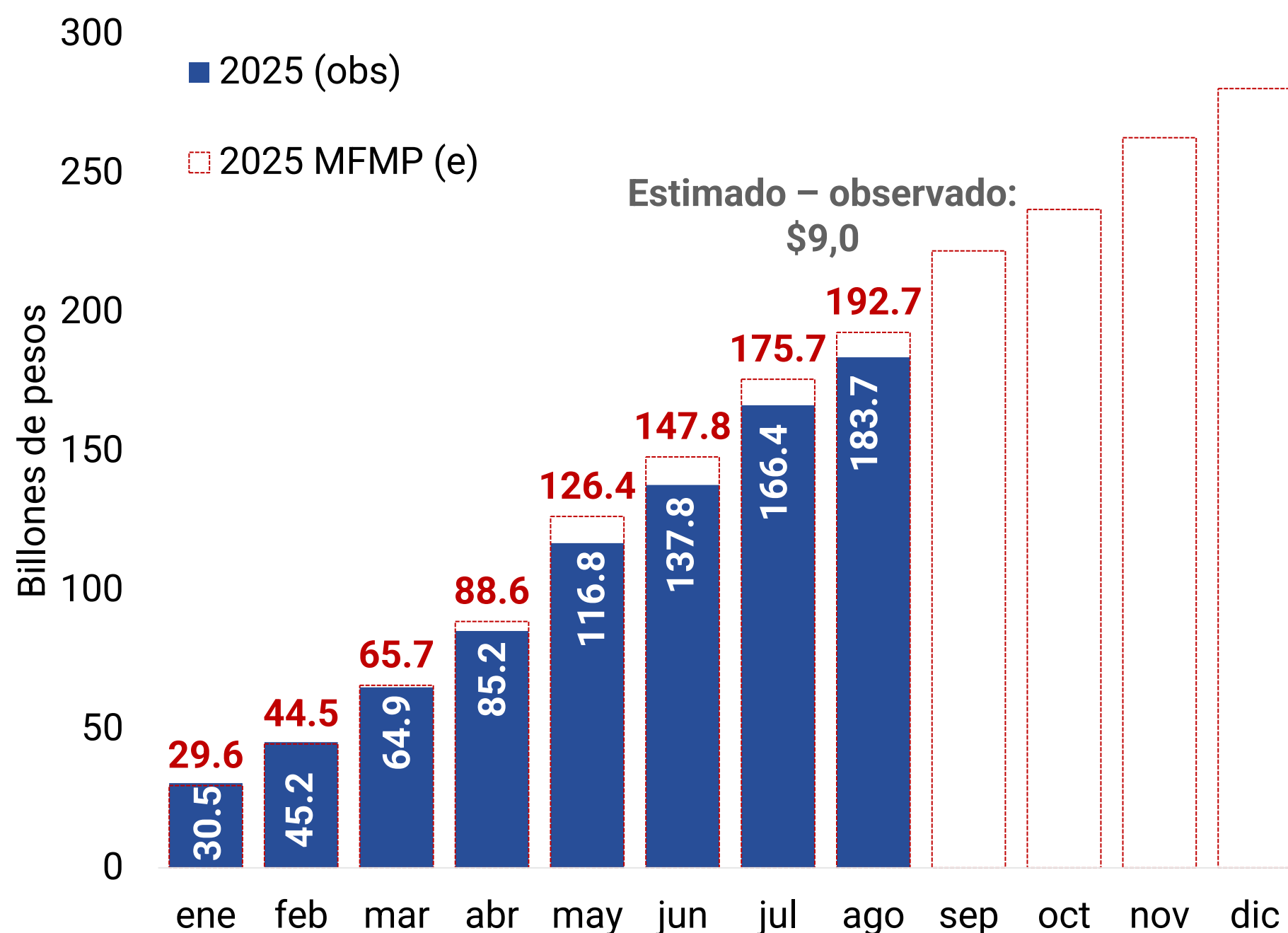
Recaudo total y por tipo de impuesto en términos reales vs Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Base dic-19 = 100)



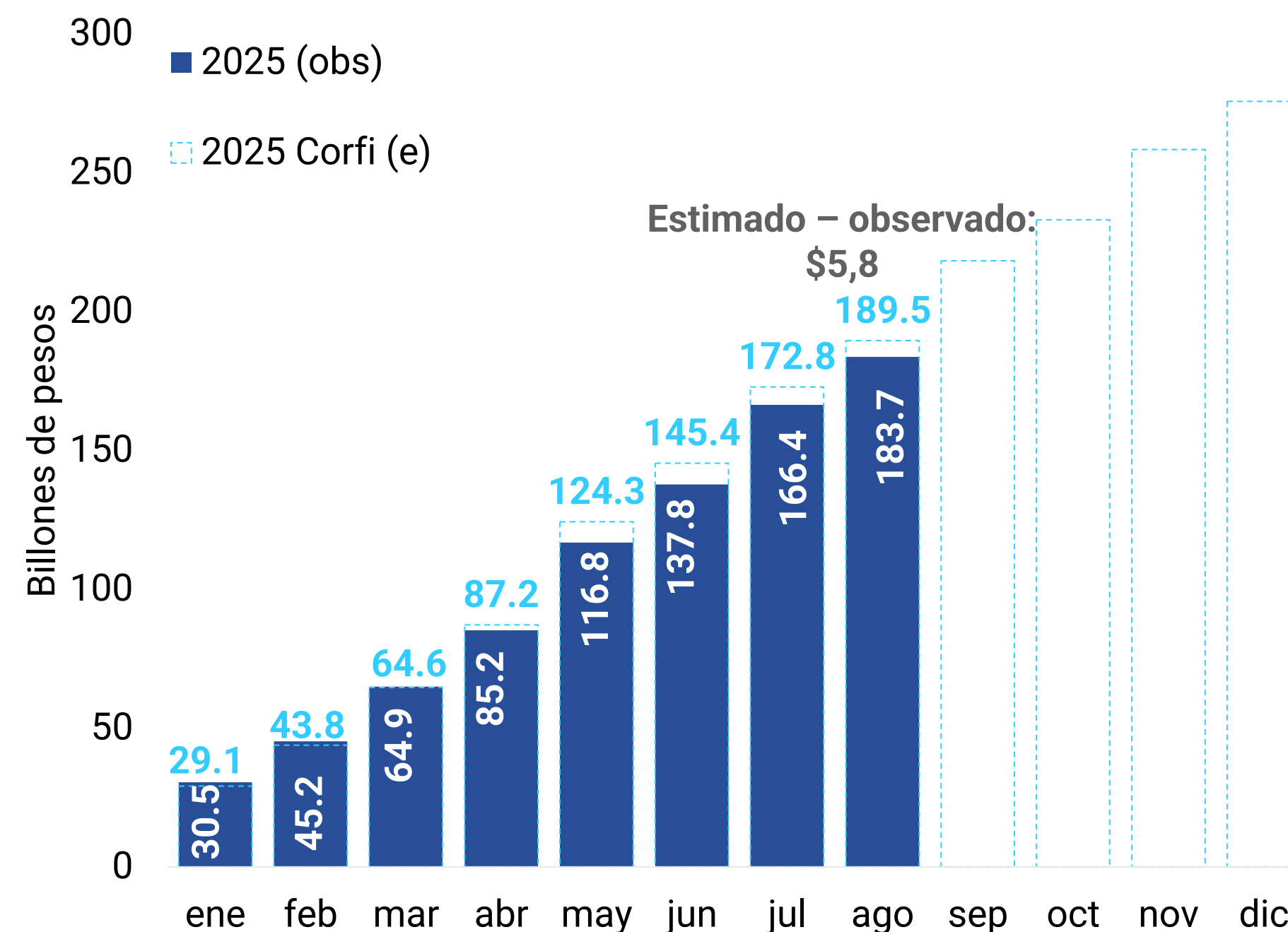
El recaudo neto a agosto (\$183,7 bn) es inferior en \$9 bn a la meta implícita del MFMP y en \$5,8 bn a nuestra expectativa

