



**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 Septiembre 2025**





# PRINCIPALES MENSAJES



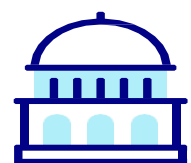
## Recaudo tributario, septiembre 2025

- El recaudo tributario total fue de \$31,5 billones en septiembre, creciendo un 11,9% frente al mismo mes de 2024. El recaudo por IVA tuvo el mayor aporte sobre el recaudo total, aportando 4,6 puntos porcentuales (p.p) y registrando un crecimiento del 12,2% a/a.
- En lo corrido del año hasta septiembre, el recaudo tributario ascendió a \$228,8 billones, aumentando un 10,8% frente al mismo periodo de 2024. Esta cifra es inferior en \$9,8 billones (4,4%) a la senda implícita en la expectativa del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).



## Balance ejecución PGN, septiembre 2025

- Entre enero y septiembre, las obligaciones del Presupuesto General de la Nación (PGN) sin deuda fueron de \$242,5 billones. La ejecución, medida como obligaciones sobre apropiaciones, fue del 58,7%, inferior al promedio entre 2000-2024 en 1,2 p.p y mayor a lo ejecutado el año anterior en 4,5 p.p.
- En el rubro de inversión, las obligaciones sumaron \$34,4 billones, alcanzando un 41,4% del total de las apropiaciones, manteniéndose por debajo del promedio 2000-2024 (-2,5 p.p.) y superando en 5,5 p.p. al registro del mismo periodo del año anterior.
- De los 30 sectores que conforman el total del PGN, Salud y protección social, Educación y Ciencia y tecnología registraron las mayores ejecuciones en lo va corrido del año. En contraste, Presidencia, Transporte y Registraduría presentan las menores ejecuciones entre enero y septiembre de este año.

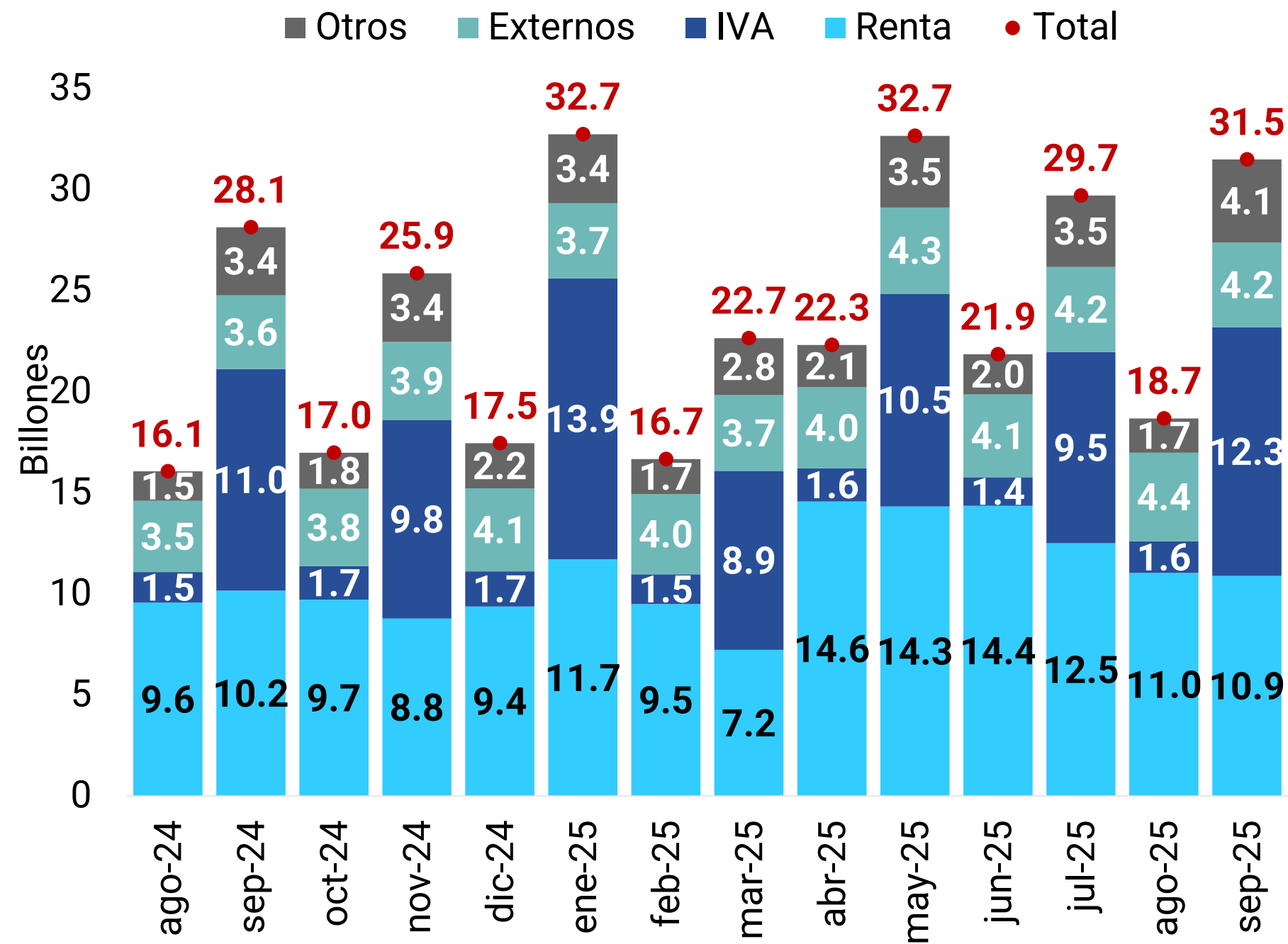


## Saldo del Depósito del Tesoro Nacional y Déficit total del GNC

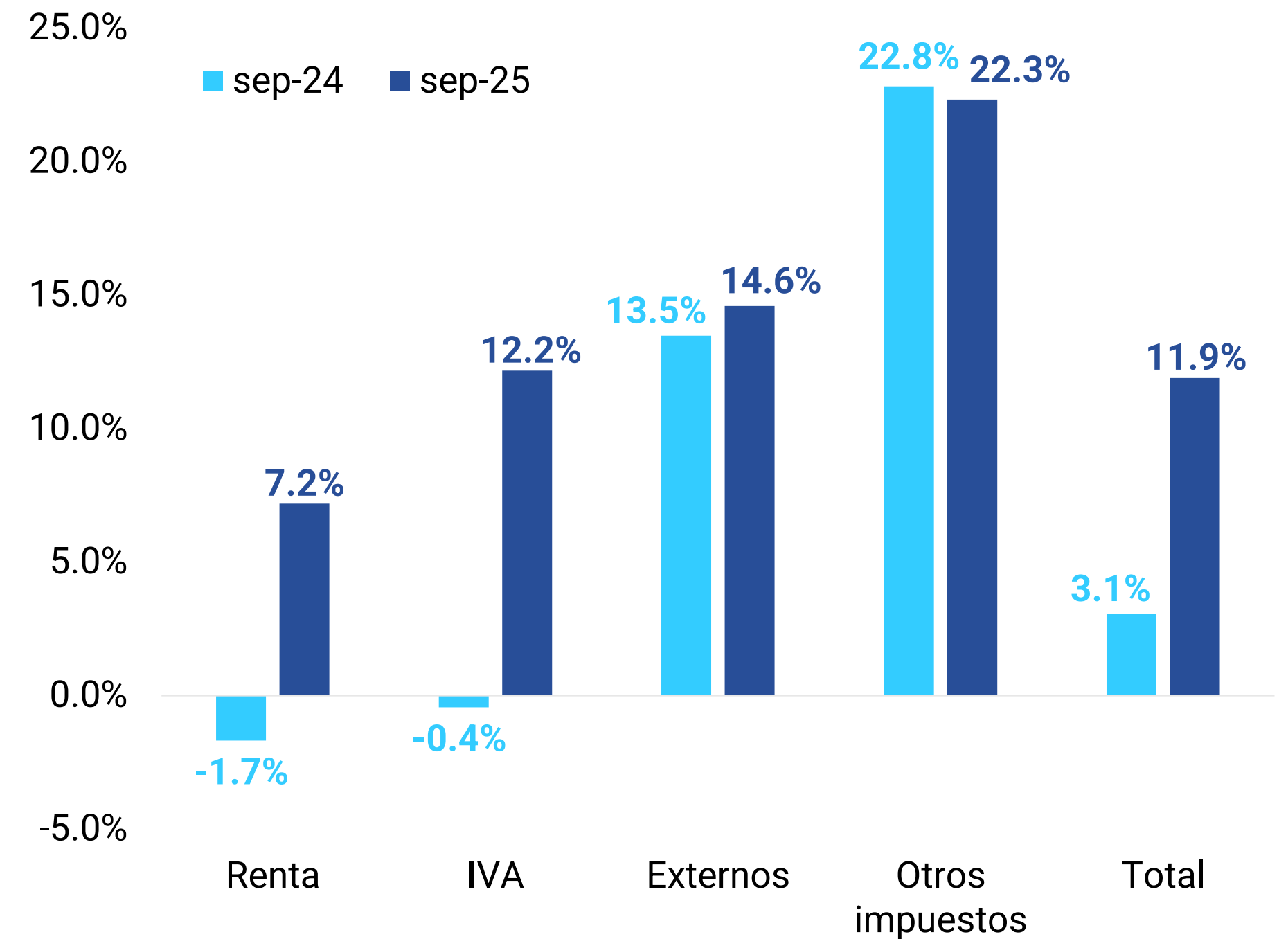
- Hasta la tercera semana de octubre, el saldo en la DTN era de \$14,1 bn y se mantenía en mínimos de los últimos cinco años para esta época del año.
- En el acumulado a agosto, el déficit total del GNC se ubicó en 5,1% del PIB, el más alto de toda la historia a excepción del 2020. En una ventana móvil de 12 meses, el déficit total a agosto era de 7,8% del PIB.

