

# **Documento de análisis del Cierre Fiscal Preliminar de 2024 y Actualización del Plan Financiero de 2025**

Comité Autónomo de la  
Regla Fiscal

**5 de marzo de 2025**

## Tabla de contenido<sup>1</sup>

<b>1. Introducción</b>	<b>2</b>
<b>2. Análisis de los supuestos macroeconómicos</b>	<b>2</b>
1.1 Crecimiento del PIB	4
1.2 Inflación	4
1.3 Intereses de la deuda	5
1.4 Tasa de cambio	6
1.5 Petróleo y carbón	7
1.6 Balance de cuenta Corriente e importaciones	8
1.1 Balance ahorro inversión	8
1.7 Conclusiones sobre los supuestos	9
<b>3. Análisis del cierre fiscal preliminar 2024</b>	<b>9</b>
3.1 Ingresos	10
3.2 Gastos	11
3.3 Balance	12
3.4 Cumplimiento de la Regla Fiscal	14
3.5 Deuda y Financiamiento	17
<b>4. Análisis de la actualización del Plan Financiero 2025</b>	<b>18</b>
4.1 Ingresos	19
4.2 Gastos	20
4.3 Balance	22
4.4 Cumplimiento de la Regla Fiscal	23
4.5 Deuda y Financiamiento	24
4.6 Riesgos Fiscales	25
<b>5. Comentarios finales</b>	<b>26</b>

---

<sup>1</sup> Nota: El trabajo del CARF y sus pronunciamientos son no vinculantes, pero de obligatoria divulgación. Los miembros expertos del CARF no son servidores públicos, ni tienen dedicación exclusiva (Art. 61 Ley 2155 de 2021 que modificó el Art. 14 de la Ley 1473 de 2011). Las actividades privadas de los miembros del CARF están referenciadas en la página web del CARF: [https://www.carf.gov.co/webcenter/portal/ComitAutomodeReglaFiscal/pages\\_comite/miembrosdelcmite](https://www.carf.gov.co/webcenter/portal/ComitAutomodeReglaFiscal/pages_comite/miembrosdelcmite)

## 1. Introducción

El Comité Autónomo de la Regla Fiscal (CARF) tiene dentro de sus funciones<sup>2</sup> la obligación de pronunciarse sobre:

1. El Plan Financiero (PF)
2. Las proyecciones macroeconómicas y fiscales
3. La sostenibilidad de las finanzas públicas del Gobierno General (GG)
4. Las metodologías de cálculo de los indicadores de balance fiscal y la deuda del Gobierno Nacional Central (GNC)
5. Los cálculos de los ciclos petroleros y económicos utilizados para la aplicación de la regla fiscal
6. La consistencia entre las metas de la regla y el MFMP (y en este caso con el PF que actualiza las proyecciones del MFMP)

En conformidad con la Ley 1473 de 2011, modificada por la Ley 2155 de 2021, y sus decretos reglamentarios, el presente documento efectúa un análisis sobre el Cierre Fiscal Preliminar de 2024 y la Actualización del Plan Financiero (PF) para 2025, publicado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) el pasado 7 de febrero de 2025. Este documento técnico soporta el análisis que fue publicado en el [Pronunciamiento 15 del CARF](#). En cumplimiento de las funciones del CARF, el presente análisis cubre: El análisis de los supuestos macroeconómicos con los cuales se elaboró el PF 2025; las cifras fiscales del cierre preliminar de 2024 y las proyecciones para 2025, incluyendo el análisis del saldo de la deuda, del financiamiento y de los ajustes necesarios para el cumplimiento de la regla fiscal; un análisis de los potenciales riesgos fiscales para 2025; y las conclusiones generales del documento.

Para efectos de comparar las cifras del PF 2025, se realizan las siguientes precisiones. En primer lugar, en cada sección se contrastan las cifras del MHCP con las del último instrumento de planeación fiscal disponible. Esto implica que, para el año 2024, la comparación se realiza con respecto de las cifras del Marco Fiscal de Mediano Plazo (MFMP) 2024 publicado en junio de 2024, mientras que, para 2025, se utiliza el decreto que sanciona el PGN 2025. En segundo lugar, se contrastan las cifras del PF 2025 considerando tanto el PIB observado en 2024<sup>3</sup>, como los riesgos identificados con los supuestos para 2025, y sus implicaciones sobre las finanzas del gobierno.

## 2. Análisis de los supuestos macroeconómicos

**En el ámbito global, el 2024 se caracterizó por la estabilidad en la dinámica de la economía, en medio de la continuación del proceso de desaceleración de la inflación y de la relajación de la política monetaria en la mayoría de los países.** De acuerdo con el World Economic Outlook (WEO)<sup>4</sup> de enero del Fondo Monetario Internacional (FMI), la producción global habría pasado de crecer 3,3%, en 2023, a crecer 3,2%, en 2024 en medio de una dinámica estable de las economías desarrolladas (1,7% anual) y una ligera desaceleración de las economías emergentes (desde 4,4% en 2023 hasta 4,2% en 2024). La economía de EEUU se habría mantenido relativamente estable frente al 2023 (2,8% en 2024), al igual que la dinámica económica en América Latina y el Caribe (2,4% en 2024).

---

<sup>2</sup> Según lo dispuesto en el Artículo 14 de la Ley 1473 de 2011, modificado por el Artículo 61 de la Ley 2155 de 2021.

<sup>3</sup> Cifra que no se encontraba disponible al momento de la publicación del PF ni del Pronunciamiento 15 del CARF.

<sup>4</sup> [World Economic Outlook \(WEO\) Update, January 2025: Global Growth: Divergent and Uncertain](#).

**En términos generales, en 2024 el mundo continuó con el ritmo de desaceleración de la inflación que inició en 2023, influenciados en parte por una moderación en los precios de los servicios.** La desaceleración de la inflación permitió la relajación monetaria tanto en economías desarrolladas como emergentes. La FED ha recortado su tasa de política monetaria en 100 puntos básicos, pbs, desde 2023, a un rango de 4,25%-4,50%, mientras que el Banco Central Europeo ha realizado un recorte de 125 pbs a la fecha, hasta 2,75%.