Recaudo tributario neto

Observado vs Proyección MFMP 2025



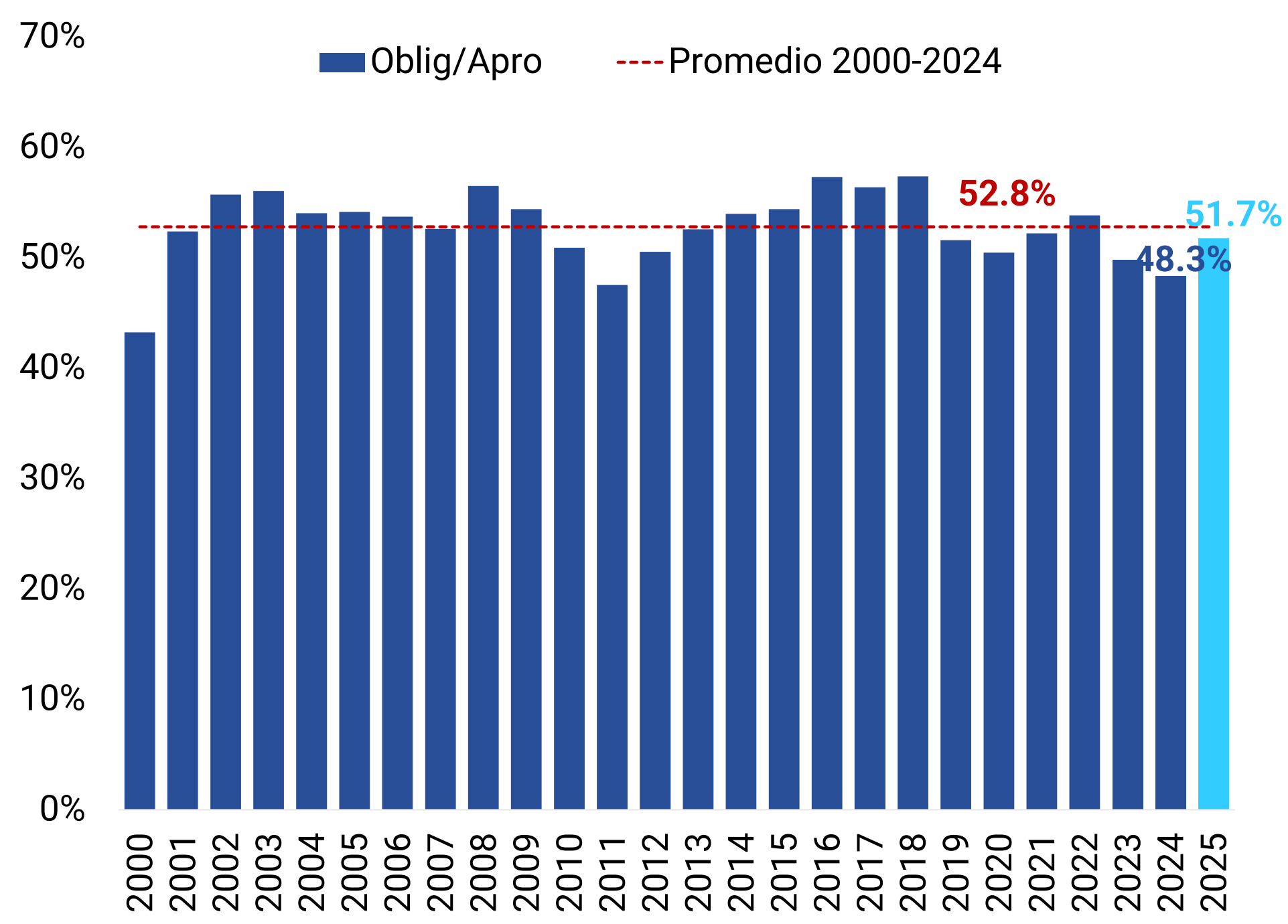
Observado vs Proyección Corficolombiana



En el acumulado hasta agosto, la ejecución del PGN sin deuda y la inversión fue superior a lo realizado en el mismo periodo de 2024, pero se mantiene debajo del promedio histórico