# El recaudo total en septiembre fue de \$31,5 billones, creciendo 11,9% frente al mismo mes del año anterior

## Recaudo tributario por tipo de impuesto

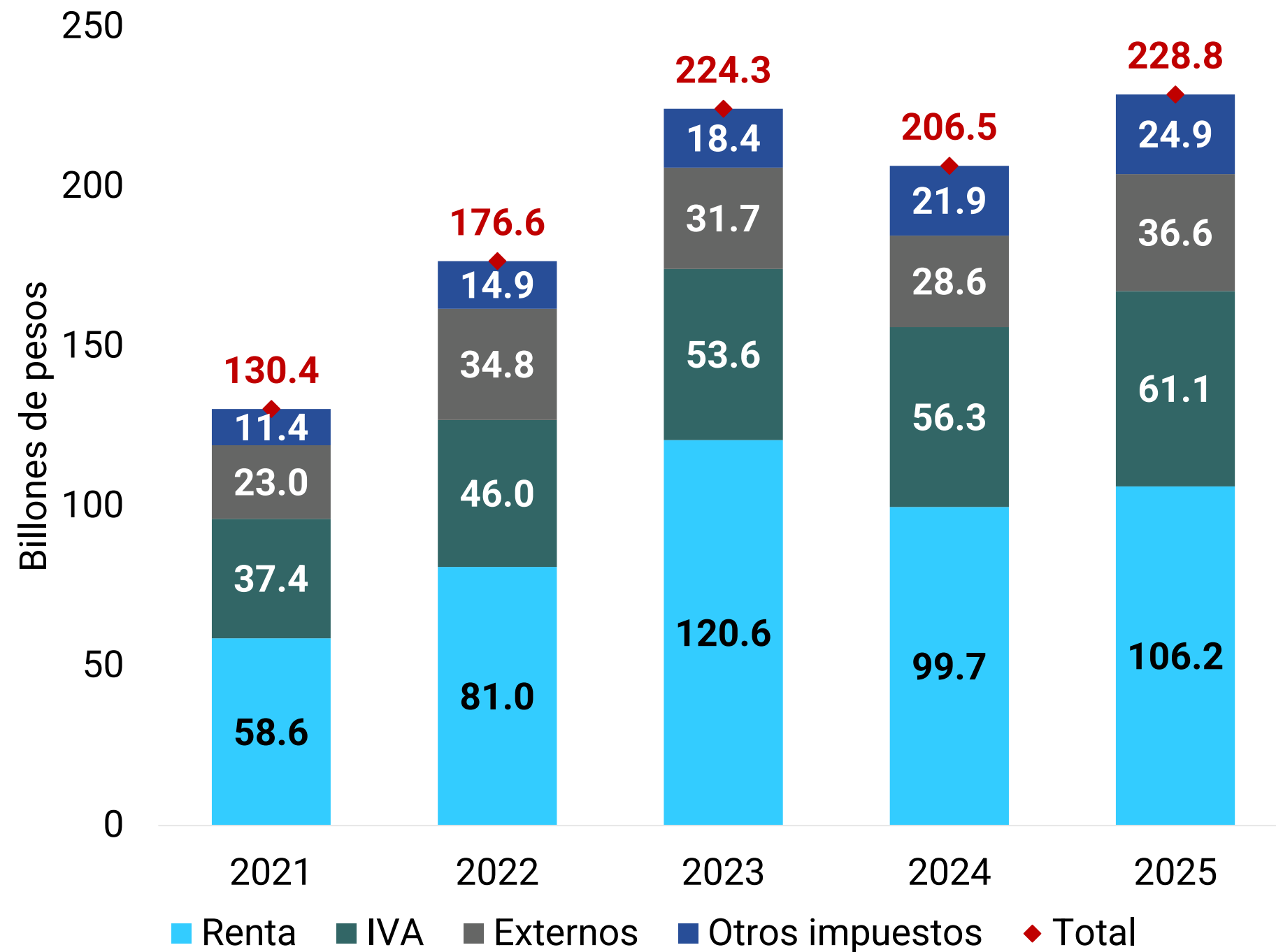


## Recaudo tributario por tipo de impuesto Variación anual

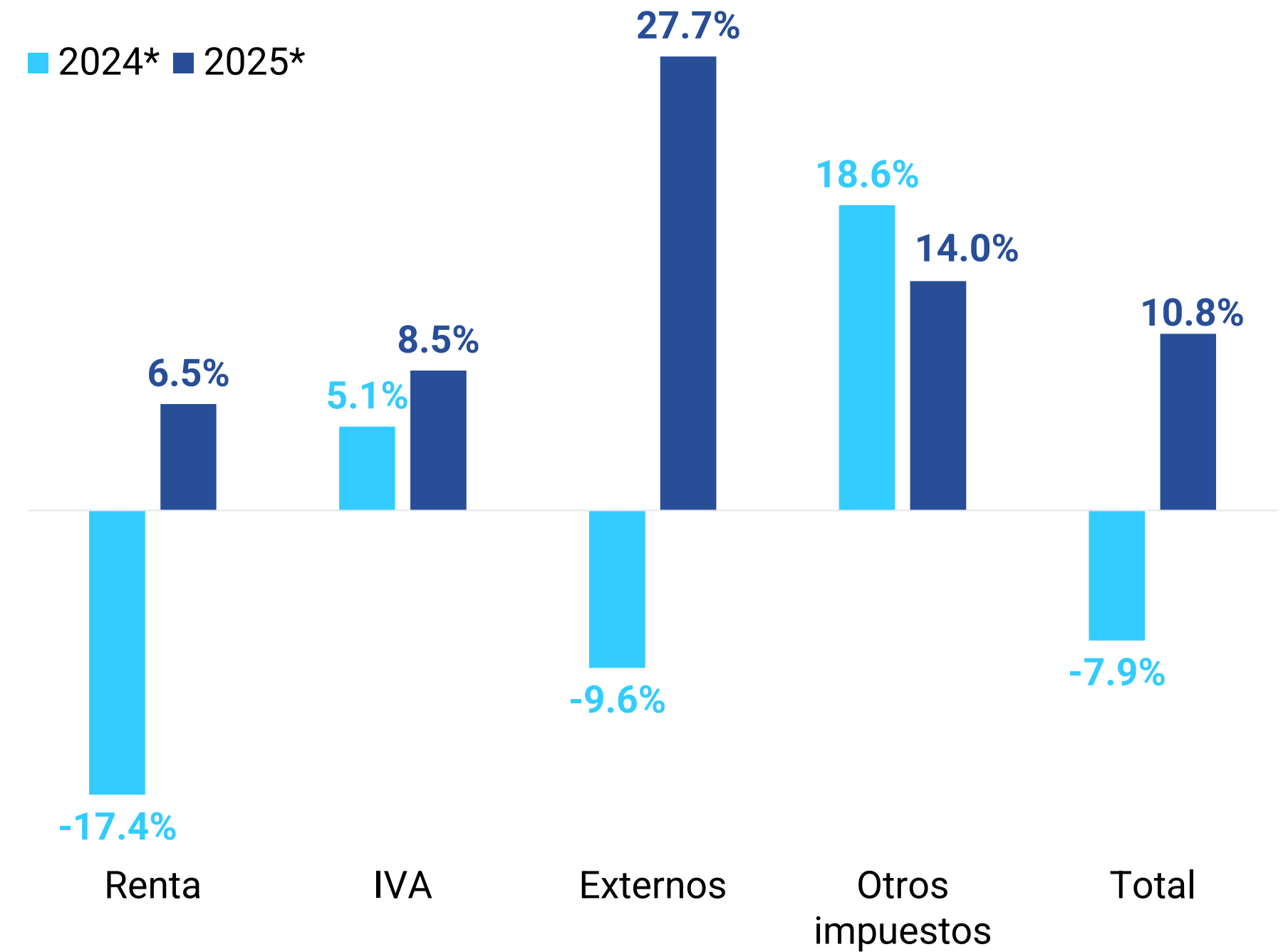


# En el acumulado a septiembre, el recaudo total fue de \$228,8 billones (+10,8% anual)

## Recaudo tributario por tipo de impuesto, SEPTIEMBRE



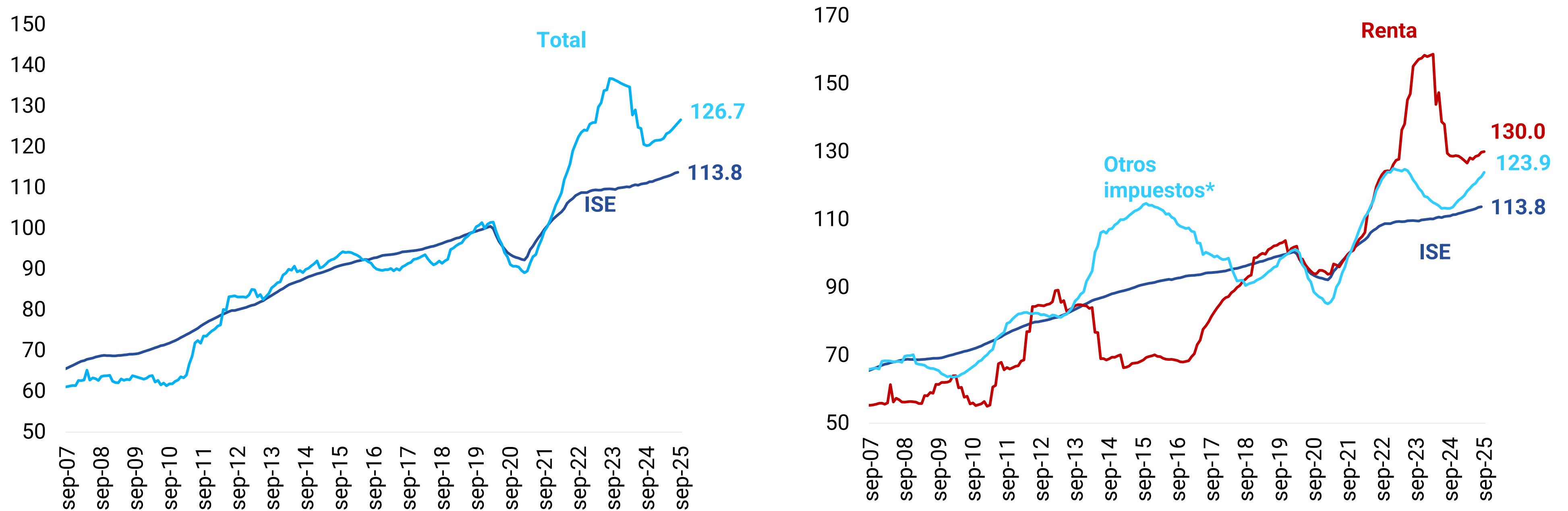
