



**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 Diciembre 2025**





# PRINCIPALES MENSAJES



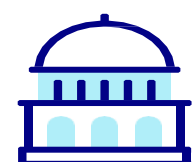
## Recaudo tributario, diciembre 2025

- El **recaudo tributario total** fue de **\$18,9 billones** en diciembre, creciendo un **8,1%** frente al mismo mes de 2024. El recaudo por renta tuvo el mayor aporte sobre el recaudo total, aportando 4,4 puntos porcentuales (p.p) y registrando un crecimiento del 10,6% a/a.
- En 2025, el **recaudo tributario neto** ascendió a **\$270,3 billones**, aumentando un **9,7%** frente al mismo periodo de 2024. Sin embargo, esta cifra es inferior en \$10 billones (3,6%) a la senda implícita en la expectativa del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP).



## Balance ejecución PGN, diciembre 2025

- Entre enero y diciembre, las obligaciones del Presupuesto General de la Nación (PGN) sin deuda fueron de \$343,9 billones. **La ejecución, medida como obligaciones sobre apropiaciones, fue del 87,9%, inferior al promedio entre 2000-2024 en 2,2 p.p y mayor a lo ejecutado el año anterior en 5,8 p.p.**
- En el rubro de inversión, las obligaciones sumaron \$50,2 billones, **alcanzando un 66% del total de las apropiaciones, manteniéndose por debajo del promedio 2000-2024 (-9,8 p.p.) y superando en 9 p.p. al registro del mismo periodo del año anterior.**
- De los 30 sectores que conforman el total del PGN, **Educación, Salud y Protección social, y Defensa y Policía** registraron las mayores ejecuciones en 2025. En contraste, **Presidencia, Deporte y Recreación, y Planeación** presentan las menores ejecuciones entre enero y diciembre de este año.

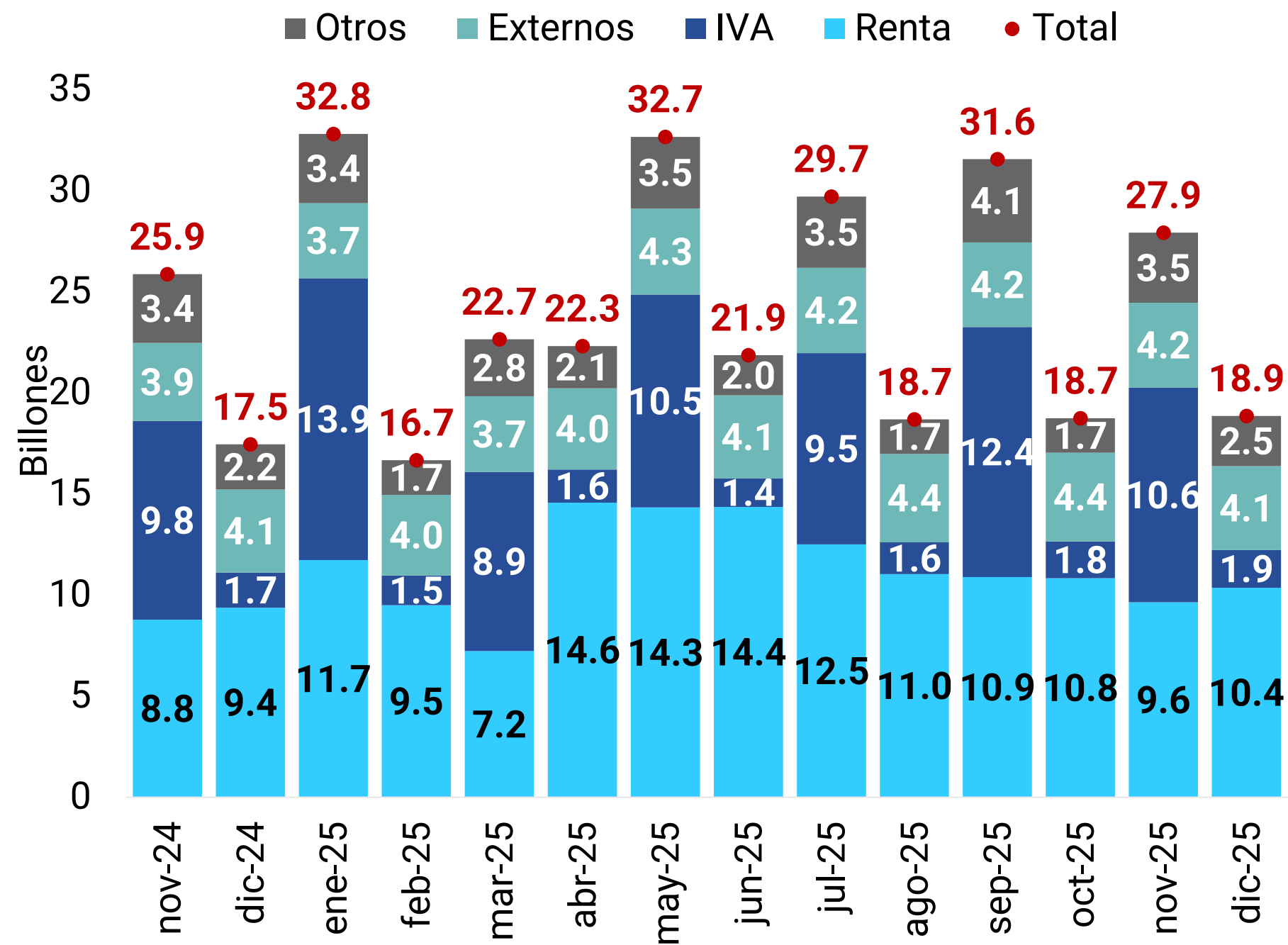


## Saldo del Depósito del Tesoro Nacional y Déficit total del GNC

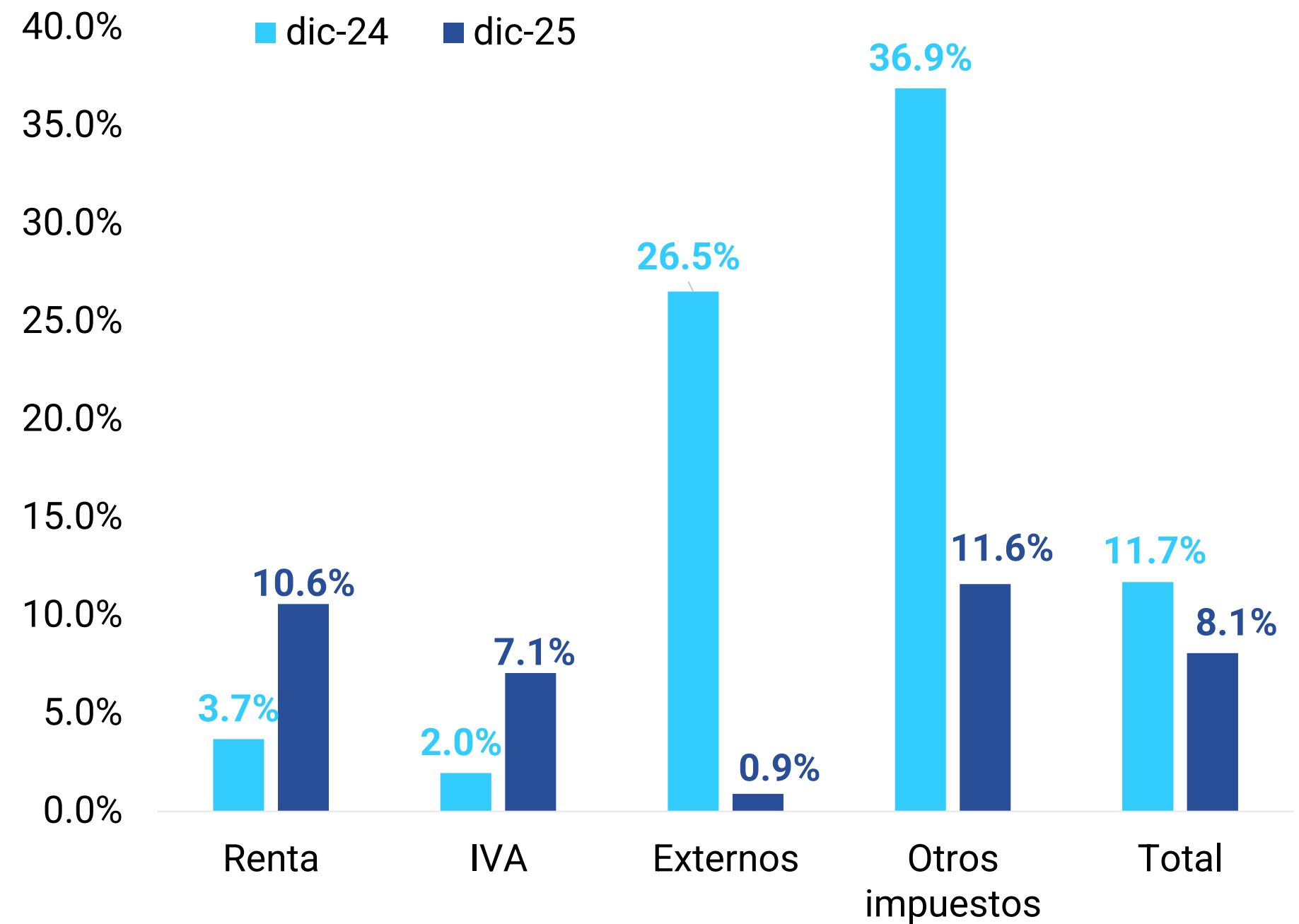
- **Hasta la primera semana de febrero, el saldo en la DTN era de \$12,5 bn**, manteniéndose en un mínimo de los últimos cinco años para este momento del año.
- **En el acumulado a noviembre, el déficit total y el déficit primario del GNC se ubicaron en 6,0% y 3,2% del PIB**, respectivamente, siendo así el resultado más alto de la historia, a excepción de la pandemia.