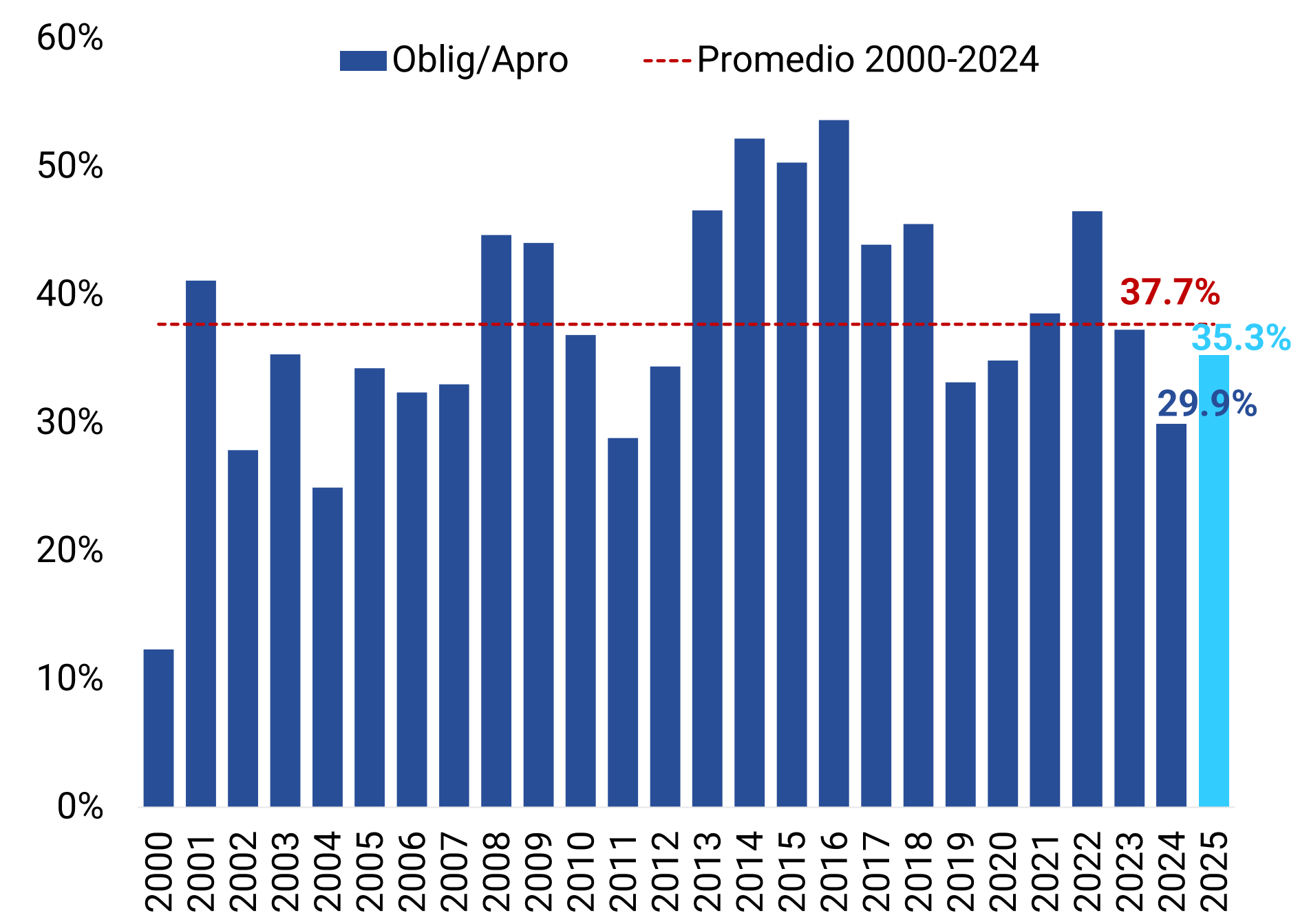
Ejecución del PGN sin deuda en AGOSTO 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