## Recaudo tributario por tipo de impuesto Año corrido a SEPTIEMBRE, variación anual



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

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

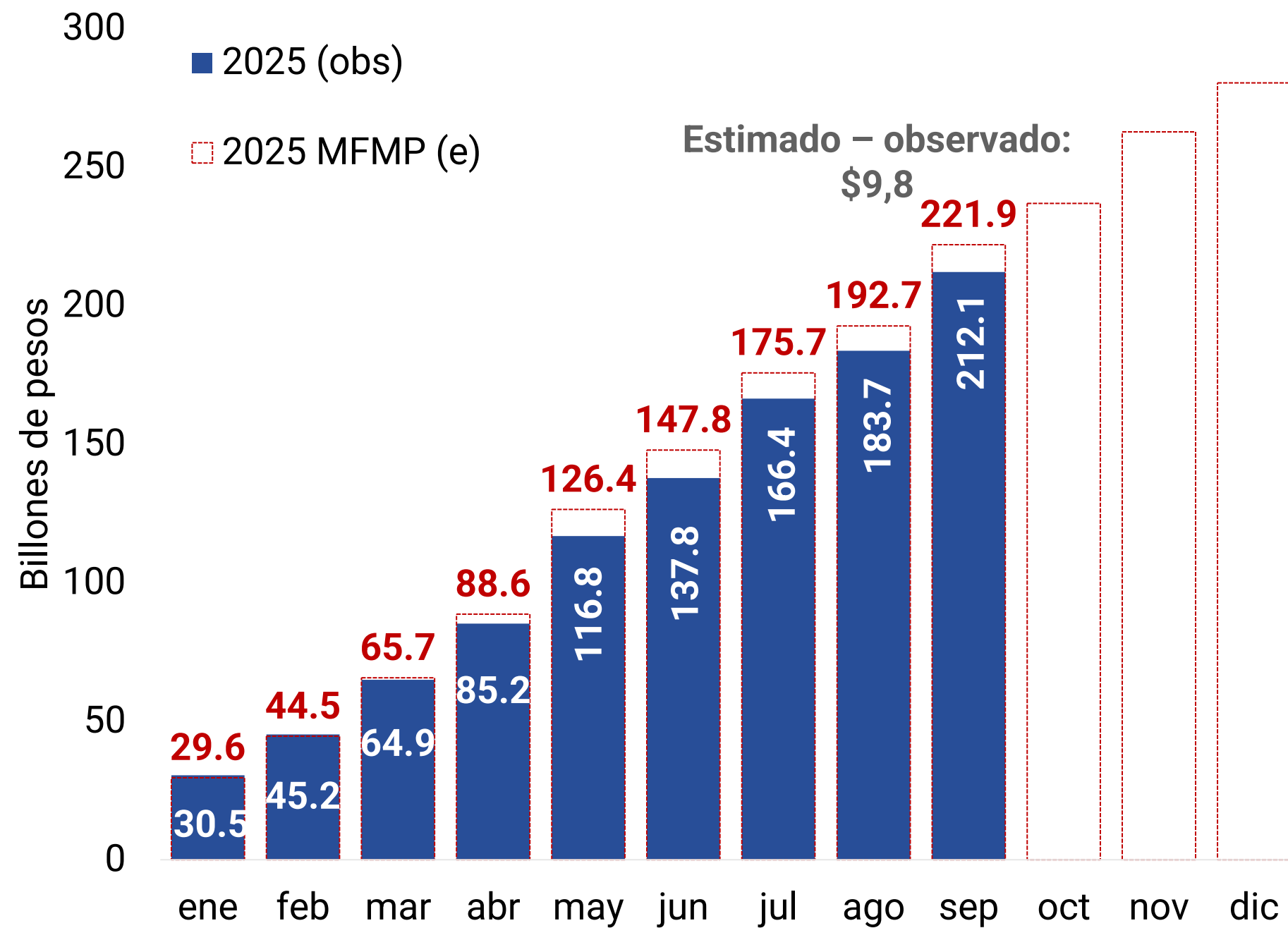
## Recaudo total y por tipo de impuesto en términos reales vs Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Base dic-19 = 100)