**De acuerdo con el FMI, 2025 estaría caracterizado por altos niveles de incertidumbre asociados a políticas comerciales y a la sostenibilidad fiscal a nivel global, la inflación continuaría desacelerándose, aunque a un menor ritmo, y las condiciones financieras continuarán relajándose, aunque se esperan menos recortes frente al 2024.** De acuerdo con el último WEO, la economía global registraría una ligera recuperación jalonada por una mayor dinámica de las economías desarrolladas (hasta 1,9%) y un crecimiento estable de las economías emergentes (4,2%). América Latina y el Caribe crecería 2,4% en 2025 a pesar de la desaceleración esperada en Brasil y México. De acuerdo con el FMI, la posibilidad de aumentos en aranceles producto de las nuevas políticas comerciales alrededor del mundo suponen riesgos al alza sobre la inflación a nivel global y por tanto un riesgo de menores recortes en las tasas de interés de política monetaria.

**Los precios del petróleo continuarían reduciéndose en 2025, debido a las expectativas de una menor demanda global y una oferta creciente de países distintos a los que conforman la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP)**, lo que unido a la incertidumbre alrededor del tema comercial podría reflejarse en un fortalecimiento del dólar a nivel global.

**En el plano local, la actividad económica registró una recuperación en 2024 y se estima que esta dinámica continúe a lo largo de 2025.** El Ministerio de Hacienda y Crédito Público (MHCP) presentó en febrero los nuevos supuestos macroeconómicos para 2025 ([Tabla 1](#)) en la actualización del Plan Financiero 2025.

**El CARF considera que los supuestos macroeconómicos actualizados por el CONFIS son plausibles, en su conjunto, y no representan un riesgo fiscal de primer orden en la actualidad.** Sin embargo, existe alta incertidumbre en torno a la proyección de algunos supuestos como la inflación y la tasa de cambio. Esta sección busca resaltar algunos factores de la coyuntura reciente, relevantes para las discusiones de política fiscal del país, sin pretender hacer un análisis exhaustivo del contexto macroeconómico local:

**Tabla 1. Supuestos macroeconómicos Plan Financiero 2025**

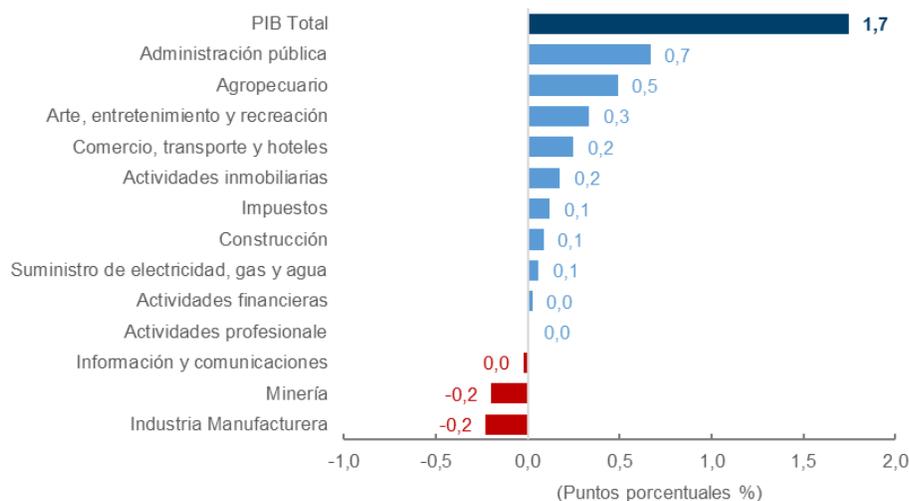
Indicador	2023	2024		2025	
		MFMP 2024	PF 2025	MFMP 2024	PF 2025
PIB real (variación anual %)	0,6	1,7	1,8	3,0	2,6
PIB nominal (variación anual %)	7,0	7,1	7,2	5,7	5,8
Inflación (fin de periodo, %)	9,3	5,3	5,2	3,2	3,6
Tasa de cambio promedio USD/COP	4.328,0	3.997,0	4.073,0	4.179,0	4.360,0
Precio petróleo Brent (dpb)	82,4	83,0	80,6	80,0	74,3
Producción de petróleo (KBPD)	777,0	745,0	775,0	764,0	765,0
Importaciones USD FOB (variación anual %)	-17,0	-0,6	2,4	2,5	3,6
Balance Cuenta Corriente (% del PIB)	-2,4	-2,6	-1,9	-2,5	-2,0

Fuente: MHCP.

## 1.1 Crecimiento del PIB

El PIB creció 1,7% en 2024<sup>5</sup>, lo que representó una aceleración en la dinámica de la economía frente a 2023, cuando el PIB creció 0,7%. Por el lado de la producción, la recuperación estuvo jalonada por los sectores de administración pública, agropecuario y entretenimiento (Gráfica 1). El sector construcción, mostró una mejora en su comportamiento en el último trimestre del año, en línea con la disminución de las tasas de interés y la mejor dinámica de la cartera de créditos de vivienda. Desde el punto de vista de la demanda, tres factores explicaron el comportamiento del PIB: el aumento en las exportaciones, el relajamiento de las condiciones financieras y la mejora en la capacidad adquisitiva de los hogares. Los recortes en la tasa de interés tuvieron efectos positivos sobre la dinámica del consumo de los hogares, en especial en el de bienes durables, por lo que se espera que la dinámica del consumo continúe siendo favorable, si se consolidan recortes adicionales en la tasa de intervención, en 2025.

**Gráfica 1. Contribución al crecimiento del PIB 2024**



Fuente: DANE. Cálculos CARF

Para 2025, el gobierno proyecta un crecimiento real del PIB de 2,6%, lo que representa una corrección a la baja con respecto del 3,0% que estimaba en el MFMP 2024. Esta estimación se encuentra alineada con los crecimientos trimestrales históricos y con la mediana de los analistas, así como con una política monetaria menos contractiva y el cierre gradual de la brecha del producto. El crecimiento del PIB nominal se proyecta en 5,8%, consistente con un pronóstico de 3,1% en el crecimiento del deflactor del PIB.

## 1.2 Inflación

El crecimiento del nivel general de precios de la economía colombiana continuó desacelerándose en 2024, por lo que la inflación se encuentra en una senda de convergencia hacia la meta del Banco de la República (BanRep) de 3% anual. La inflación anual descendió hasta 5,2% al cierre de 2024 (Gráfica 2), muy próximo a la estimación de 5,3%

<sup>5</sup> Al momento de la elaboración del Pronunciamiento No. 15 no se había publicado el dato observado de PIB 2024, razón por la cual el CARF usó como supuestos de crecimiento del PIB real 1,8%, y de PIB nominal 7,2%.

anual del gobierno en el MFMP. Los precios de bienes regulados y servicios contribuyeron a reducir la inflación anual a lo largo del año, pero los precios de los alimentos limitaron la dinámica desinflacionaria.