Ejecución de la Inversión del PGN en AGOSTO 2025 vs promedio 2000-2024

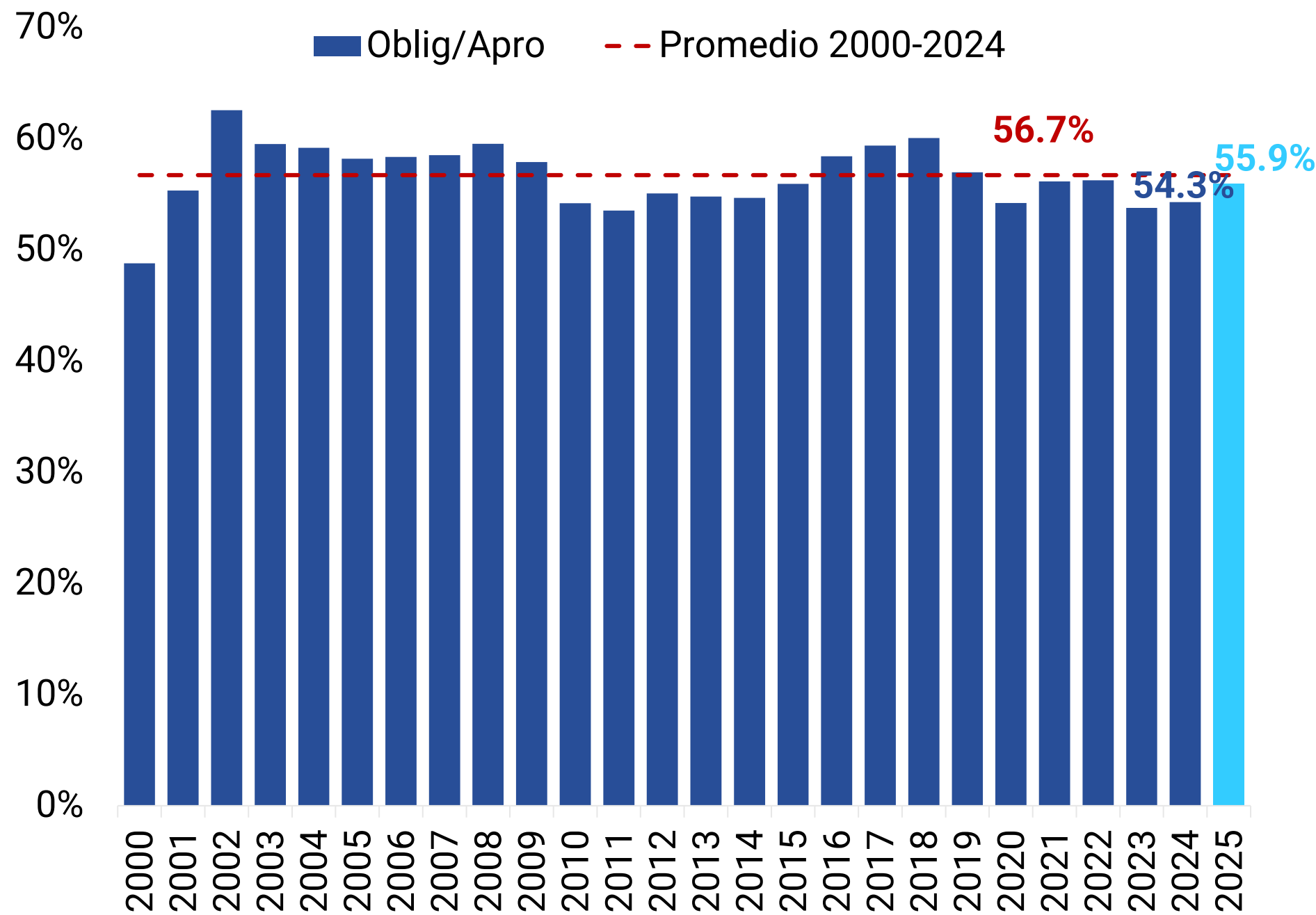
Obligaciones/Apropiaciones



En funcionamiento, la ejecución fue superior a lo ejecutado en 2024. En contraste, la ejecución del servicio de la deuda se mantiene por debajo de lo realizado el año pasado

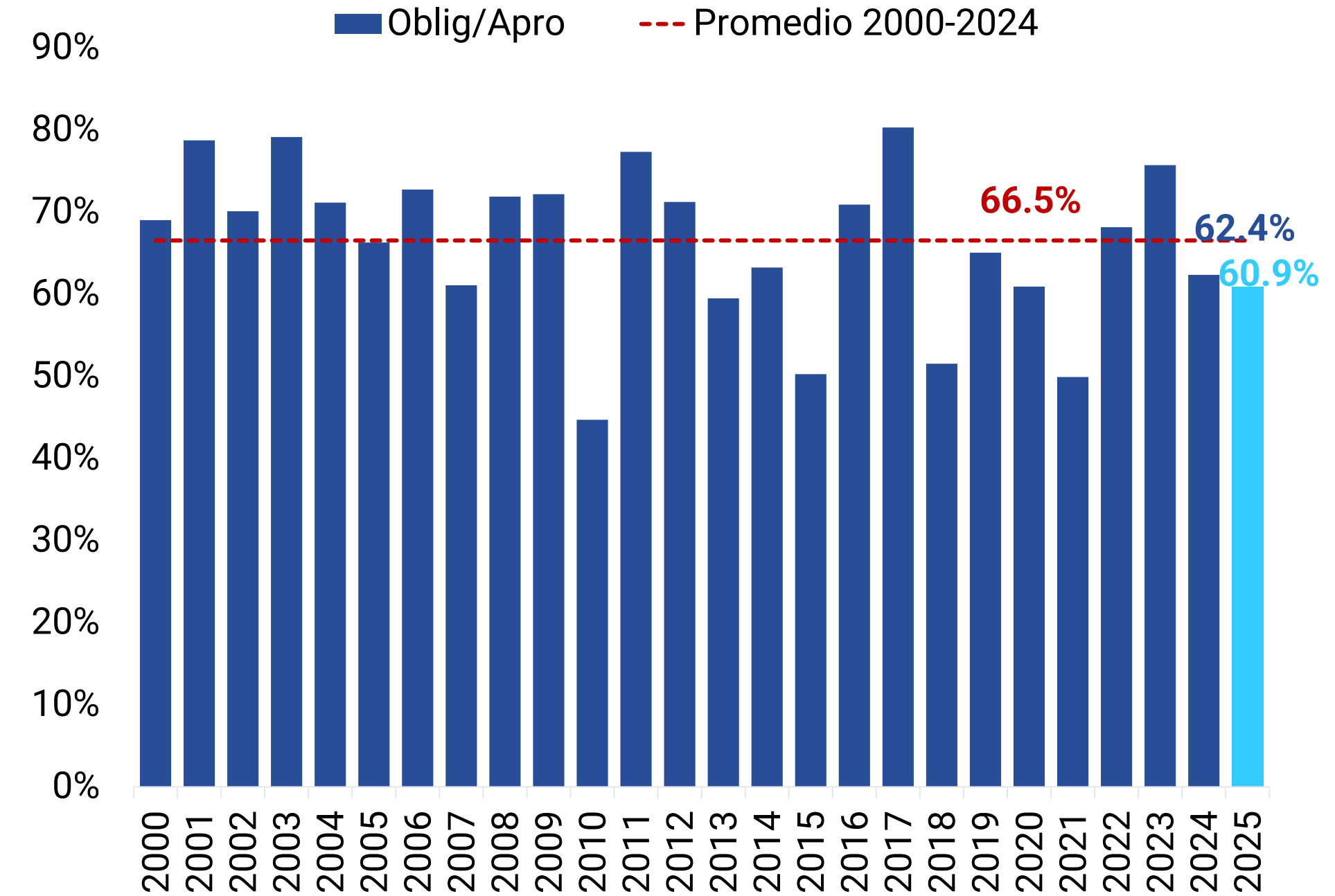
Ejecución del Funcionamiento en AGOSTO 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