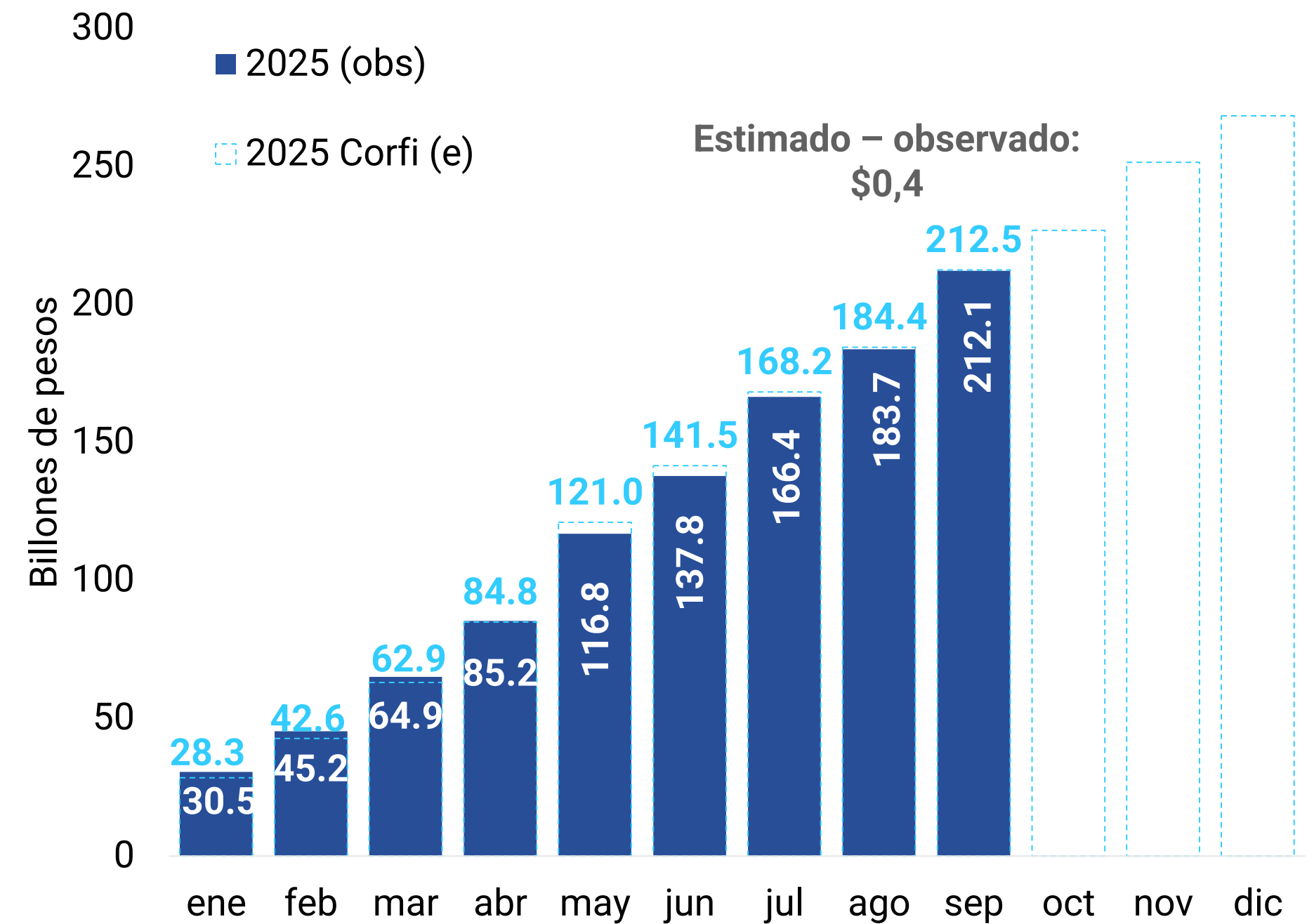
# El recaudo neto a septiembre (\$212,1 bn) es inferior en \$9,8 bn a la meta implícita del MFMP y \$0,4 bn inferior a nuestra expectativa

## Recaudo tributario neto

### Observado vs Proyección MFMP 2025



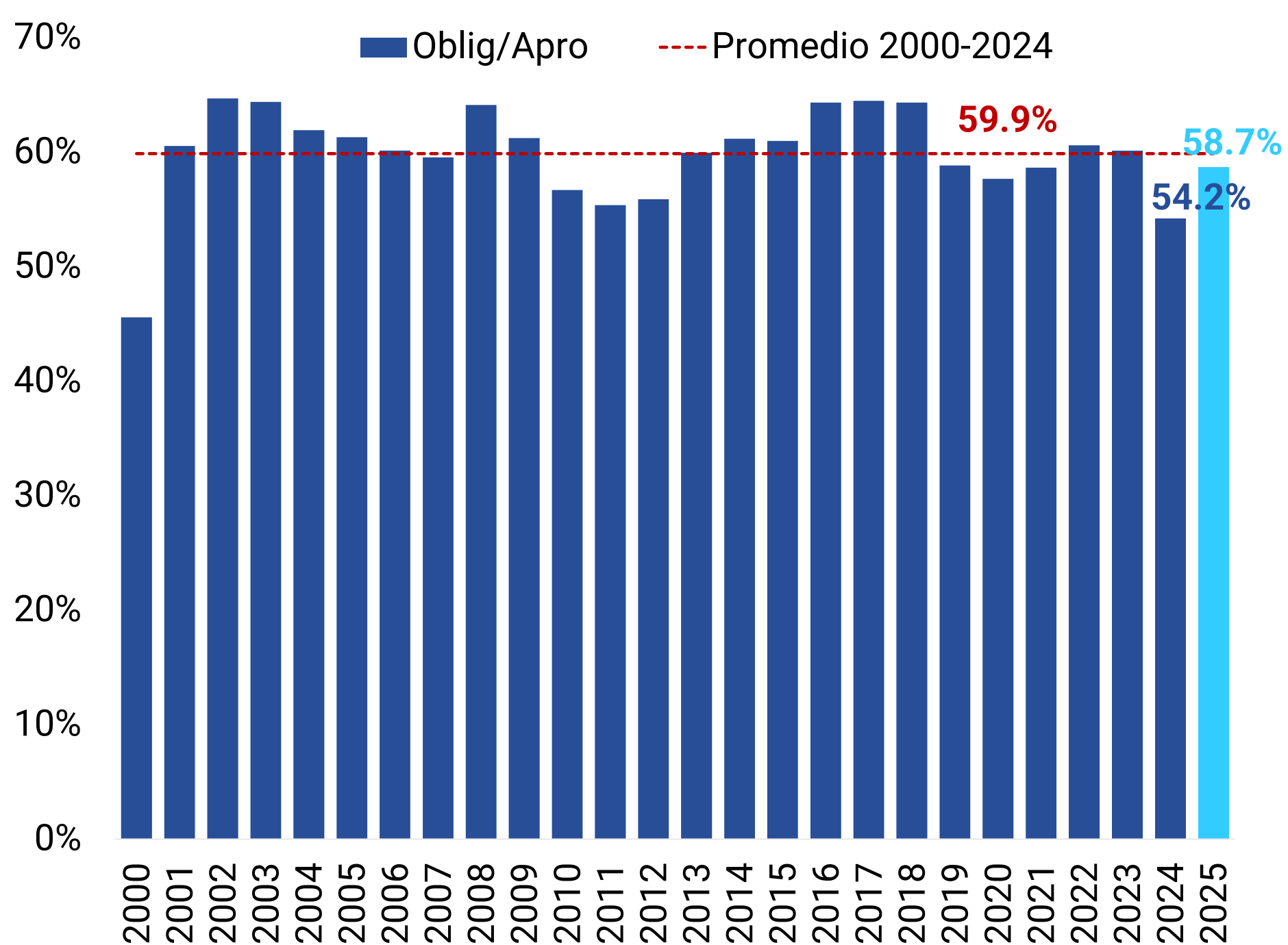
### Observado vs Proyección Corficolombiana



# En el acumulado hasta septiembre, la ejecución del PGN sin deuda y de la inversión se mantienen por encima de lo realizado en el mismo periodo de 2024