**Gráfica 2. Inflación en Colombia**



Fuente: DANE, BanRep, MHCP

**Para 2025, la proyección de inflación del gobierno fue corregida al alza a 3,6%, desde 3,2% en el MFMP 2024, pero continúa por debajo del pronóstico de BanRep y de la mediana de los analistas (4,1%).** De acuerdo con el Informe de Política Monetaria de enero 2025 de BanRep<sup>6</sup> aunque la inflación continuará convergiendo a la meta, podrían existir presiones inflacionarias provenientes de mayores presiones de los costos laborales. De acuerdo con la autoridad monetaria, *“frente al Informe de octubre, se revisó al alza la trayectoria de la inflación para el próximo año y medio debido, en especial, al fuerte aumento del salario mínimo real, a una brecha de la tasa de cambio real (TCR) menos negativa, a unos precios internacionales más altos para algunos alimentos y a un ajuste en el comportamiento en el ciclo esperado para los perecederos a finales de 2025”*.

### 1.3 Intereses de la deuda

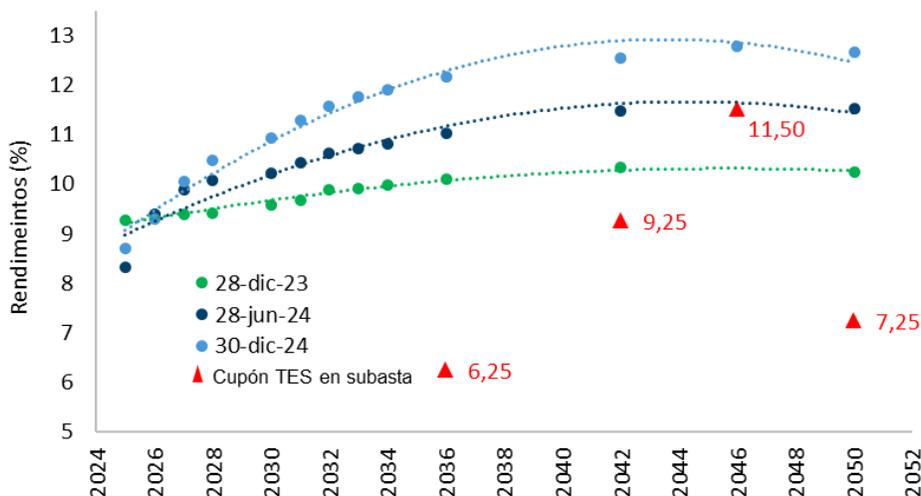
**En 2024, se observó un empinamiento en la curva de rendimientos de los TES en pesos en medio del aumento en las expectativas del mercado de recortes en la tasa de interés de referencia local, un aumento en la incertidumbre fiscal en el nivel local e incrementos en las primas de riesgo (Gráfica 3).** Al 30 de diciembre, las tasas de rendimiento de los TES COP de menor plazo (1 a 2 años) registraron una caída promedio de 33 pbs, en un contexto en el que la tasa de política monetaria se redujo 350 pbs durante el mismo periodo. Por su parte, las tasas de los títulos de mediano plazo (3 a 10 años) aumentaron en promedio 145 pbs y las de los TES COP de largo plazo se incrementaron 223 pbs, en promedio.

El aumento en las tasas de negociación de los TES de mediano y largo plazo se reflejó en una mayor causación por descuentos en colocación frente a 2023, especialmente desde abril. Lo anterior, debido a un mayor *spread* entre las tasas de negociación de los TES y los cupones.

<sup>6</sup> Publicado el pasado 4 de febrero. Consultar en este [link](#).

Aunque las presiones al alza en los intereses, derivadas de las causaciones, fueron ligeramente compensadas por una menor dinámica de las indexaciones, los ajustes por causación terminaron el año en COP 15,3 billones.

**Gráfica 3. Curva de rendimientos TES tasa fija - Mercado Secundario**



Fuente: SEN, BanRep

**Para 2025, el gobierno estima que los ajustes por causación asciendan a COP 18,5 billones (corregido a la baja desde COP 22,8 billones en el MFMP 2024), lo que sugiere mayores presiones al alza sobre la curva de rendimientos de los TES este año.** De hecho, al cierre de enero los descuentos en colocación por subastas en enero ascendieron a COP 1,1 billones, un quinto de los descuentos acumulados de todo 2024 (COP 5,6 billones); mientras que las indexaciones se ubicaron en un nivel similar al de enero de 2024 (COP 0,7 billones).

#### 1.4 Tasa de cambio

**Comparando la tasa de cambio de fin de periodo, el peso colombiano presentó una depreciación de 15,4% en 2024 y cerró en COP 4,409,2 por dólar, por encima de los COP 4,142 estimados en el MFMP 2024 (Gráfica 4).** La depreciación del peso se dio durante la segunda mitad del año y estuvo alineada con la caída de los precios internacionales de las materias primas. En el promedio de 2024, la tasa de cambio se mantuvo 5,9% por debajo del promedio de 2023 (4,071,3 en 2024 vs 4,325,1 en 2023). Durante la última mitad de 2024, se observaron presiones sobre la tasa de cambio, relacionadas con la caída en los precios del petróleo (dadas las expectativas de mayor oferta global) y el fortalecimiento del dólar en el nivel global.

**Gráfica 4. Dinámica de la tasa de cambio Colombia**



Fuente: BanRep. Cálculos CARF

**Para 2025, la estimación de tasa de cambio del gobierno fue revisada al alza en cerca de 200 pesos por dólar y ahora se proyecta que promedie COP 4.360 por dólar.** De acuerdo con el gobierno, esta estimación reconoce una alta incertidumbre en el contexto externo. Los riesgos de depreciación de la moneda frente a 2024 estarían relacionados, en parte, con cambios en las políticas de aranceles de nuestros principales socios comerciales y una mayor caída de los precios del petróleo, además del aumento de la aversión al riesgo, en un contexto de alta incertidumbre en los ámbitos externo y local.

### 1.5 Petróleo y carbón

**En 2024 el precio promedio del Brent fue de USD 79,8 por barril (pb), inferior al que incorporaba el MFMP 2024 (USD 83 pb).** La débil dinámica de la actividad económica mundial, unida a la transición de China (mayor importador de crudo del mundo) hacia una mayor producción de vehículos eléctricos, ha venido influenciando una desaceleración de la demanda global de petróleo, limitando los efectos del anuncio de la OPEP<sup>7</sup> de restringir la oferta de petróleo.