Ejecución del Servicio de la Deuda en AGOSTO 2025 vs promedio 2000-2024

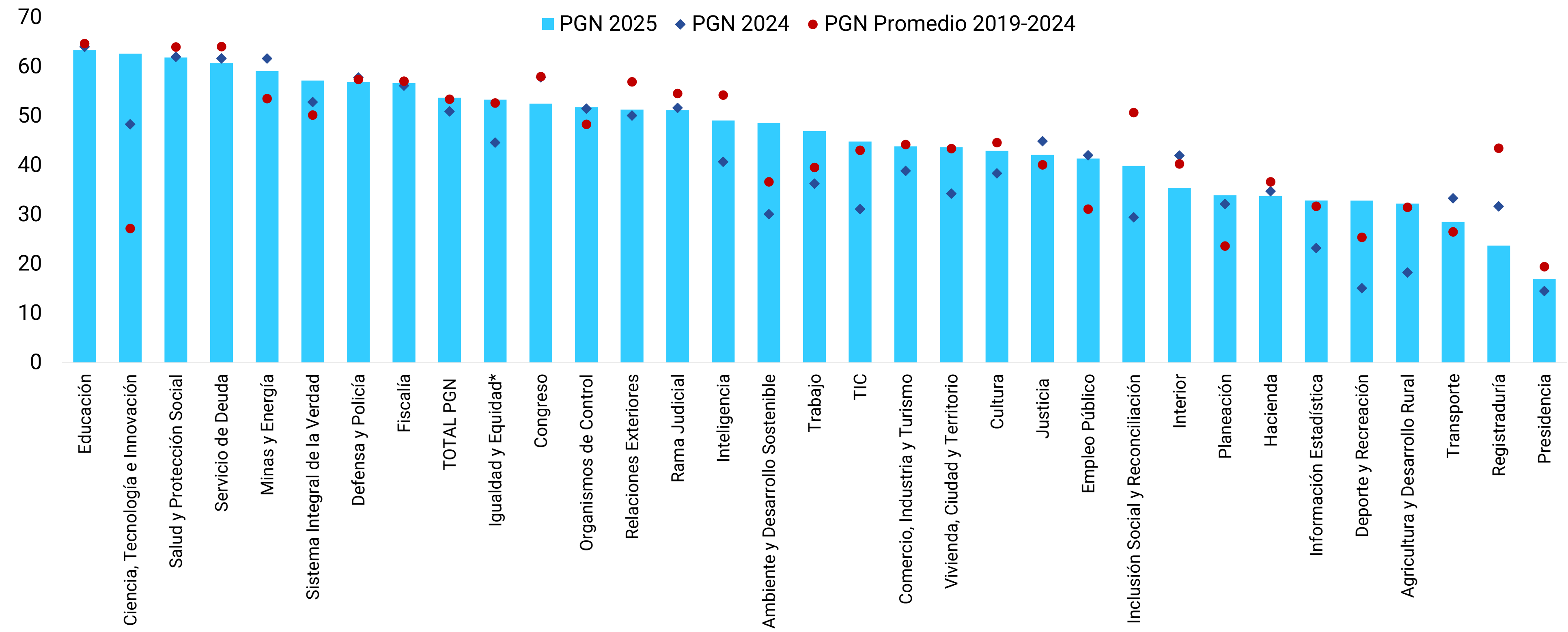
Obligaciones/Apropiaciones



Los sectores de educación y ciencia y tecnología registran la mayor ejecución del año. En contraste, la Presidencia y la Registraduría mantienen las ejecuciones más bajas del año

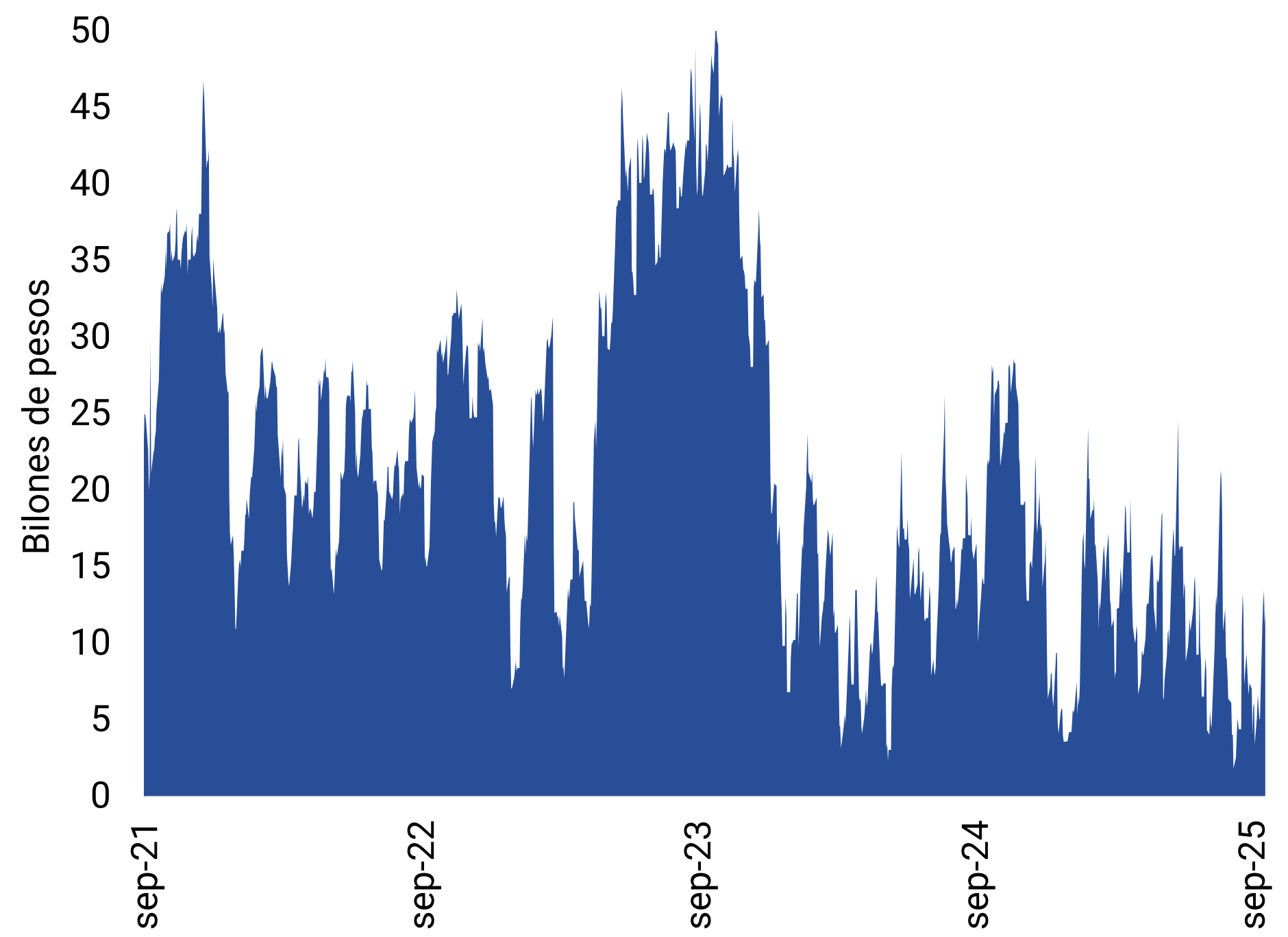
Ejecución del Total del PGN por sectores en AGOSTO 2025 vs 2024 y promedio 2019-2024