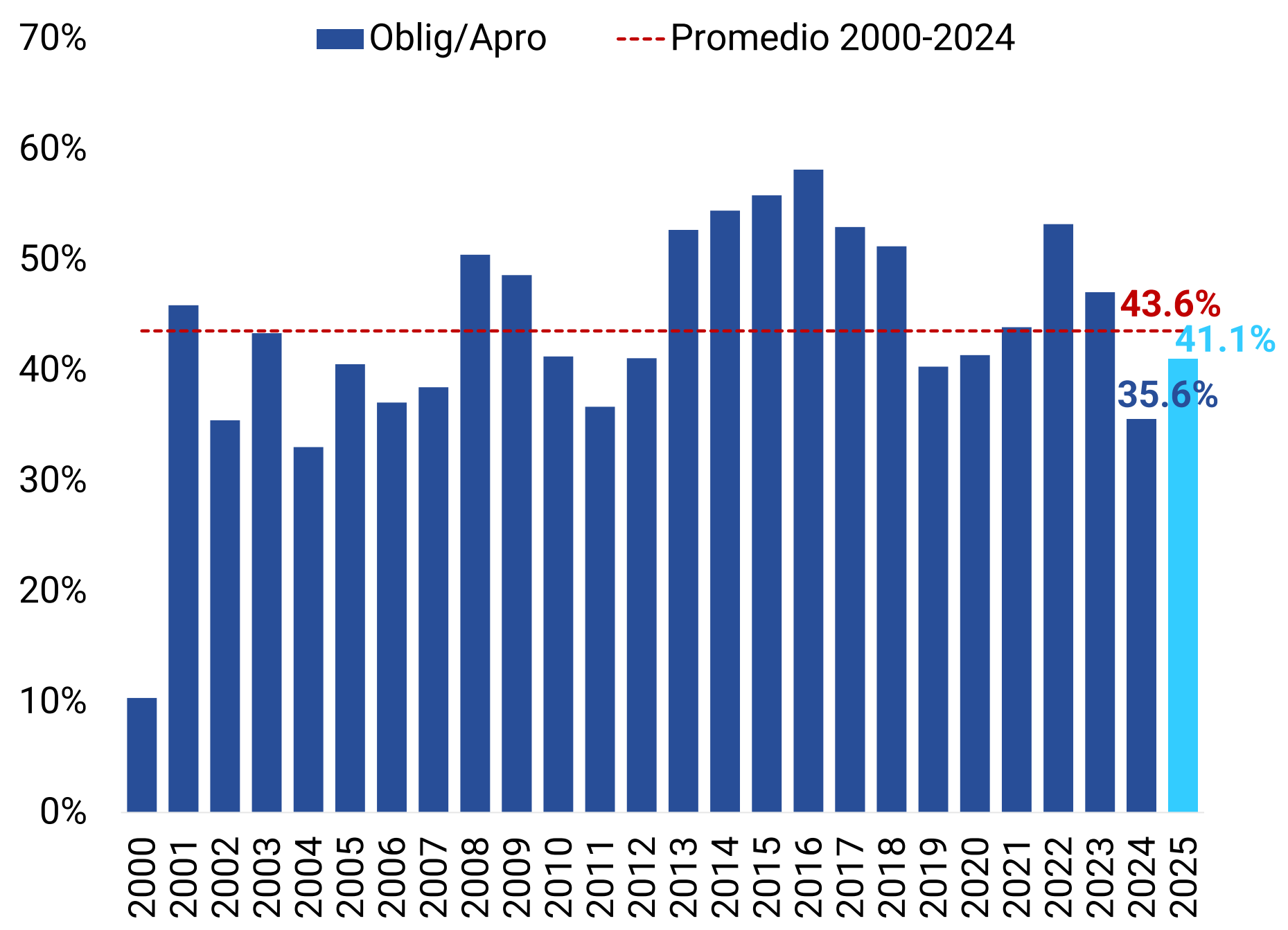
## Ejecución del PGN sin deuda en SEPTIEMBRE 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