**El gobierno estima que el precio promedio del Brent será de USD 74,3 pb en 2025, por debajo de los USD 80 pb que estimaba en el MFMP 2024 y en línea con la previsión actual de la *Energy Information Administration* (EIA).** La incipiente recuperación de la dinámica económica mundial, unida a la transición de China hacia una mayor producción de vehículos eléctricos, apuntan a una desaceleración en la demanda de petróleo, lo que contrasta con un crecimiento de la oferta de los países no OPEP y un relajamiento en las restricciones de producción de los países OPEP<sup>8</sup>. En lo corrido del año con corte al 20 de febrero, el precio del Brent es USD 77,2 por barril. Persiste una alta incertidumbre en el mercado petrolero, lo que podría traducirse en una alta volatilidad de los precios en 2025. Con respecto de la producción de petróleo, el gobierno mantuvo la estimación de producción para 2025 en 765.000 barriles diarios -bd-, lo que representa una ligera disminución frente a la producción estimada de 775.000 bd, en 2024.

<sup>7</sup> La Organización de Países Exportadores de Petróleo y sus aliados (OPEP+) decidieron en junio de 2024 extender los recortes de producción existentes hasta finales de 2025 (1,65 millones de barriles de petróleo día) y estableció un plan para eliminar gradualmente los recortes voluntarios adicionales durante 2025.

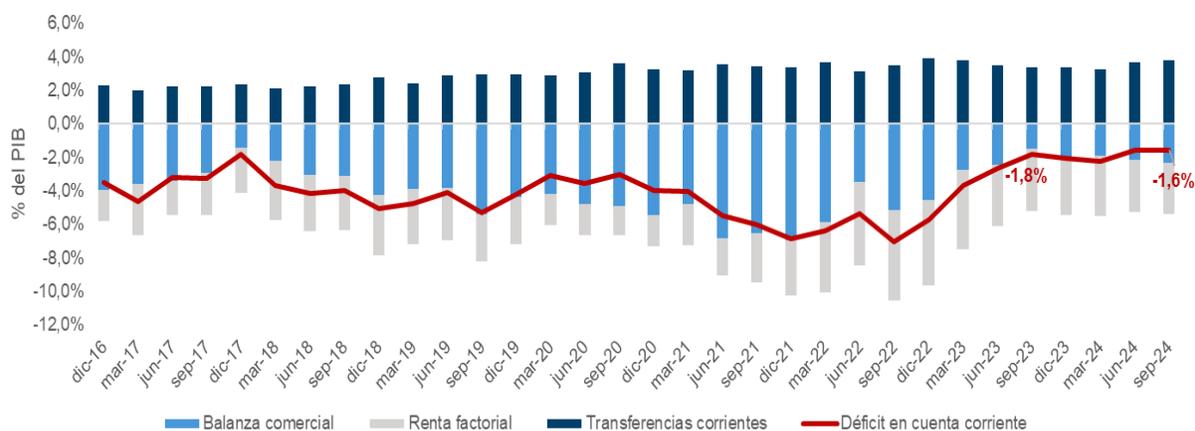
<sup>8</sup> Short-Term Energy Outlook, Feb. 11, 2025, EIA (U.S. Energy Information Administration).

Con respecto del carbón térmico, de acuerdo con la Agencia Nacional de Minería (ANM) la producción de carbón pasaría de 77 millones de toneladas anuales en 2024 a 73 millones de toneladas en 2025. El gobierno no publicó su pronóstico de precio de carbón en el plan financiero.

## 1.6 Balance de cuenta corriente e importaciones

De acuerdo con BanRep<sup>9</sup>, el déficit de la cuenta corriente se habría reducido en 2024 (desde 2,4% del PIB en 2023 hasta 1,8% del PIB en 2024) como consecuencia de un incremento importante de las remesas, y de una mejor dinámica de las exportaciones de servicios, que redujeron el déficit comercial (Gráfica 5). Lo anterior, a pesar de que las importaciones registraron una recuperación y de que la dinámica de las exportaciones de bienes se ha moderado, como consecuencia de los menores precios internacionales de las materias primas. La autoridad monetaria espera que en 2025 el déficit de la cuenta corriente se amplíe moderadamente (hasta 2,5% del PIB) en contraste con la tendencia de 2024, debido principalmente a la mejor dinámica de la demanda interna, de las importaciones, la caída en los precios del petróleo y los elevados pagos del servicio de la deuda. El gobierno espera relativa estabilidad en el déficit de cuenta corriente en 2025 (sería 2% del PIB).

**Gráfica 5. Déficit en cuenta corriente de Colombia y sus componentes**



Fuente: elaboración propia con información de la Balanza de Pagos del BanRep.

## 1.7 Balance ahorro inversión

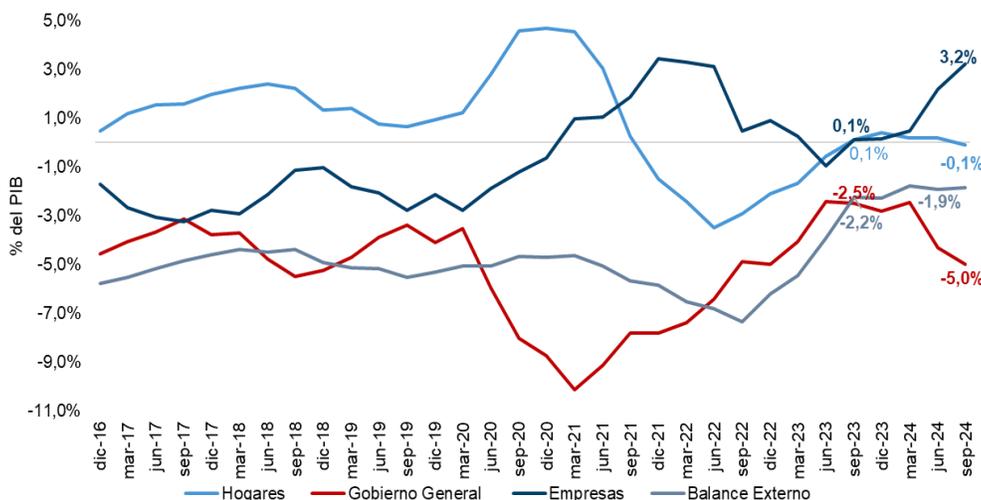
**El desbalance externo alcanzó 1,9% del PIB, en septiembre de 2024, lo que representa una mejora de 0,3 puntos porcentuales, pp, del PIB respecto del mismo periodo del año anterior (**

**Gráfica 6).** Este resultado se explica por la mejora en el balance superavitario de las empresas de 3,1pp del PIB en el periodo mencionado, producto de un mayor ahorro bruto y una caída de la inversión (esta última pasó de 9,7% del PIB en septiembre de 2023 a 3,5% del PIB en el mismo periodo de 2024). Este comportamiento de las empresas compensó con creces el deterioro de 2,5pp del PIB, experimentado por el balance del Gobierno General. El balance de los hogares se mantuvo cerca del equilibrio, con ligeros deterioros trimestrales desde finales de 2023. Históricamente, el balance de las empresas ha tendido a ser deficitario, debido en parte a sus

<sup>9</sup> Ver Informe de Política Monetaria - enero de 2025 de BanRep.

flujos de inversión. Recientemente, el sector privado presenta ajustes en su balance, mientras que el gobierno general amplía su déficit.