# El recaudo total en diciembre fue de \$18,9 billones, creciendo 8,1% frente al mismo mes del año anterior

## Recaudo tributario por tipo de impuesto

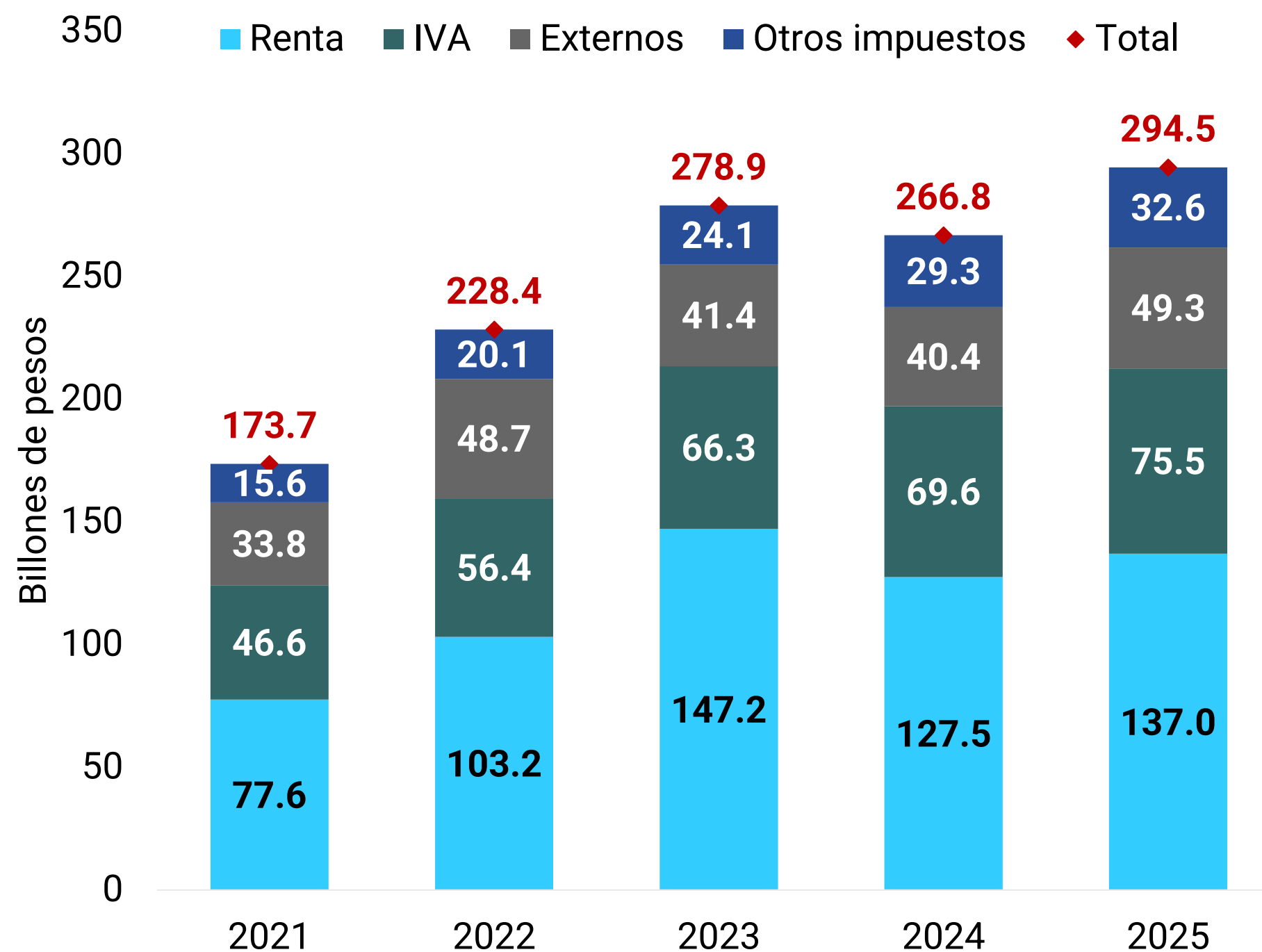


## Recaudo tributario por tipo de impuesto Variación anual

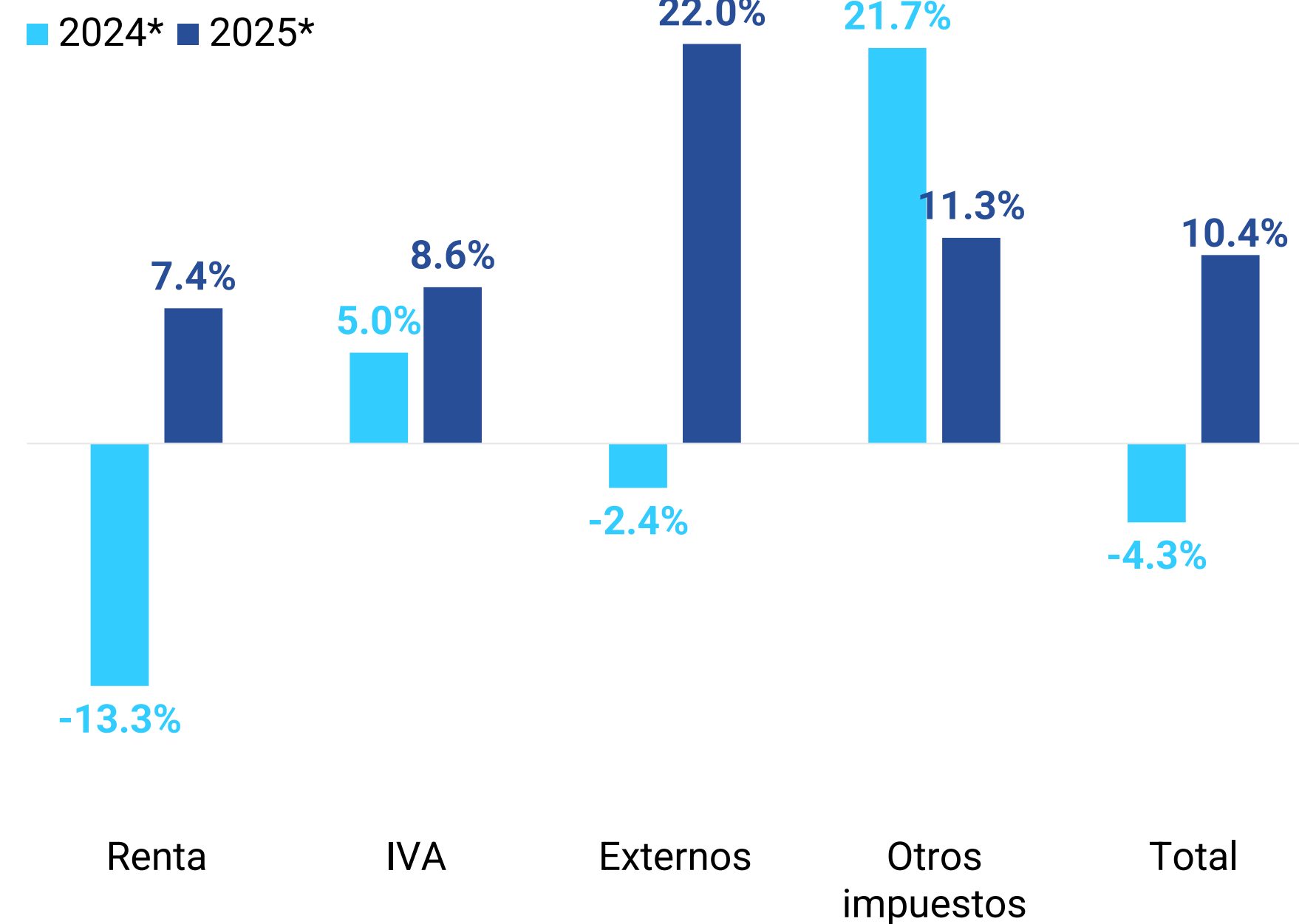


# El recaudo bruto acumulado a diciembre tuvo un incremento del 10,4% anual, ubicándose en \$294,5 billones

## Recaudo tributario por tipo