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

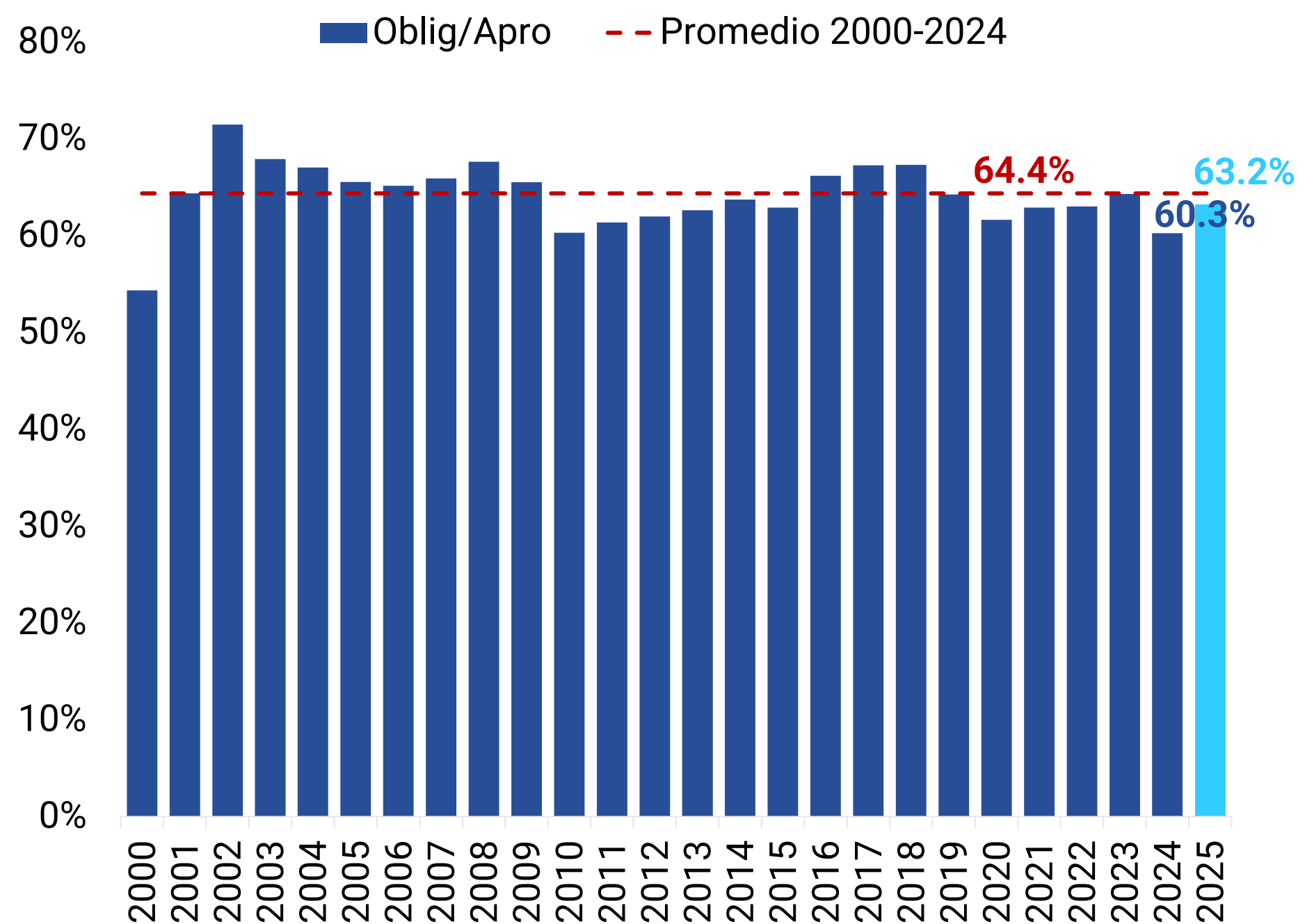
Obligaciones/Apropiaciones



# Hasta septiembre, la ejecución en funcionamiento es mayor a la de 2024, y se acerca al promedio de ejecución histórico

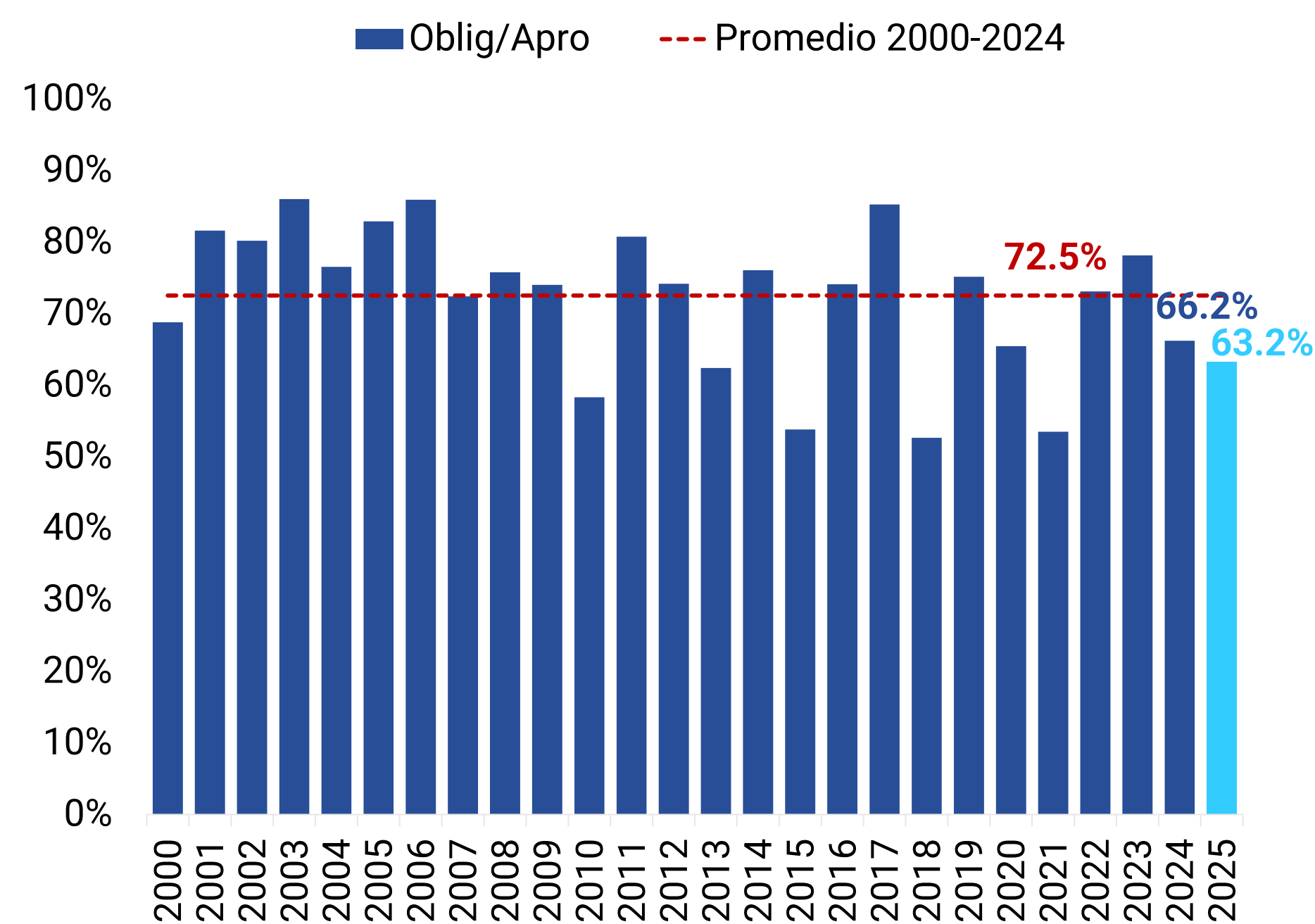
## Ejecución del Funcionamiento en SEPTIEMBRE 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



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

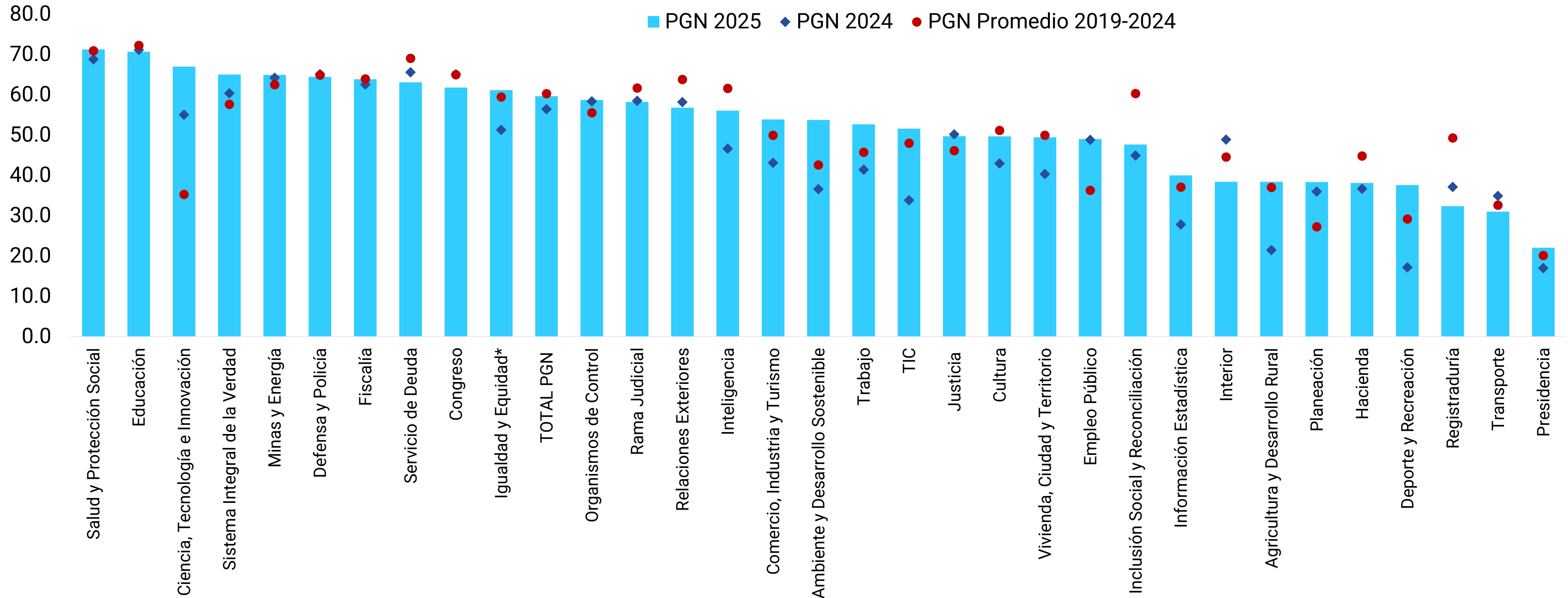
Obligaciones/Apropiaciones



# Los sectores de Salud y Educación registran la mayor ejecución del año. En contraste, la Presidencia y Transporte mantienen las ejecuciones más bajas del año