**Gráfica 6. Balance Ahorro-Inversión de Colombia**



Fuente: elaboración propia con información de las CNTSI del DANE.

### 1.8 Conclusiones sobre los supuestos

**El CARF considera que los supuestos macroeconómicos actualizados por el CONFIS son plausibles, en su conjunto, y no representan un riesgo fiscal de primer orden en la actualidad.** Sin embargo, existe incertidumbre en torno a la proyección de algunos supuestos como la inflación y la tasa de cambio. El crecimiento real del PIB se estima en 2,6%, en línea con la mediana de las expectativas de los analistas. La inflación fin de periodo se proyecta en 3,6%, por debajo de las estimaciones de otros analistas e inferior al pronóstico del Banco de la República (4,1%). El precio promedio del Brent se estima en 74,3 dólares por barril, en línea con la previsión actual de la EIA. El crecimiento del PIB nominal se proyecta en 5,8%, consistente con un pronóstico de 3,1% del crecimiento del deflactor del PIB. La tasa de cambio fue revisada al alza en cerca de 200 pesos por dólar y ahora se proyecta que promedie 4.360 pesos por dólar, reconociendo la alta incertidumbre en el contexto externo.

### 3. Análisis del cierre fiscal preliminar 2024

Como parte del PF 2025, el gobierno actualizó las cifras de 2024 y presentó un cierre preliminar con la información disponible al 7 de febrero. En esta sección, se presenta un análisis del cierre preliminar de 2024 y se comparan las cifras con la estimación del MFMP 2024.

**Las finanzas públicas del Gobierno Nacional Central (GNC) se encuentran bajo presión tras el deterioro de la posición fiscal registrado en 2024.** En efecto, el déficit fiscal cerró en 6,8% del PIB, 1,2pp del PIB por encima de la meta establecida en el MFMP 2024. La deuda pública ascendió a 60% del PIB, incrementándose en 6,2pp del PIB respecto de 2023. El deterioro de los indicadores fiscales revirtió el proceso de consolidación fiscal logrado entre 2021 y 2023, periodo en el que el déficit se redujo en 2,7pp del PIB y la deuda alcanzó niveles por

debajo del ancla de 55% del PIB. Los ingresos tributarios fueron COP 71,2 billones inferiores a los programados en el Presupuesto General de la Nación (PGN) de 2024. El gasto fiscal fue COP 16,5 billones (1pp del PIB), superior al estipulado en el MFMP 2024, a pesar de los esfuerzos del gobierno por contenerlo, a través de estrategias para controlar la liquidez y el decreto de recorte presupuestal por COP 28,4 billones (con impacto fiscal de COP 20,6 billones).

**La situación de las finanzas públicas en 2024 pone de presente fragilidades estructurales.** La combinación de un déficit elevado y mayores necesidades de endeudamiento ha contribuido a mantener presiones sobre las tasas de interés y la inflación, lo que impone retos para 2025 y en adelante. En particular, la dinámica del recaudo tributario en 2024 tendrá efectos persistentes en los próximos años.

### 3.1 Ingresos

**Los ingresos totales en 2024 fueron COP 9,5 billones inferiores a los estimados en el MFMP 2024.** Esto está explicado principalmente por la materialización de un menor recaudo tributario, frente a la meta, de COP 13,9 billones. Los ingresos de capital y los fondos especiales compensaron parcialmente el incumplimiento de la meta de recaudo; en conjunto fueron COP 4,4 billones superiores a los proyectados por el gobierno en junio de 2024 ([Tabla 2](#)).

**Tabla 2. Ingresos GNC 2024**

Concepto	COP Billones			% del PIB		
	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1
Ingreso Total	288,7	279,2	-9,5	17,1	16,6	-0,6
Tributarios	258,6	244,7	-13,9	15,4	14,5	-0,8
Resto	30,1	34,5	4,4	1,8	2,0	0,3

Fuente: MHCP y cálculos del CARF.

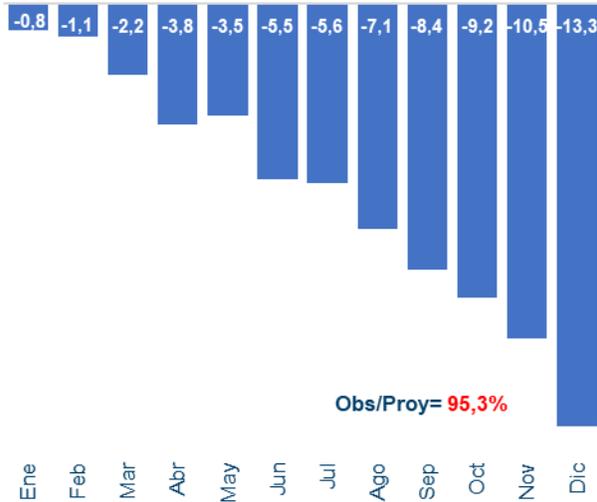
**El recaudo bruto de la DIAN correspondió al 95,3% de los ingresos proyectados para 2024.** A lo largo de todo el año se fue acumulando el incumplimiento de las metas de recaudo, principalmente en IVA y renta, cuyo recaudo bruto se ubicó COP 5,6 y 9,8 billones por debajo de la meta, respectivamente<sup>10</sup> ([Gráfica 7](#), panel A). Frente al recaudo de 2023 ([Gráfica 7](#), panel B) se observó una caída, en términos reales, del 10% (COP 29,5 billones constantes de 2024). El impuesto que registró la mayor caída fue el de renta que tuvo una disminución del 18,3% (COP 28,5 billones constantes de 2024), seguido por los impuestos externos, con 8%<sup>11</sup> (COP 3,5 billones constantes de 2024), e IVA, con 1,0% (COP 0,7 billones constantes de 2024). El CARF considera que el recaudo en 2024 retornó a la tendencia consistente con los fundamentales macroeconómicos; el recaudo observado en 2023 fue atípicamente alto (ver sección 3.4.2 para más detalles). Algunos de los factores que habrían explicado el recaudo extraordinario de 2023 se relacionan con: i) el aumento inusual en los precios del petróleo y del carbón en 2022 que benefició el recaudo de cuotas de renta en 2023; y ii) la incidencia en el recaudo del aumento temporal en retenciones y anticipos de renta en 2023.