de impuesto, DICIEMBRE



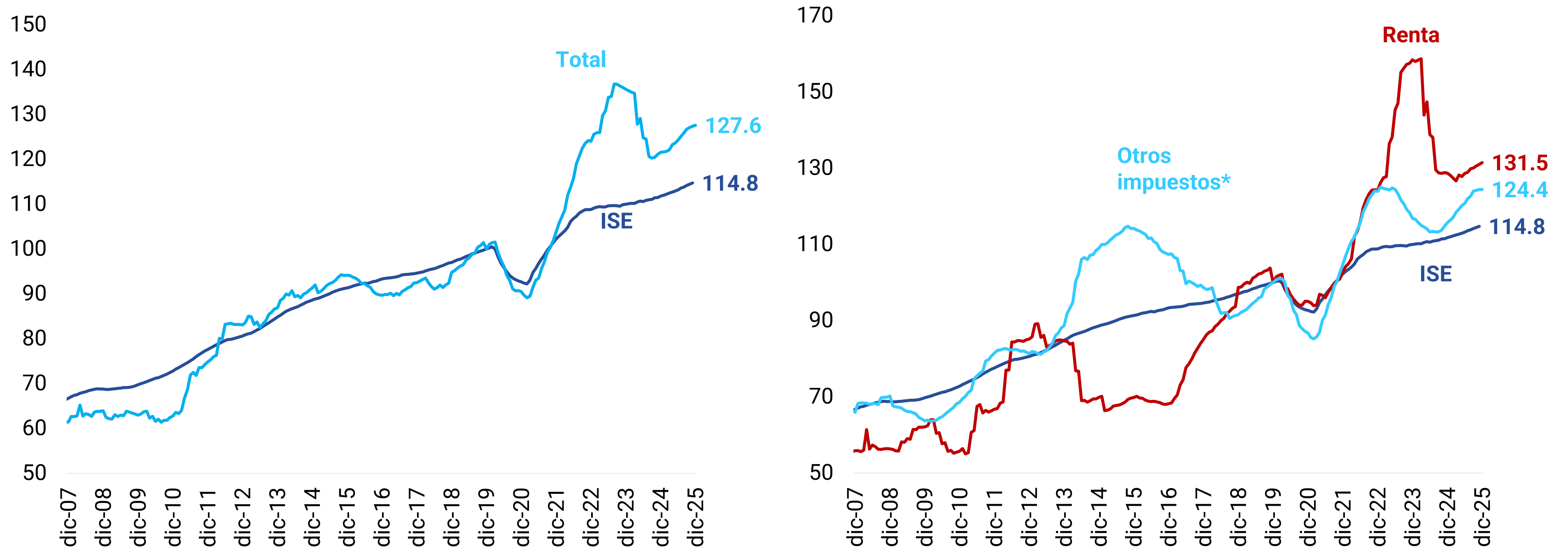
## Recaudo tributario por tipo de impuesto Año corrido a DICIEMBRE, variación anual



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

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

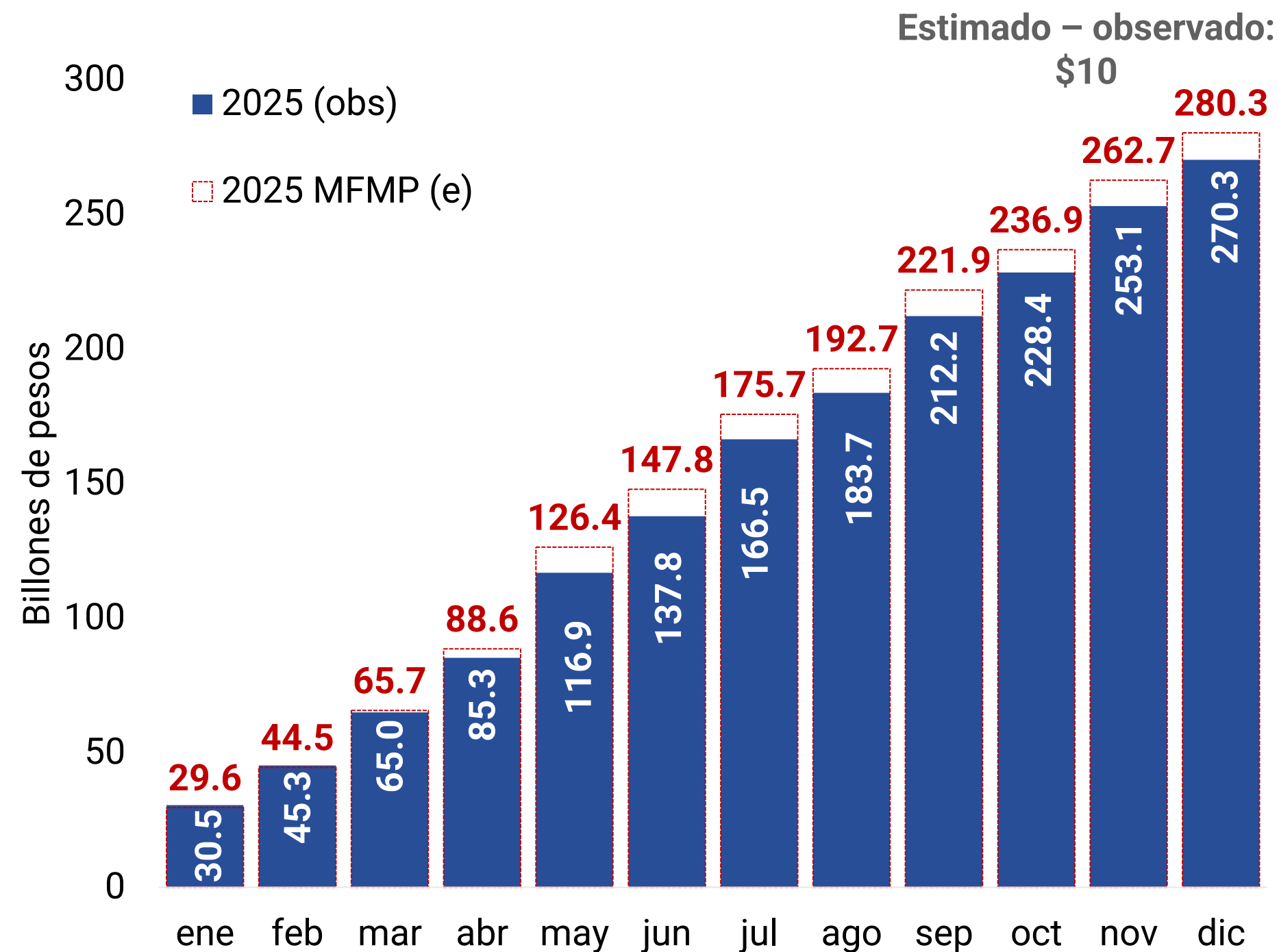
## Recaudo total y por tipo de impuesto en términos reales vs Indicador de Seguimiento a la Economía (ISE) (Base dic-19 = 100)