Obligaciones/Apropiaciones

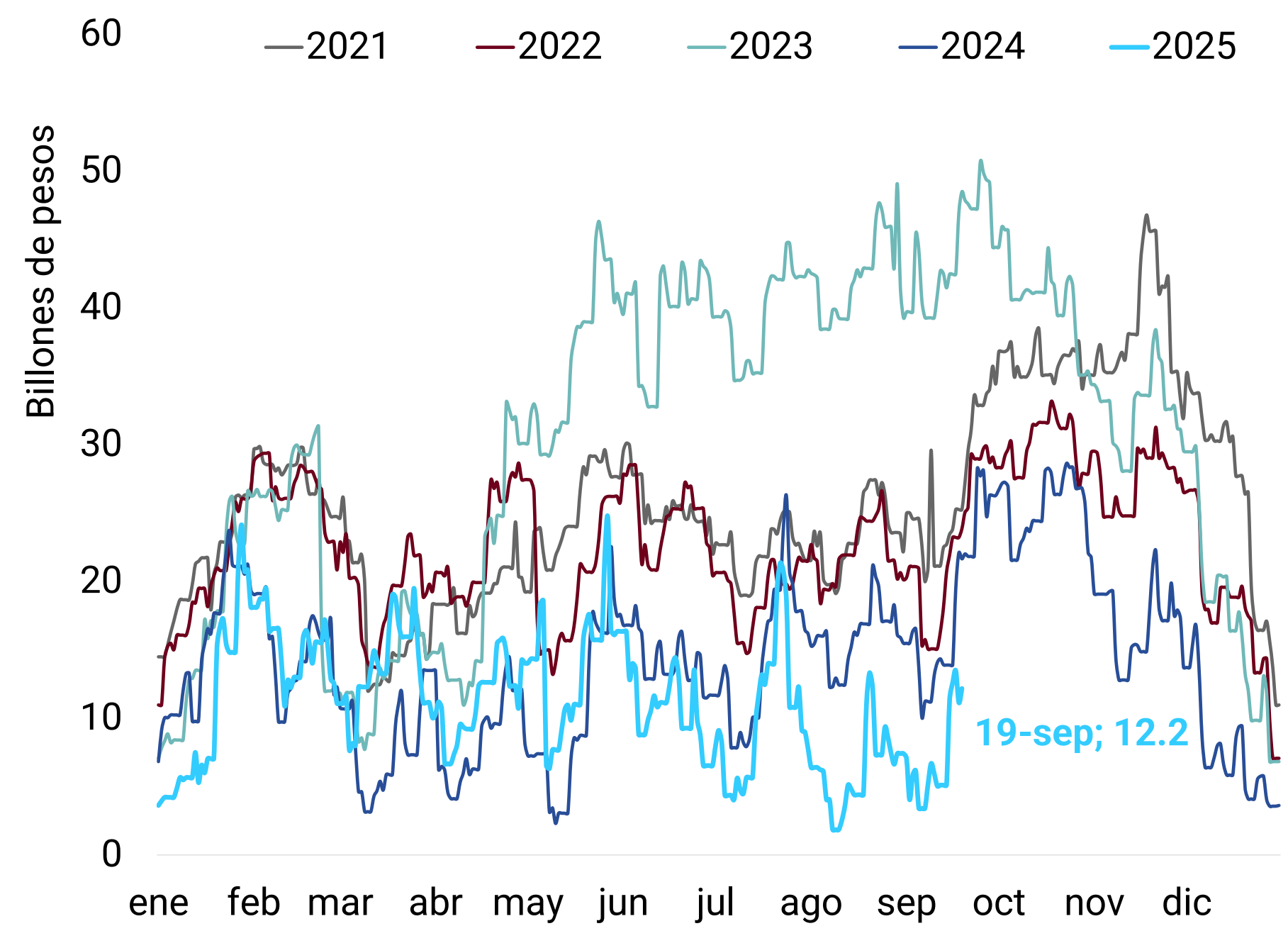


Al cierre de la tercera semana de septiembre, el saldo en la DTN se ubicó en \$12,2 billones. Si bien la caja del gobierno se ha recuperado, se mantiene en el nivel más bajo de los últimos cinco años

Saldo de disponibilidad del Depósito del Tesoro Nacional (DTN)