<sup>10</sup> El recaudo bruto de IVA fue de 92,6% de la meta establecida, por su parte el de renta fue de 92,2%. Respecto al recaudo neto de IVA correspondió al 93,4% de la meta establecida, mientras que del impuesto a la renta fue del 91,8% de la meta.

<sup>11</sup> Se destaca que, frente a la meta de recaudo, los impuestos externos mostraron un cumplimiento superior al 100% en 2024, a pesar de la caída frente al recaudo de 2023.

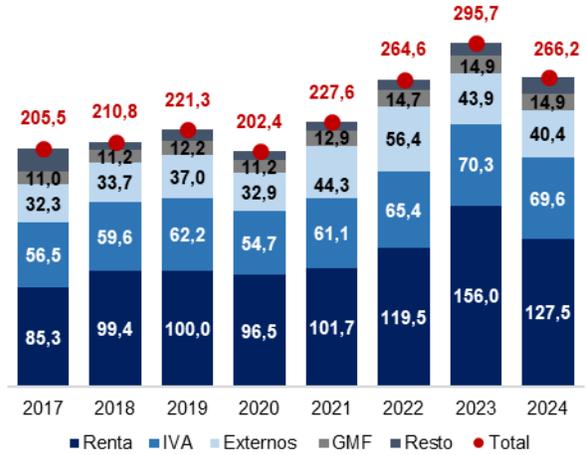
## Gráfica 7. Recaudo tributario DIAN

Panel A. Recaudo Bruto Total DIAN<sup>12</sup>  
(Brecha recaudo observado y proyectado, COP Bill)



Fuente: Estadísticas de Recaudo Bruto DIAN y cálculos del CARF

Panel B. Recaudo Bruto por tipo de impuesto 2017-2024  
(COP Billones constantes de 2024)



Fuente: Estadísticas de Recaudo Bruto DIAN y cálculos del CARF

### 3.2 Gastos

El gasto total de GNC fue COP 394,7 billones en 2024 (23,4% del PIB), COP 11 billones por encima de la meta fijada en el MFMP 2024 (Tabla 3). El desfase se explica principalmente por la dinámica del gasto primario, que al ubicarse en COP 320,4 billones (19% del PIB), superó en COP 16,5 billones el valor previsto en el MFMP 2024; y por la compensación parcial generada por el pago de intereses, que estuvo COP 5,3 billones por debajo de la meta fijada en junio de 2024 (COP 79,8 billones). El menor gasto de intereses estuvo relacionado en parte con una menor indexación de Títulos de Tesorería (TES) denominados en Unidades de Valor Real (UVR)..

Tabla 3. Gastos GNC 2024

Concepto	COP Billones			% del PIB		
	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1
Gasto Total	383,7	394,7	11,0	22,8	23,4	0,6
Intereses	79,8	74,4	-5,3	4,7	4,4	-0,3
Gasto primario	303,9	320,4	16,5	18,0	19,0	1,0

Fuente: MHCP y cálculos del CARF

**Aunque el gobierno tomó medidas en diversos frentes, no fueron suficientes para reducir el incremento del gasto primario de 2024.** En efecto, en el ámbito presupuestal, el gobierno

<sup>12</sup> La meta mensualizada de la DIAN no es pública. Por la tanto, su mensualización corresponde a un cálculo propio del CARF, a partir del comportamiento histórico (recaudo mensual sobre recaudo total del último año).

decretó un recorte de COP 28,4 billones<sup>13</sup> que fue complementado, en el ámbito de la tesorería, con un manejo restrictivo del Programa Anual Mensualizado de Caja (PAC) para los componentes más flexibles del gasto, principalmente desde septiembre de 2024. Aun así, el gasto primario observado excedió la meta fijada en el MFMP 2024, en parte producto de la ejecución del rezago presupuestal constituido en 2023 (COP 33 billones).

**El aumento en el gasto primario frente a la meta del MFMP 2024 ocurrió en un contexto de baja ejecución presupuestal, especialmente en el componente de inversión.** Si bien la relación entre compromisos y apropiaciones (vigentes, es decir, descontando las apropiaciones recortadas) se ubicó en 96,5% en 2024, el porcentaje de apropiaciones obligadas fue 83,1%, 4,5 pp inferior a la registrada en 2023. La ejecución de inversión se redujo significativamente, con obligaciones que solo alcanzaron el 57% de las apropiaciones vigentes en 2024, frente al 71,3% registrado en 2023, debido en parte al control del PAC (Tabla 4). En suma, pese a la baja ejecución presupuestal, el gasto primario fue sustancialmente superior a la expectativa que tenía el gobierno en el MFMP, debido, en parte, la ejecución del rezago presupuestal de 2023.

**Tabla 4. Ejecución presupuestal acumulada Dic-2024 vs. Dic-2023**

Concepto	Compromisos		Obligaciones		Pagos	
	% Comp./Aprop.		% Oblig./Aprop.		% Pago/Aprop.	
	23-dic	24-dic	23-dic	24-dic	23-dic	24-dic
Funcionamiento	97,7	96,0	90,4	89,7	90,2	89,5
Inversión	90,0	96,5	71,3	57,0	70,5	55,7
Servicio de la deuda	95,9	95,9	95,7	87,7	95,7	87,7
<b>TOTAL</b>	<b>95,9</b>	<b>96,1</b>	<b>87,6</b>	<b>83,1</b>	<b>87,3</b>	<b>82,7</b>

Fuente: Informe Mensual de Ejecución del PGN. MHCP-DGPPTN.