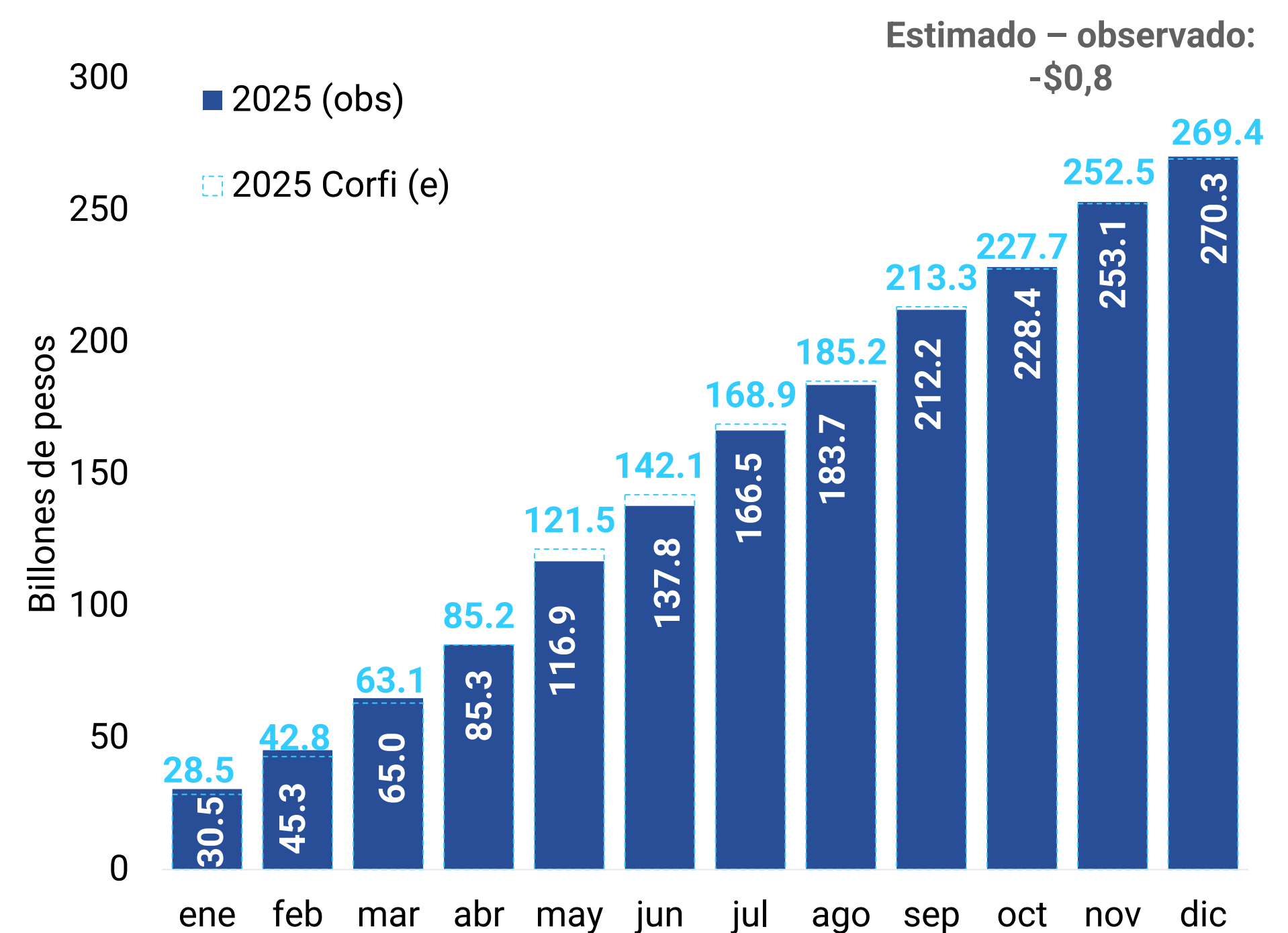
# El recaudo neto a diciembre (\$270,3 bn) es inferior en \$10 bn a la meta implícita del MFMP y ligeramente superior (\$0,8 bn) a nuestra expectativa

## Recaudo tributario neto

### Observado vs Proyección MFMP 2025



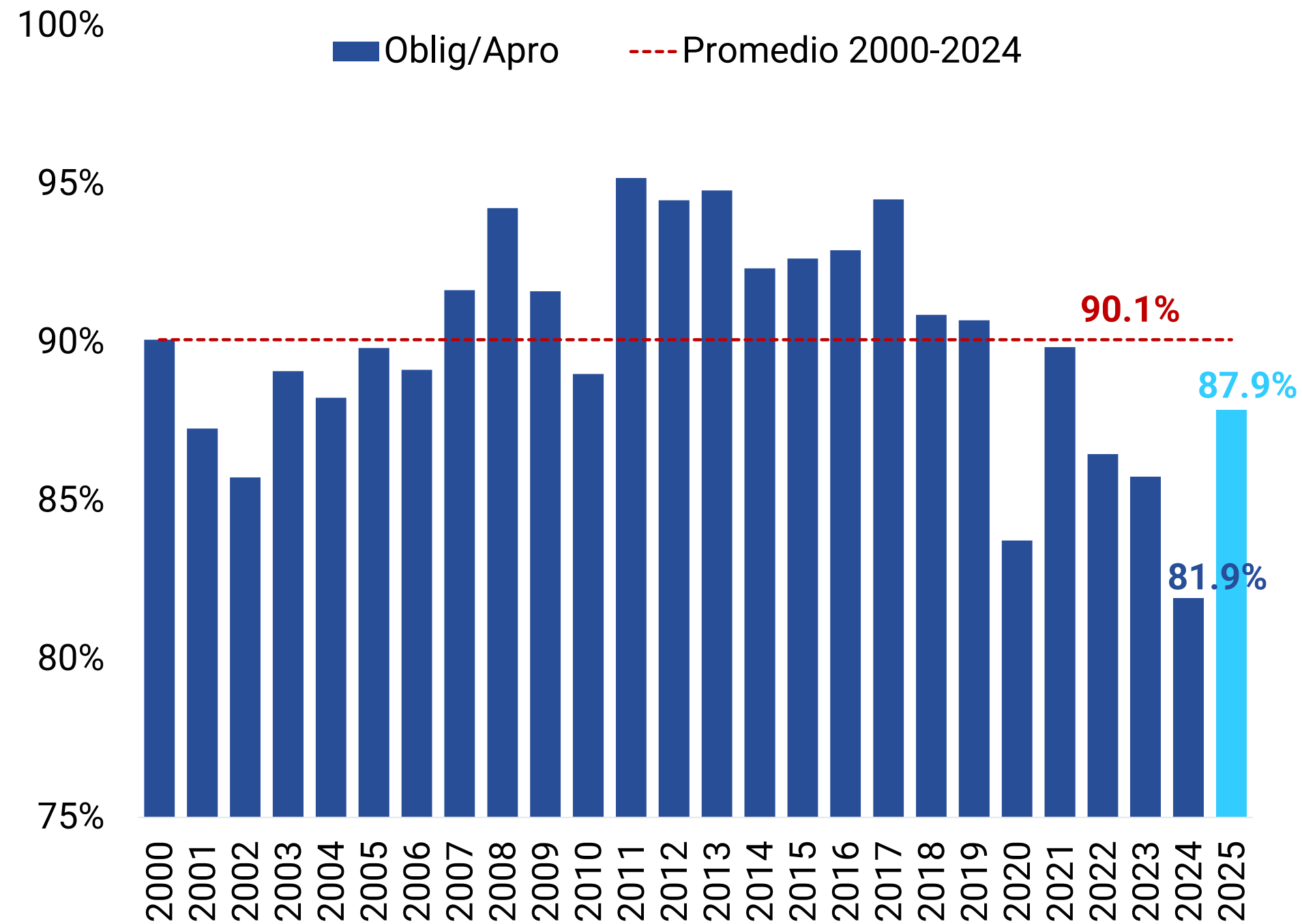
### Observado vs Proyección Corficolombiana