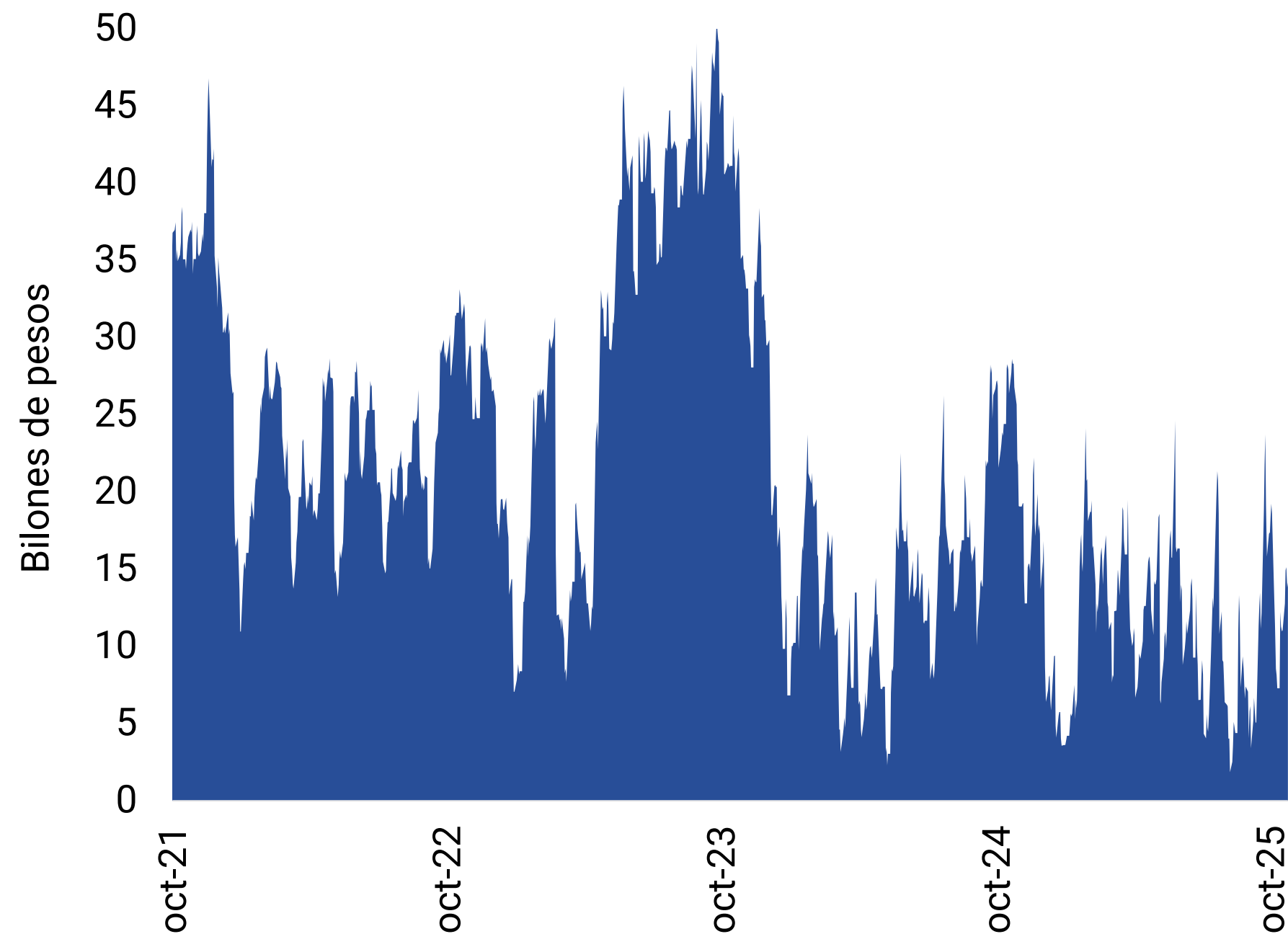
## Ejecución del Total del PGN por sectores en SEPTIEMBRE 2025 vs 2024 y promedio 2019-2024

Obligaciones/Apropiaciones

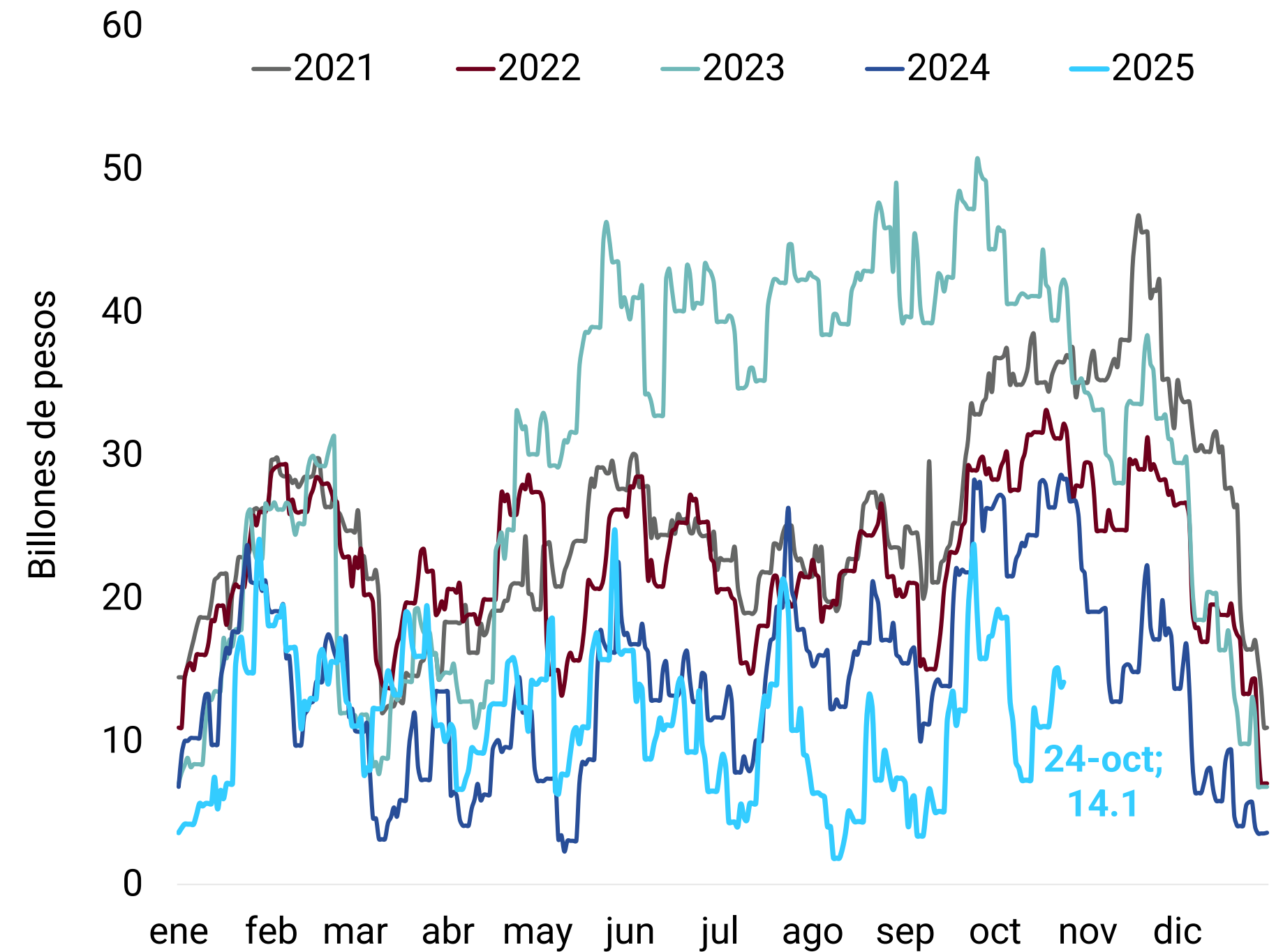


**Hasta la tercera semana de octubre, el saldo en la DTN estaba en \$14,1 billones. No obstante, se mantiene en el punto más bajo de los últimos cinco años.**