**Además, en 2024 se produjo una acumulación significativa de compromisos no obligados (reserva presupuestal), lo que representará una presión fiscal adicional para 2025.** La reserva presupuestal del Gobierno Nacional Central ascendió a 51 billones de pesos, lo que significó un incremento sustancial respecto de 2023 (COP 33 billones) y años previos<sup>14</sup>. En los últimos años, el 98% de la reserva presupuestal constituida en una vigencia es ejecutada en la vigencia subsiguiente. En 2024, ese porcentaje se redujo a cerca de 70%, un dato que resulta inusual. Cuando la reserva presupuestal se mantiene estable entre vigencias, no se produce una presión fiscal, dado que el gasto aplazado de t a t+1 se compensa con el que se posterga entre t+1 y t+2. Sin embargo, el crecimiento exponencial registrado desde 2022 es un aspecto que preocupa, como se explicará en la sección de riesgos fiscales de 2025. La política de control del PAC puede haber contribuido al aumento de la reserva presupuestal en los últimos años. De otro lado, en vista de que la reserva presupuestal no está contenida en el PGN, su incremento presiona la liquidez.

<sup>13</sup> Decreto 1522 de 2024, Por el cual se reducen apropiaciones en el Presupuesto General de la Nación de la vigencia fiscal de 2024 y se dictan otras disposiciones. El recorte presupuestal se realizó por COP 28,4 billones, de los cuales COP 7,8 billones correspondieron a FEPC. Sin embargo, en vista de que esos COP 7,8 billones de FEPC fueron pagados vía emisión de títulos de deuda pública, que en todo caso son gasto fiscal, el recorte presupuestal de esta partida tiene impacto fiscal neutro. Por ende, el impacto fiscal del decreto de recorte es de COP 20,6 billones.

<sup>14</sup> Entre 2019 y 2021, los compromisos no obligados oscilaron alrededor de COP 16 billones; en 2022, fueron COP 24 billones y en 2023 COP 33 billones.

### 3.3 Balance

El deterioro fiscal en 2024 revirtió el proceso de mejoramiento de la posición fiscal generado entre 2021 y 2023. El déficit se ubicó en 6,8% del PIB, mientras que el déficit primario fue de 2,4% del PIB, ambos por encima de las metas establecidas en el MFMP 2024 (5,6% y 0,9% del PIB, respectivamente). El resultado fiscal de 2024 fue cercano al anticipado por el CARF en su [Comunicado 13](#) de enero de 2025. Este resultado contrasta con la tendencia de consolidación fiscal observada entre 2021 y 2023, cuando el déficit se redujo desde 7% del PIB, en 2021, hasta 4,3% en 2023 ([Gráfica 8](#)).



Fuente: MHCP y cálculos del CARF

La ampliación del déficit fiscal respecto de la meta del MFMP se explica por la combinación de un menor recaudo tributario (-0,8% del PIB) y un mayor gasto primario (1,0% del PIB). ([Tabla 5](#)). La persistencia de este desequilibrio limita la posibilidad de estabilizar la deuda pública. A manera de ilustración, un ejercicio que toma la tasa actual de interés implícita de la deuda y una tasa de crecimiento real de 2,6%, arroja que el balance primario requerido para estabilizar la deuda neta alrededor del ancla del 55% del PIB es 1% del PIB, es decir, 3,4pp superior al observado en 2024.

**Tabla 5. Balance Fiscal del GNC**

Concepto	COP Billones			% del PIB		
	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1	1. MFMP 2024	2. Act PF 2024	2-1
<b>Ingreso Total</b>	288,7	279,2	-9,5	17,1	16,6	-0,6
Tributarios	258,6	244,7	-13,9	15,4	14,5	-0,8
Resto	30,1	34,5	4,4	1,8	2,0	0,3
<b>Gasto Total</b>	383,7	394,7	11,0	22,8	23,4	0,6
Intereses	79,8	74,4	-5,3	4,7	4,4	-0,3
Gasto primario	303,9	320,4	16,5	18,0	19,0	1,0
<b>Balance Primario</b>	<b>-15,2</b>	<b>-41,0</b>	<b>-25,8</b>	<b>-0,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,5</b>
<b>Balance Total</b>	<b>-94,9</b>	<b>-115,4</b>	<b>-20,5</b>	<b>-5,6</b>	<b>-6,8</b>	<b>-1,2</b>

Fuente: MHCP y cálculos del CARF

**Otros elementos del balance evitaron que el aumento en el déficit fiscal frente al MFMP fuera mayor.** En particular, los ingresos no tributarios, los fondos especiales, los recursos de capital, entre otros, generaron un aporte positivo de 0,3% del PIB frente a lo previsto en junio de 2024. Por el lado del gasto, los intereses del servicio de la deuda se redujeron en 0,3% del PIB frente a lo estimado en el MFMP 2024. Estas compensaciones, si bien atenuaron parcialmente el desbalance, no fueron suficientes para evitar que los déficits total y primario superaran las metas establecidas en el MFMP.

### 3.4 Cumplimiento de la Regla Fiscal

**La Regla Fiscal en Colombia establece metas simultáneas en flujos y acervos fiscales.** En la medida en que la deuda se incrementa (respecto de un nivel objetivo) las metas fiscales sobre balance primario se hacen más exigentes. En particular, el Artículo 60 de la Ley 2155 establece metas anuales sobre el Balance Primario Neto Estructural (BPNE) y establece un ancla de deuda neta (objetivo de deuda en el mediano plazo) de 55% del PIB<sup>15</sup>. Adicionalmente, la Regla Fiscal establece en 71% del PIB el límite de deuda, definido por la ley como “el nivel de deuda neta por encima del cual se puede llegar a un escenario de insostenibilidad de las finanzas públicas”. Por su parte, el BPNE “equivale al balance primario neto del Gobierno Nacional Central, excluyendo el efecto de las transacciones de única vez, el ciclo petrolero y el ciclo económico”. Para las vigencias fiscales 2022 a 2025, el parágrafo transitorio primero del Artículo 60 de la Ley 2155, definió un periodo de transición, en donde se fijaron metas anuales puntuales del BPNE, independientemente del nivel de la deuda neta. Para 2024, la meta legal de BPNE fue -0,2% del PIB.

**De acuerdo con el Parágrafo 4 del Artículo 60 de la Ley 2155, el Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS) es la instancia competente para aprobar Transacciones de Única Vez (TUV), previo concepto no vinculante del CARF.** En diciembre de 2024 el CONFIS aprobó TUV por COP 32 billones, mientras que el CARF dio concepto favorable a COP 6,2 billones. El análisis técnico del CARF se basó, por un lado, en el Parágrafo 1 de la ley citada, según el cual las TUV “son las que tienen un efecto transitorio sobre el balance primario neto, y que por lo tanto no conducen a cambios sostenidos en la situación de las finanzas públicas”, y, por el otro, en el documento aprobado por el CONFIS en junio de 2022 titulado “Principios conceptuales para la identificación de las Transacciones de Única Vez”. Los dos criterios principales que utilizó el CARF para evaluar las TUV se basaron en si estas: i) generan un impacto transitorio en las

<sup>15</sup> De acuerdo con la Ley 2155, el ancla es el “nivel prudencial de deuda neta”.

finanzas públicas, en línea con lo que determina la ley; y ii) responden a eventos sobrevinientes (repentinos).