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

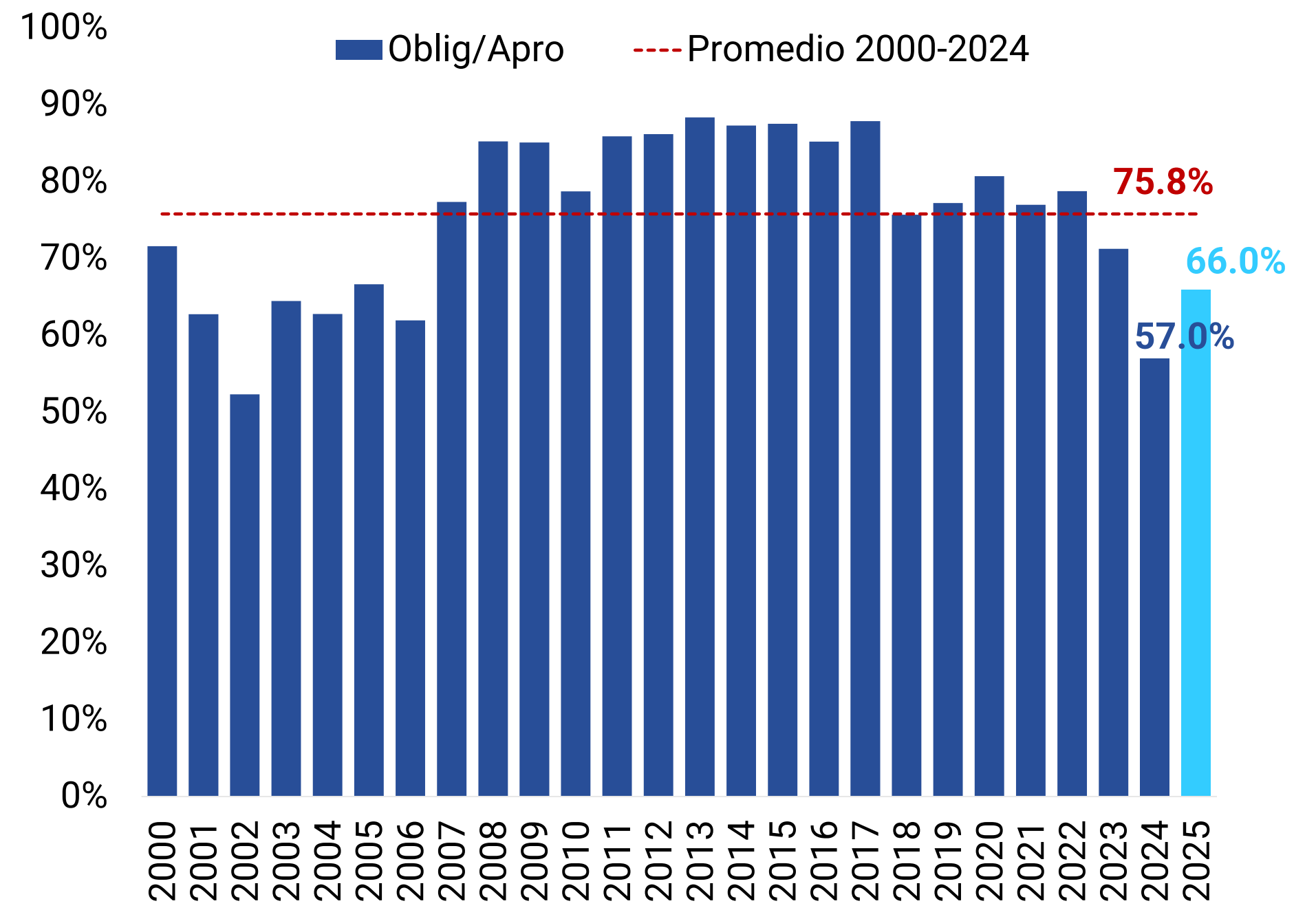
## Ejecución del PGN sin deuda en DICIEMBRE 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