**Saldo de disponibilidad del Depósito del Tesoro Nacional (DTN)**

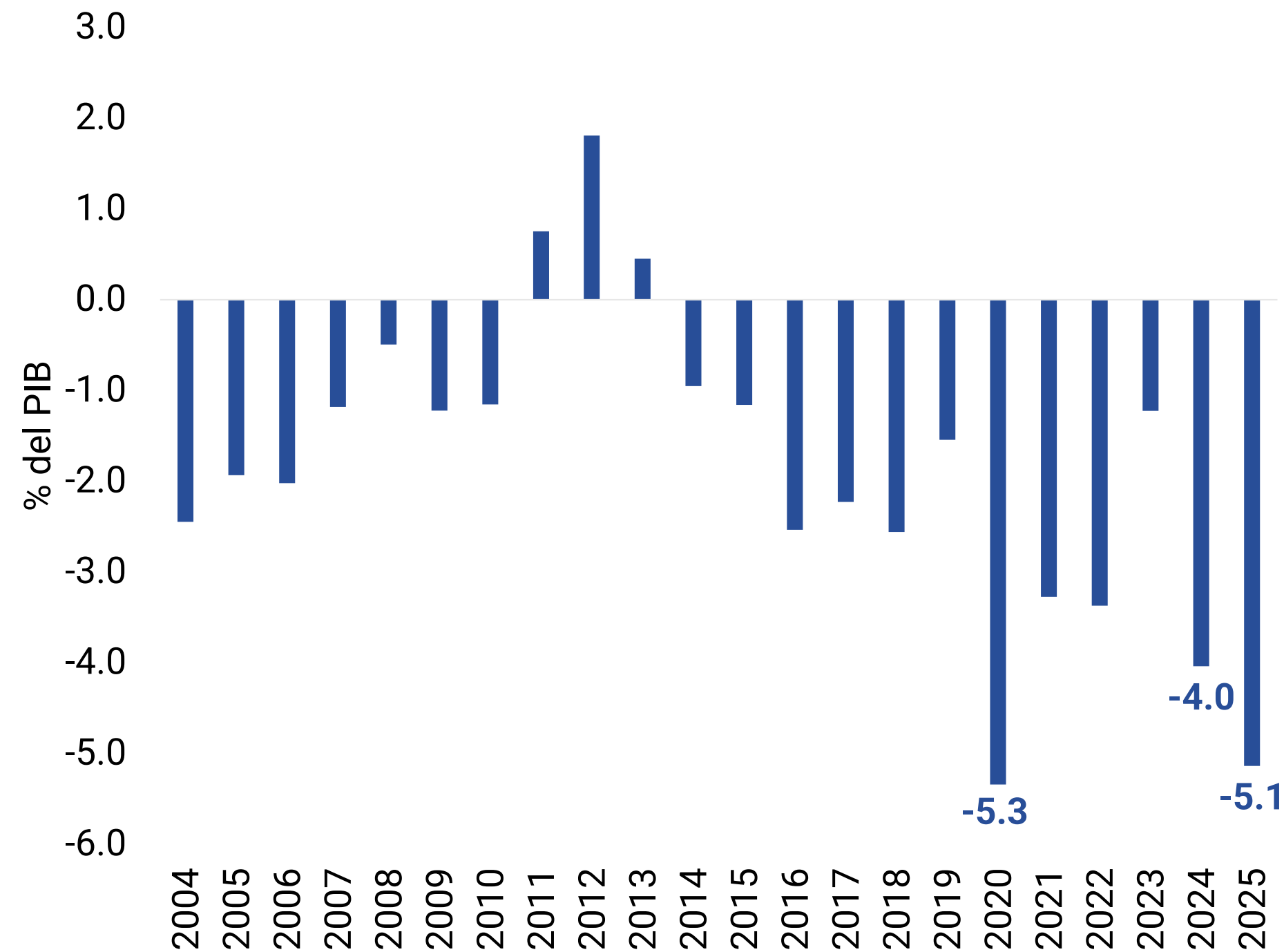


**Saldo de disponibilidad del Depósito del Tesoro Nacional (DTN), estacional**

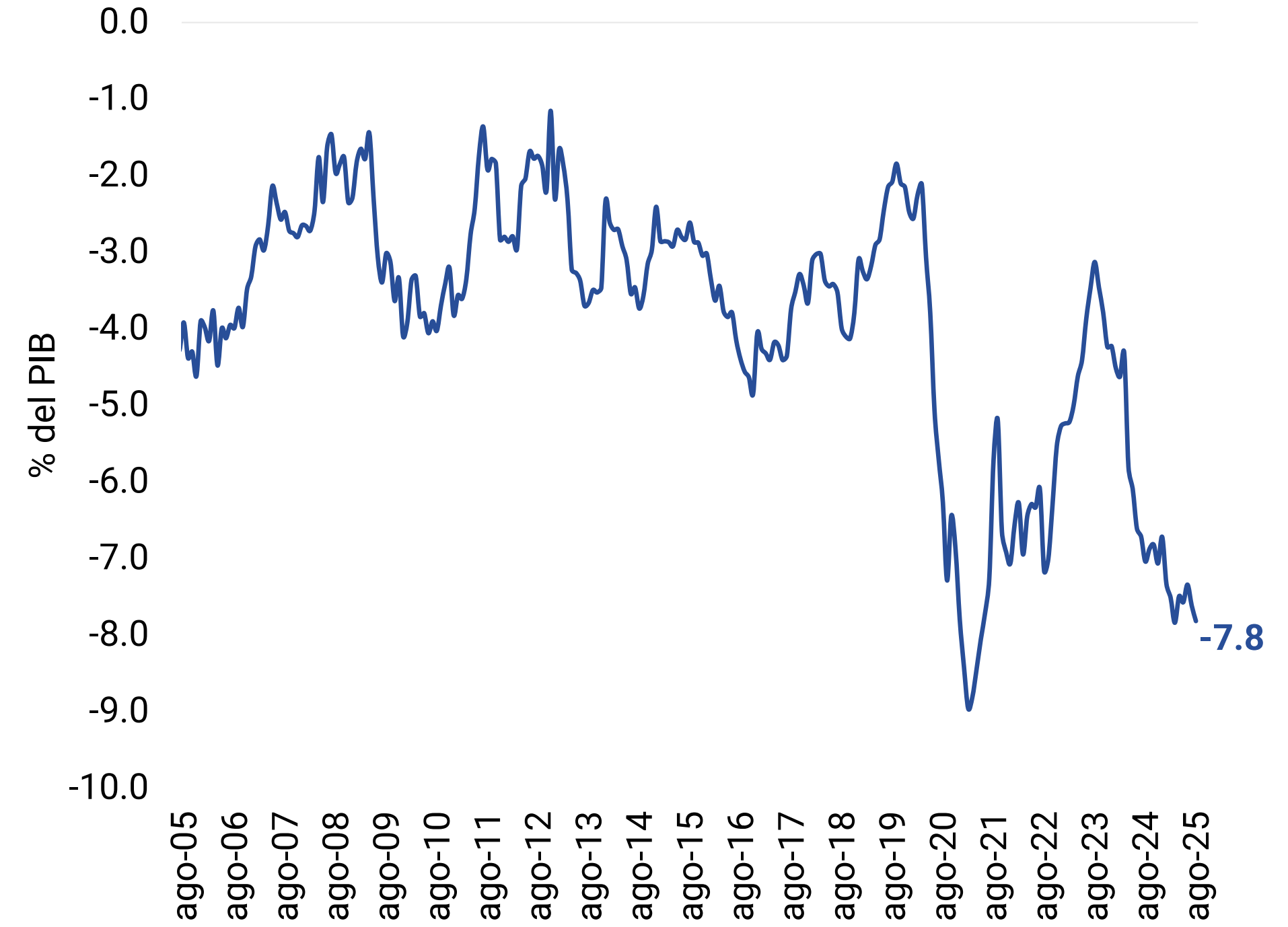


# El déficit total de 2025 acumulado a agosto se mantiene como el más alto de la historia, a excepción del 2020. Por otra parte, el déficit total en los últimos 12 meses se deterioró hasta 7,8% del PIB

## Déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) Acumulado enero-agosto 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](mailto:cesar.pabon@corficolombiana.com)

## Análisis Sectorial y Sostenibilidad

### Fabián Osorio

Director de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[cristhian.osorio@corfi.com](mailto:cristhian.osorio@corfi.com)

### Andres Felipe Gallego

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[andres.gallego@corfi.com](mailto:andres.gallego@corfi.com)

### Alejandra Gacha

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[alejandra.gacha@corfi.com](mailto:alejandra.gacha@corfi.com)

### Sofía Rodríguez

Analista de Sectores y Sostenibilidad

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[angela.rodriguez@corfi.com](mailto:angela.rodriguez@corfi.com)

## Macroeconomía y mercados

### Julio César Romero

Economista Jefe

(+57-601) 3538787 Ext.69962

[julio.romero@corfi.com](mailto:julio.romero@corfi.com)

### Felipe Espitia

Analista Senior Renta Fija

(+57-601) 3538787 Ext. 70495

[felipe.espitia@corfi.com](mailto:felipe.espitia@corfi.com)

### Nicolás Cruz

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 69973

[nicolas.cruz@corfi.com](mailto:nicolas.cruz@corfi.com)

### Mariapaula Castañeda

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70015

[mpaula.castaneda@corfi.com](mailto:mpaula.castaneda@corfi.com)

### Gabriela Bautista

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[gabriela.bautista@corfi.com](mailto:gabriela.bautista@corfi.com)

### Mateo Pardo

Analista de Investigaciones

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[mateo.pardo@corfi.com](mailto:mateo.pardo@corfi.com)

### Juan Andrés Novoa

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[juan.novoa@corfi.com](mailto:juan.novoa@corfi.com)

## Análisis Financiero

### Andrés Duarte Pérez

Director Análisis Financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 6163

[andres.duarte@corfi.com](mailto:andres.duarte@corfi.com)

### Jaime Cárdenas

Analista análisis financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[jaime.cardenas@corfi.com](mailto:jaime.cardenas@corfi.com)

### Daniel Monroy

Analista análisis financiero

(+57-1) 3538787 Ext. 69628

[daniel.monroy@corfi.com](mailto: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.**