Saldo de disponibilidad del Depósito del Tesoro Nacional (DTN), estacional

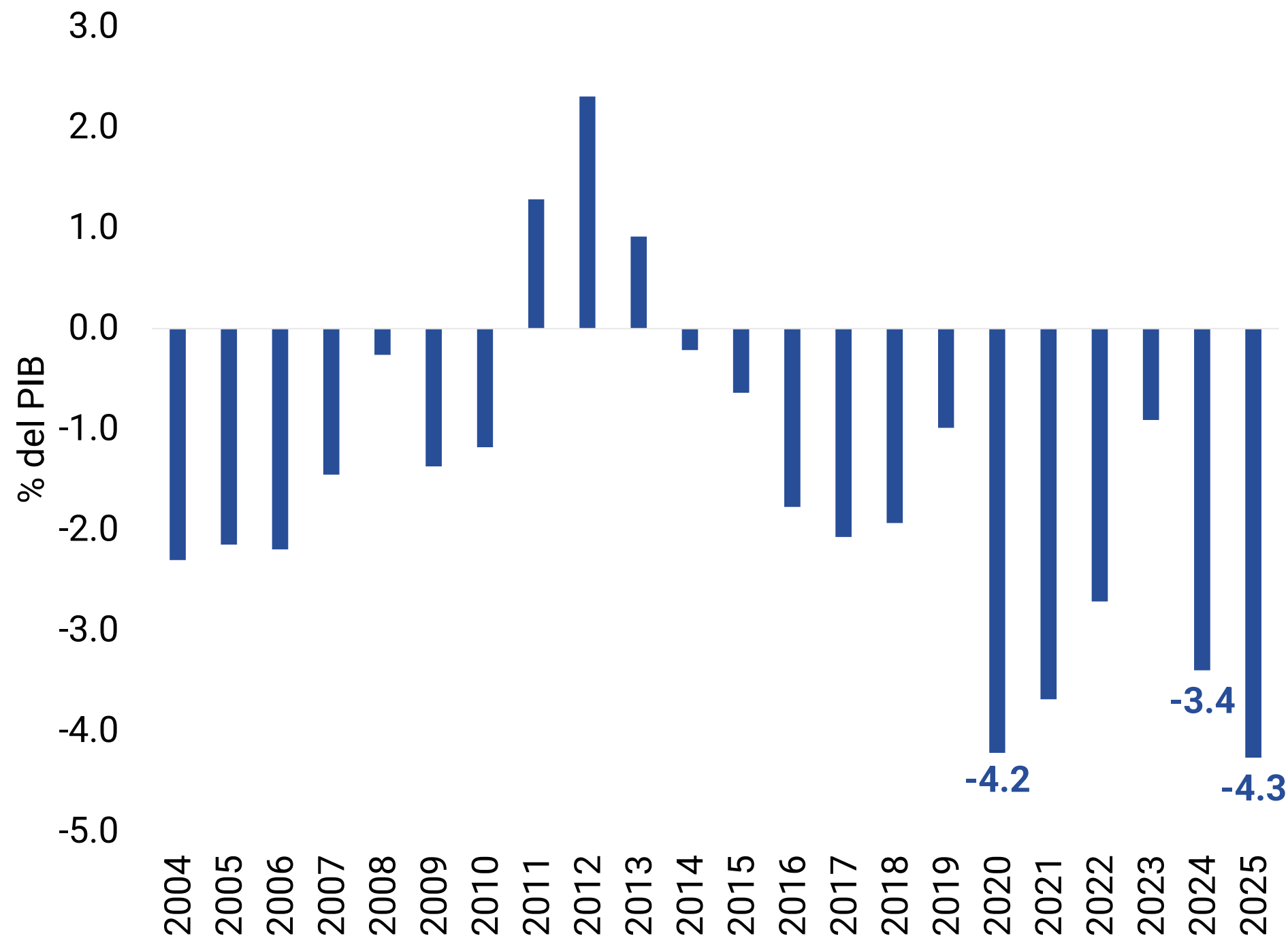


VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA

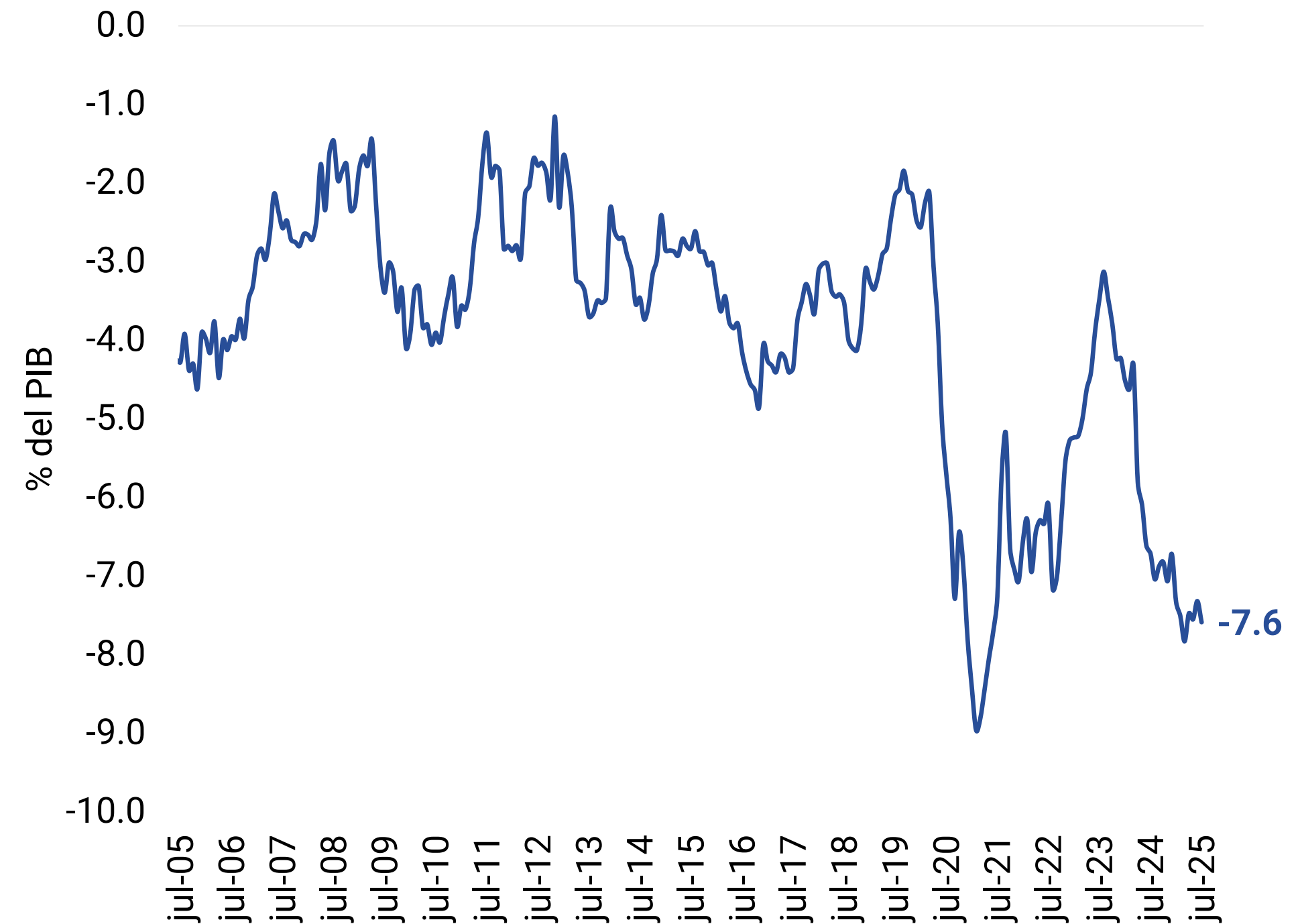
Fuente: Banco de la República. Cálculos: Corficolombiana.