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

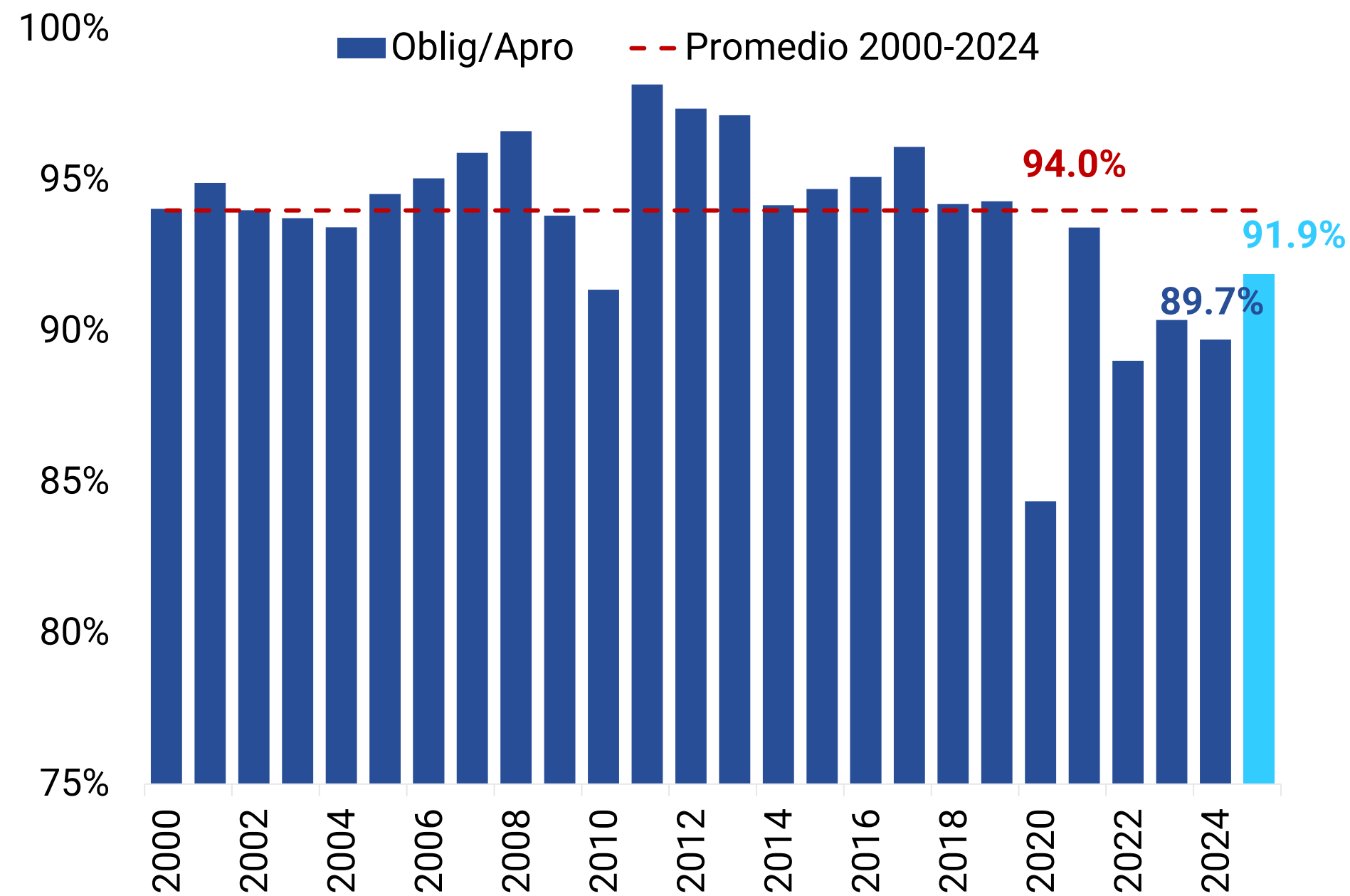
Obligaciones/Apropiaciones



# Hasta diciembre, la ejecución en funcionamiento es mayor a la de 2024 y es inferior en 2,1 p.p. al promedio histórico

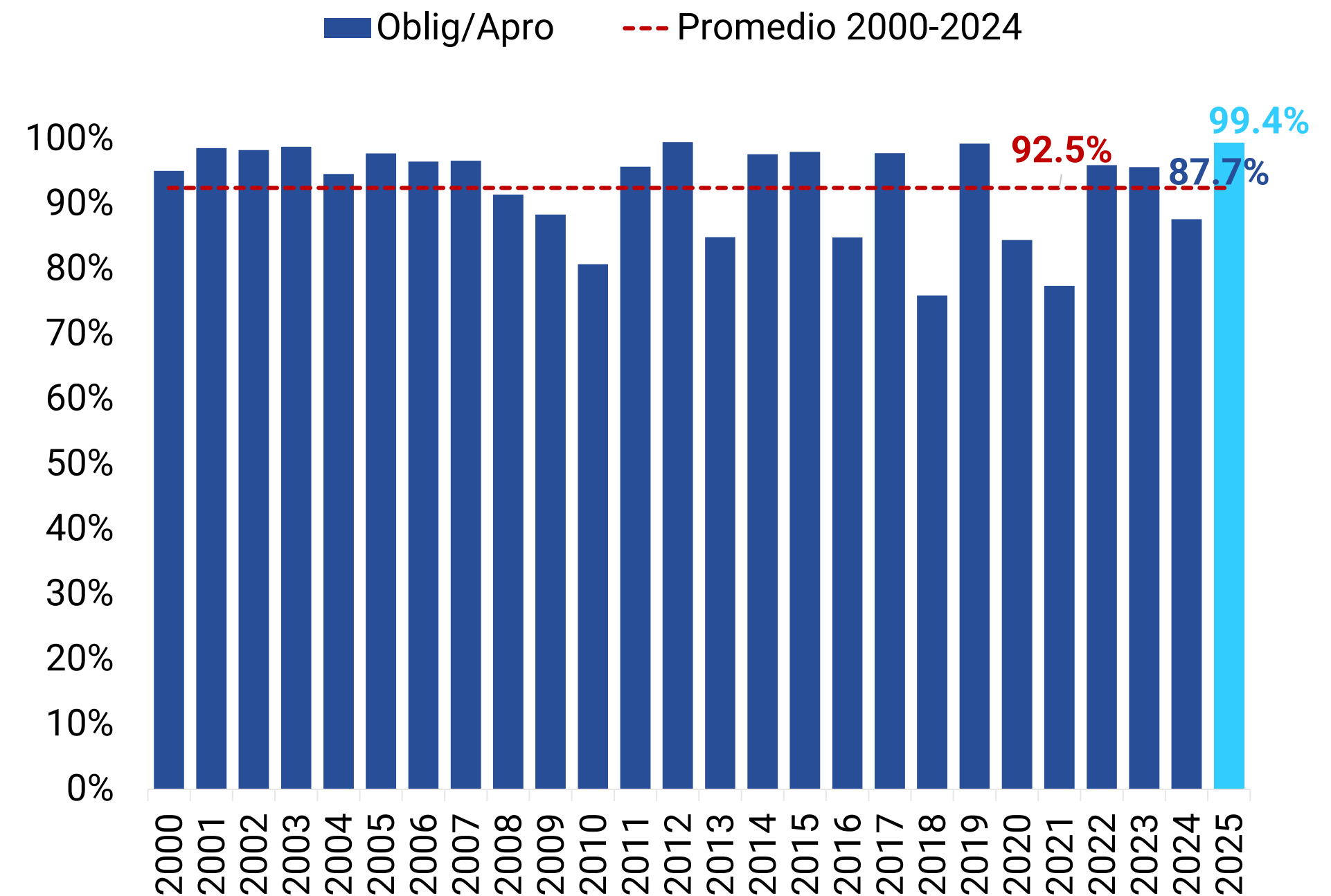
## Ejecución del Funcionamiento en DICIEMBRE 2025 vs promedio 2000-2024

Obligaciones/Apropiaciones



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

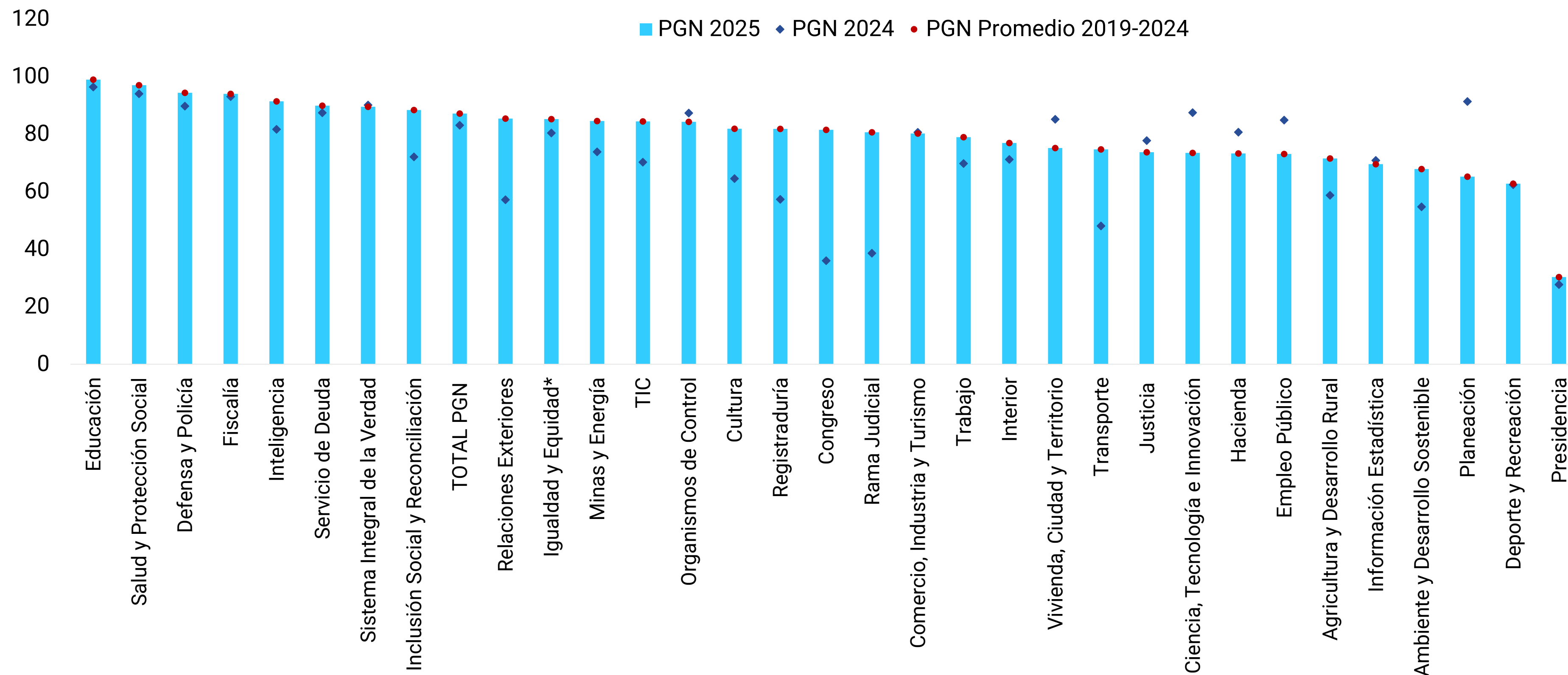
Obligaciones/Apropiaciones



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

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

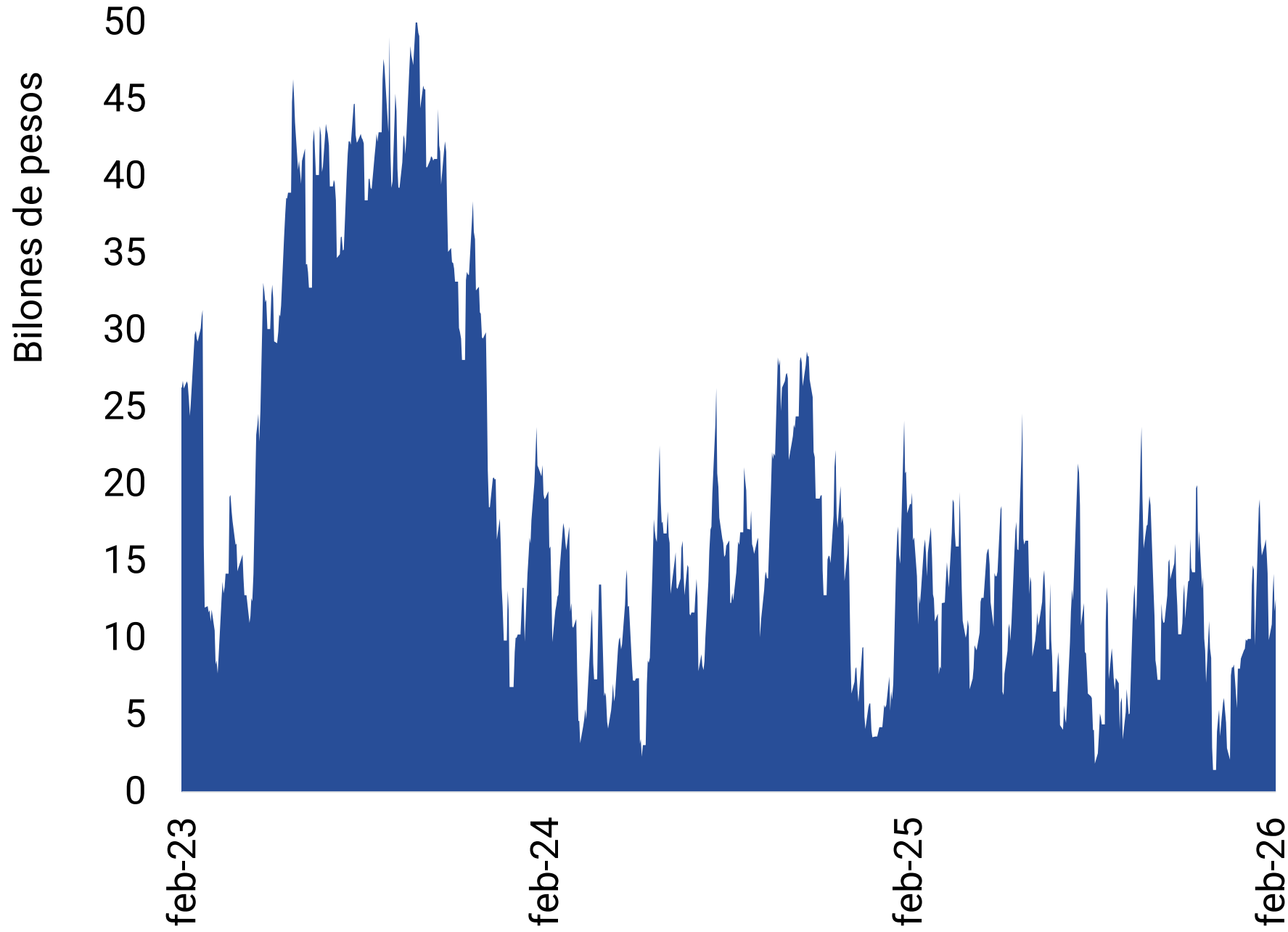
Obligaciones/Apropiaciones



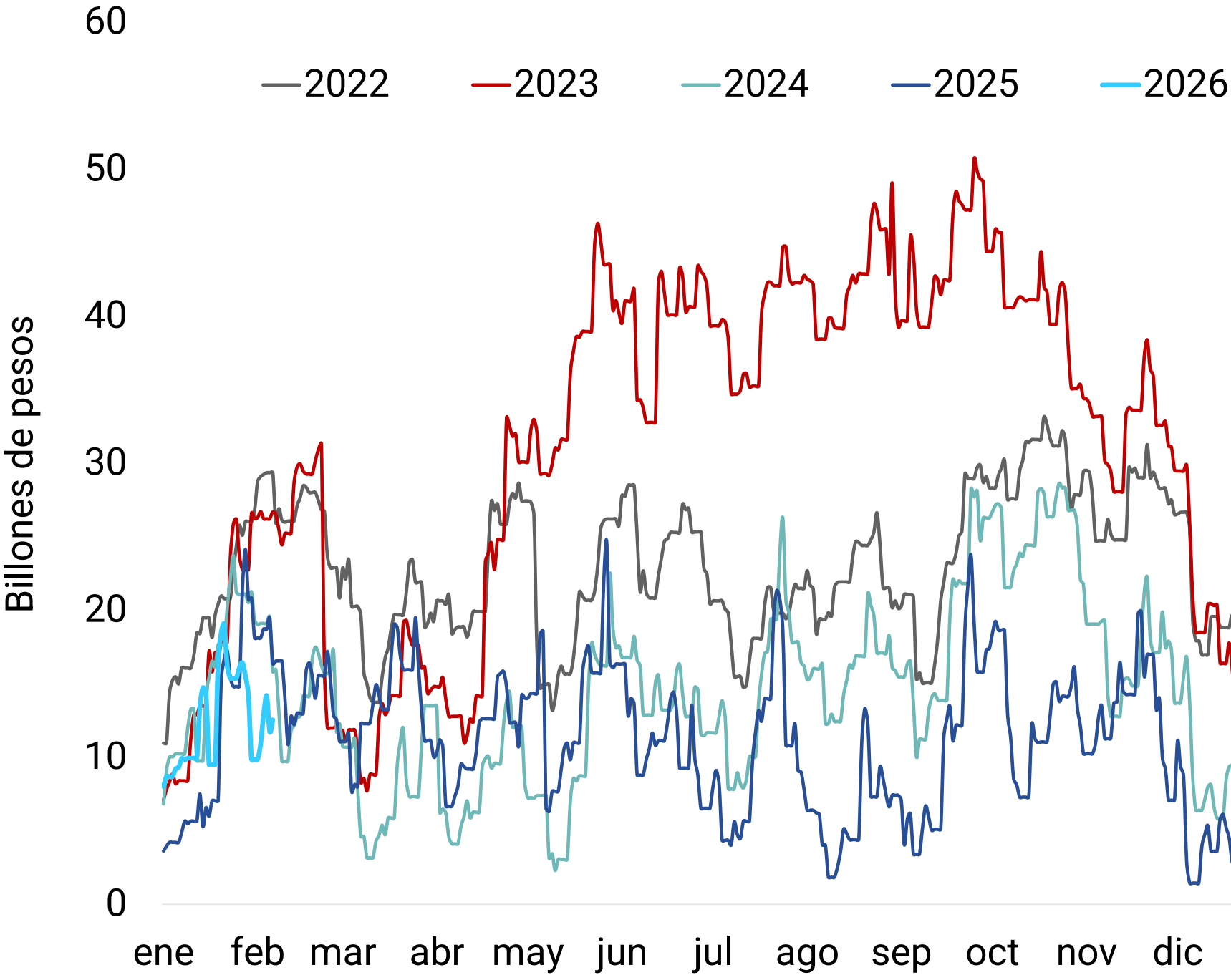
Fuente: Ministerio de Hacienda. Cálculos: Corfi colombiana.