El déficit total de 2025 acumulado a julio se mantiene como el más alto de la historia. Por otra parte, el déficit total en los últimos 12 meses se deterioró hasta 7,6% del PIB

Déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) Acumulado enero-julio de cada año



Déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) Ventana móvil de 12 meses



Equipo de investigaciones económicas

Cesar Pabón Camacho

Director Ejecutivo de Investigaciones Económicas

(+57- 601) 3538787 Ext. 70009

cesar.pabon@corficolombiana.com

Análisis Sectorial y Sostenibilidad

Fabián Osorio

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

cristhian.osorio@corfi.com

Andres Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

andres.gallego@corfi.com

Luisa Ovalle

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

luisa.ovalle@corfi.com

Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

angela.rodriguez@corfi.com

Macroeconomía y mercados

Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext.69962

julio.romero@corfi.com

Nicolás Cruz

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

nicolas.cruz@corfi.com

Laura Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

gabriela.bautista@corfi.com

Juan Andrés Novoa

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

juan.novoa@corfi.com

Felipe Esteban Espitia Murcia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

felipe.espitia@corfi.com

Alejandra Gacha Mendoza

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

alejandra.gacha@corfi.com

Mateo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

mateo.pardo@corfi.com

Análisis Financiero

Andrés Duarte Pérez

Director Análisis Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

andres.duarte@corfi.com

Jaime Cárdenas

Analista análisis financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

jaime.cardenas@corfi.com

Daniel Monroy

Analista análisis financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

daniel.monroy@corfi.com

ADVERTENCIA

El presente informe fue elaborado por el área de Investigaciones Económicas de Corficolombiana S.A. ("Corficolombiana") y el área de Análisis y Estrategia de Casa de Bolsa S.A. Comisionista de Bolsa ("Casa de Bolsa"). Este informe y todo el material que incluye, no fue preparado para una presentación o publicación a terceros, ni para cumplir requerimiento legal alguno, incluyendo las disposiciones del mercado de valores. La información contenida en este informe está dirigida únicamente al destinatario de la misma y es para su uso exclusivo. Si el lector de este mensaje no es el destinatario del mismo, se le notifica que cualquier copia o distribución que se haga de éste se encuentra totalmente prohibida. Si usted ha recibido esta comunicación por error, por favor notifique inmediatamente al remitente. La información contenida en el presente documento es informativa e ilustrativa. Corficolombiana y Casa de Bolsa no son proveedores oficiales de precios y no extienden ninguna garantía explícita o implícita con respecto a la exactitud, calidad, confiabilidad, veracidad, integridad de la información presentada, de modo que Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna por los eventuales errores contenidos en ella. Las estimaciones y cálculos son meramente indicativos y están basados en asunciones, o en condiciones del mercado, que pueden variar sin aviso previo.

LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO FUE PREPARADA SIN CONSIDERAR LOS OBJETIVOS DE LOS INVERSIONISTAS, SU SITUACIÓN FINANCIERA O NECESIDADES INDIVIDUALES, POR CONSIGUIENTE, NINGUNA PARTE DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PRESENTE DOCUMENTO PUEDE SER CONSIDERADA COMO UNA ASESORÍA, RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ACERCA DE INVERSIONES, LA COMPRA O VENTA DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS O LA CONFIRMACIÓN PARA CUALQUIER TRANSACCIÓN. LA REFERENCIA A UN DETERMINADO VALOR NO CONSTITUYE CERTIFICACIÓN SOBRE SU BONDAD O SOLVENCIA DEL EMISOR, NI GARANTÍA DE SU RENTABILIDAD. POR LO ANTERIOR, LA DECISIÓN DE INVERTIR EN LOS ACTIVOS O ESTRATEGIAS AQUÍ SEÑALADOS CONSTITUIRÁ UNA DECISIÓN INDEPENDIENTE DE LOS POTENCIALES INVERSIONISTAS, BASADA EN SUS PROPIOS ANÁLISIS, INVESTIGACIONES, EXÁMENES, INSPECCIONES, ESTUDIOS Y EVALUACIONES.

El presente informe no representa una oferta ni solicitud de compra o venta de ningún valor y/o instrumento financiero y tampoco es un compromiso por parte de Corficolombiana y/o Casa de Bolsa de entrar en cualquier tipo de transacción. Corficolombiana y Casa de Bolsa no asumen responsabilidad alguna frente a terceros por los perjuicios originados en la difusión o el uso de la información contenida en el presente documento.

CERTIFICACIÓN DEL ANALISTA

EL(LOS) ANALISTA(S) QUE PARTICIPÓ(ARON) EN LA ELABORACIÓN DE ESTE INFORME CERTIFICA(N) QUE LAS OPINIONES EXPRESADAS REFLEJAN SU OPINIÓN PERSONAL Y SE HACEN CON BASE EN UN ANÁLISIS TÉCNICO Y FUNDAMENTAL DE LA INFORMACIÓN RECOPIADA, Y SE ENCUENTRA(N) LIBRE DE INFLUENCIAS EXTERNAS. EL(LOS) ANALISTA(S) TAMBIÉN CERTIFICA(N) QUE NINGUNA PARTE DE SU COMPENSACIÓN ES, HA SIDO O SERÁ DIRECTA O INDIRECTAMENTE RELACIONADA CON UNA RECOMENDACIÓN U OPINIÓN ESPECÍFICA PRESENTADA EN ESTE INFORME.

INFORMACIÓN DE INTERÉS

Algún o algunos miembros del equipo que participó en la realización de este informe posee(n) inversiones en alguno de los emisores sobre los que está efectuando el análisis presentado en este informe, en consecuencia, el posible conflicto de interés que podría presentarse se administrará conforme las disposiciones contenidas en el Código de Ética aplicable.

CORFICOLOMBIANA Y CASA DE BOLSA O ALGUNA DE SUS FILIALES HA TENIDO, TIENE O POSIBLEMENTE TENDRÁ INVERSIONES EN ACTIVOS EMITIDOS POR ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O SUS FILIALES, DE IGUAL FORMA, ES POSIBLE QUE SUS FUNCIONARIOS HAYAN PARTICIPADO, PARTICIPEN O PARTICIPARÁN EN LA JUNTA DIRECTIVA DE TALES EMISORES.

Las acciones de Corficolombiana se encuentran inscritas en el RNVE y cotizan en la Bolsa de Valores de Colombia, por lo tanto algunos de los emisores a los que se hace referencia en este informe han, son o podrían ser accionistas de Corficolombiana. Corficolombiana hace parte del programa de creadores de mercado del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, razón por la cual mantiene inversiones en títulos de deuda pública, de igual forma, Casa de Bolsa mantiene este tipo de inversiones dentro de su portafolio.

ALGUNO DE LOS EMISORES MENCIONADOS EN ESTE INFORME, SU MATRIZ O ALGUNA DE SUS FILIALES HAN SIDO, SON O POSIBLEMENTE SERÁN CLIENTES DE CORFICOLOMBIANA, CASA DE BOLSA, O ALGUNA DE SUS FILIALES.

Corficolombiana y Casa de Bolsa son empresas controladas directa o indirectamente por Grupo Aval Acciones y Valores S.A.