# Hasta la primera semana de febrero, el saldo en la DTN estaba en \$12,5 billones, siendo el nivel más bajo para esta parte del año en los últimos cinco años

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

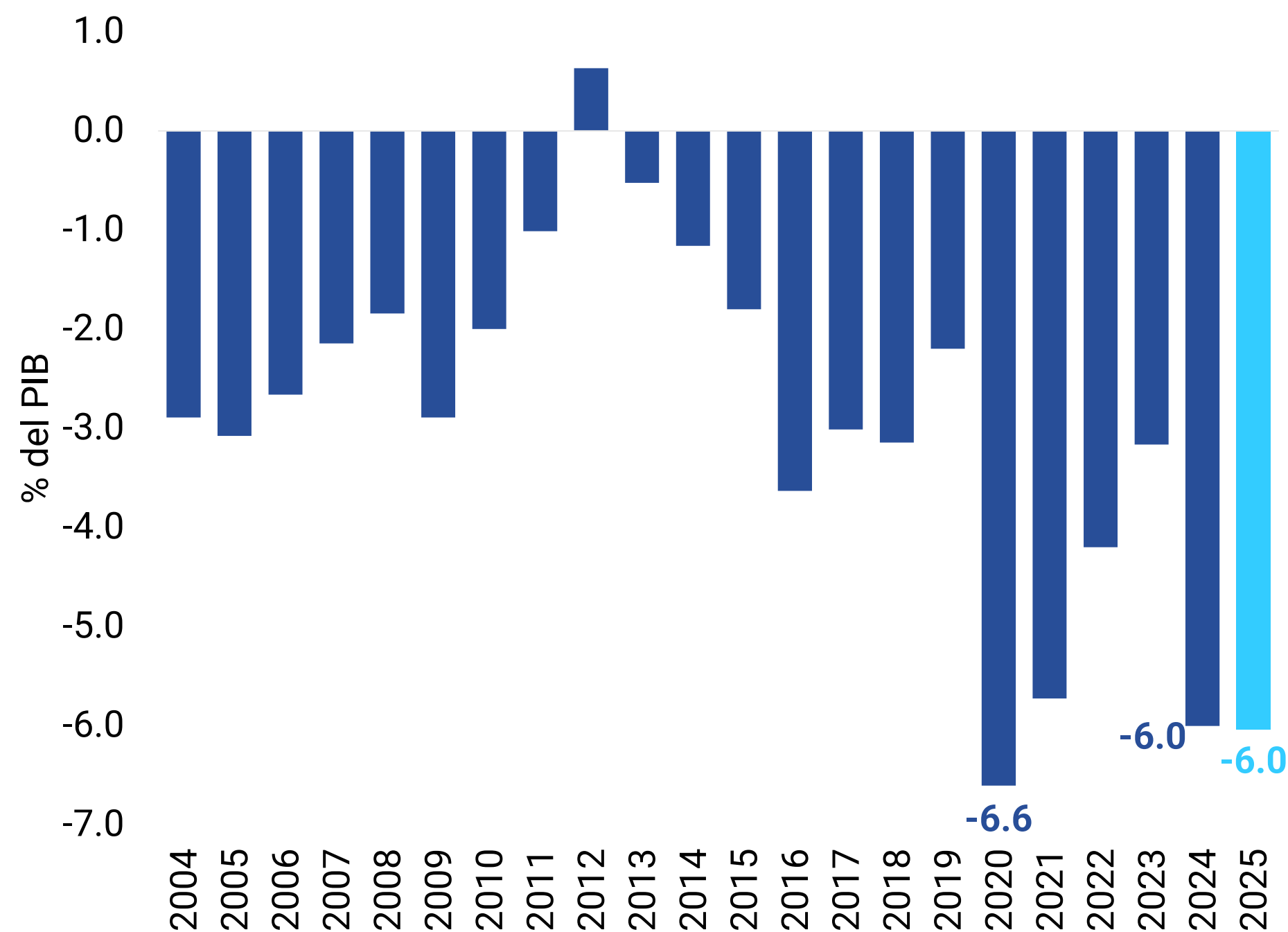


## Saldo de disponibilidad del Depósito del Tesoro Nacional (DTN), estacional

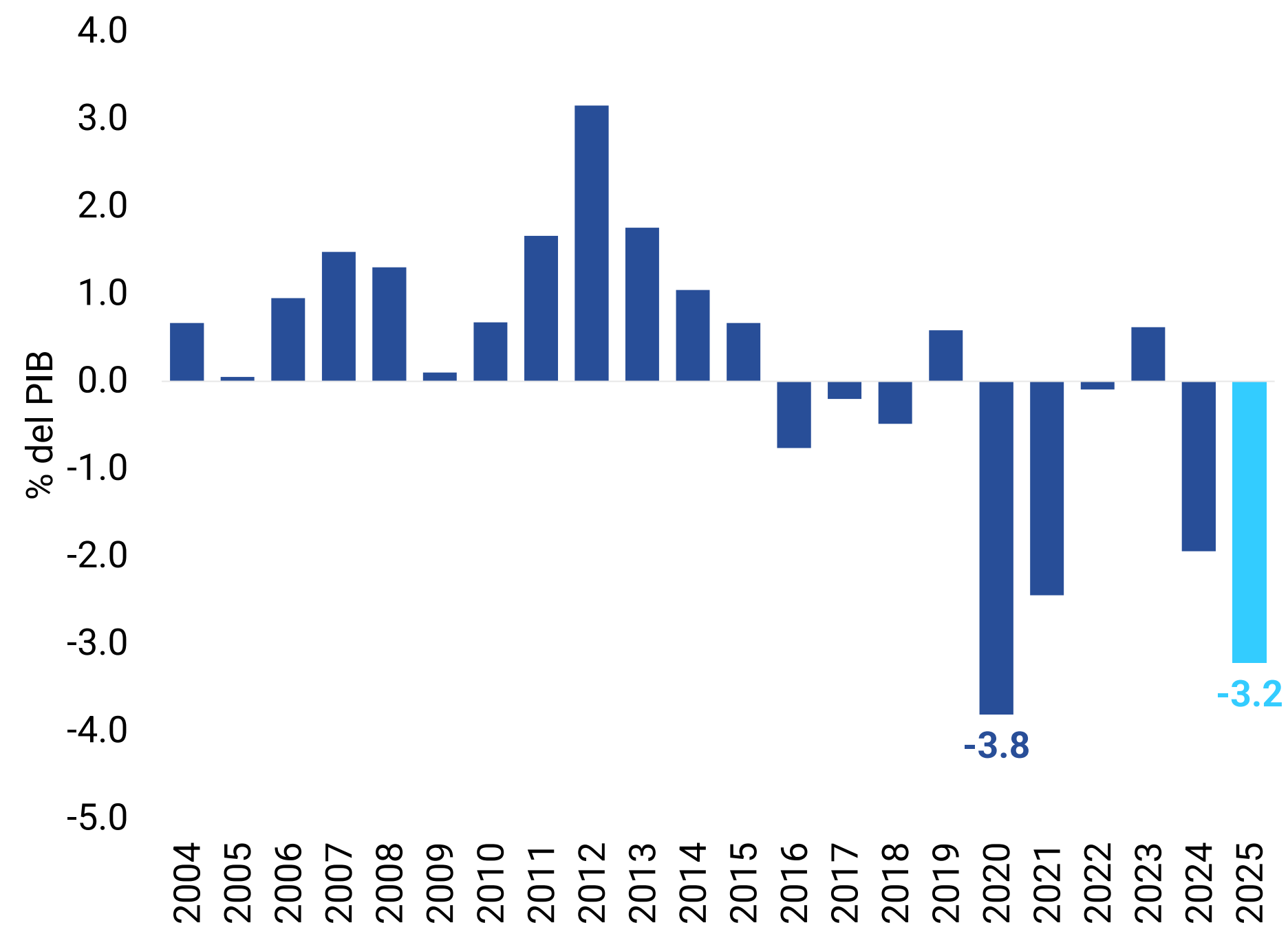


# Los balances total y primario de 2025 acumulado a noviembre se ubicaron en -6,0% y -3,2% del PIB, respectivamente. Ubicándose como los más altos de la historia, a excepción de la pandemia

**Balance total del Gobierno Nacional Central (GNC). Acumulado enero-noviembre de cada año**



**Balance primario del Gobierno Nacional Central (GNC). Acumulado enero-noviembre de cada año**



# 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)

### Stephania Galvis

Estudiante en práctica

(+57-601) 3538787 Ext. 70016

[stephania.galvis@corfi.com](mailto:stephania.galvis@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.**