**Teniendo en cuenta la ley y el cierre fiscal preliminar de 2024, el Gobierno Nacional habría dado cumplimiento a la Ley de la Regla Fiscal gracias a la aprobación de Transacciones de Única Vez (TUV) por parte del CONFIS.** Si el CONFIS hubiera acogido el concepto técnico del CARF, el BPNE se habría ubicado en -1,8% del PIB en 2024, con lo cual se habría incumplido la regla fiscal. Las subsecciones siguientes dan detalles sobre los ciclos y las TUV.

### 3.4.1 Ciclos

**Los ciclos económico y petrolero en 2024 generaron un espacio fiscal, cada uno, de 0,1% del PIB.** El ciclo económico consistente con el PF 2025 permitió un espacio fiscal 0,1pp menor al estimado en el MFMP 2024, debido a una mejor expectativa de crecimiento económico, en una magnitud equivalente a la corrección del ciclo. Mientras que el MFMP proyectaba un crecimiento real del PIB de 1,7%, el PF 2025 lo ajustó al 1,8%. Con los datos observados de PIB de 2024, el ciclo económico permitiría un espacio fiscal de 0,2pp, lo cual debería verse reflejado en el escenario de cierre fiscal definitivo de 2024, una vez se presente el MFMP 2025. Por su parte, el ciclo petrolero generó un espacio fiscal ligeramente menor de lo previsto en el MFMP 2024 (0,1% del PIB), debido a una mejora marginal en el recaudo de rentas petroleras (de COP 1,3 billones). El cálculo de los ciclos económico y petrolero del MHCP y del CARF coinciden para 2024 (**Tabla 6**).

**Tabla 6. Ciclos Regla Fiscal 2024**  
(% del PIB)

Concepto	2024		
	1. MHCP	2. CARF	2-1
Ciclo económico	-0,10	-0,10	0,00
Ciclo petrolero	-0,10	-0,10	0,00

Fuente: MHCP y cálculos del CARF

### 3.4.2 Transacciones de Única Vez (TUV)

**Las Transacciones de Única Vez (TUV) son mecanismos contables utilizados dentro de la Regla Fiscal para ajustar temporalmente el balance primario neto estructural ante eventos transitorios y, cuando deterioran el balance fiscal, son sobrevinientes, y afectan las finanzas del GNC.** Su propósito es evitar que situaciones excepcionales y transitorias, como las emergencias naturales, distorsionen la evaluación de la sostenibilidad fiscal y el cumplimiento de las metas fiscales establecidas en la ley. En 2024, el CARF dio concepto favorable a COP 6,2 billones<sup>16</sup> de las TUV por COP 32 billones aprobadas por el CONFIS, lo que evidencia discrepancias en la identificación de estas transacciones.

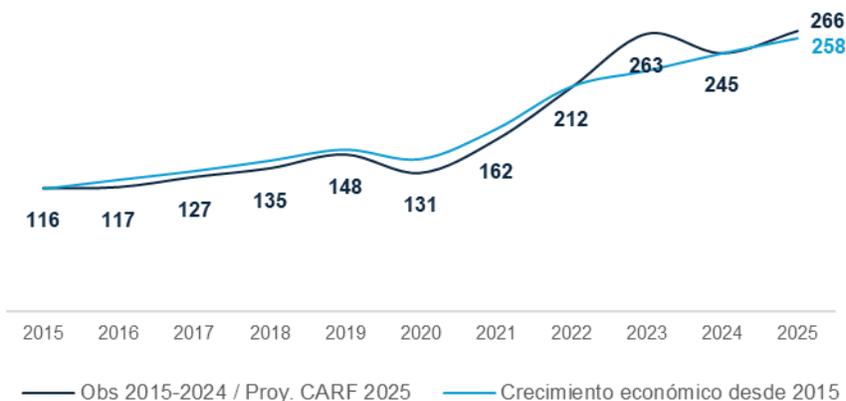
<sup>16</sup> En el primer semestre de 2024 el CARF dio concepto favorable a tres TUV por valor de COP 5,7 billones. Estas TUV estaban relacionadas con: i) componente no estructural del FEPC por COP 1,3 billones; ii) efecto de la sentencia del Consejo de Estado sobre la devolución de saldos a favor de personas naturales y jurídicas que podrán ser reclamados (inicialmente estimado en COP 3 billones); y iii) efectos de la decisión de la Corte Constitucional en torno a la deducibilidad de regalías que obligó a la devolución de recursos obtenidos por este concepto (inicialmente estimado en COP 1,4 billones). En diciembre, el MHCP le presentó al CARF TUV por COP 30,9 billones, sobre las que el CARF dio concepto favorable a COP 7,6 billones (que incluye la TUV relacionada con el gasto para atender la emergencia invernal). Sin embargo, posteriormente, el MHCP hizo una actualización del valor de cada TUV presentada, con lo cual el valor definitivo de TUV que contaron con concepto favorable del CARF equivale a COP 6,2 billones.

**En 2024, el CARF emitió tres conceptos no vinculantes sobre las TUV sometidas a su consideración. En febrero y junio de 2024, el CARF aprobó tres TUV por un total de COP 5,7 billones, incluidas luego en las TUV aprobadas por el CONFIS en diciembre de 2024.** Cifras más recientes del MHCP indican que las TUV que contaron con concepto favorable del CARF en febrero y junio suman COP 4,2 billones. Estas transacciones corresponden a tres conceptos: el componente no estructural del FEPC por COP 1,3 billones, la devolución de saldos a favor de personas naturales y jurídicas tras una sentencia del Consejo de Estado por COP 611 mil millones, y la devolución de recursos por deducibilidad de regalías<sup>17</sup>, ordenada por la Corte Constitucional, por COP 2,3 billones.

**El 9 de diciembre de 2024, el CARF evaluó tres nuevas TUV presentadas por el MHCP, que sumaban COP 25,3 billones.** El CARF cimentó su análisis principalmente en la evaluación de si las TUV presentadas cumplen con los criterios de transitoriedad del impacto en las finanzas públicas y sobrevivencia. Para ello utilizó como principales insumos la Ley 2155 y el documento “Principios conceptuales para la identificación de transacciones de única vez”. Los detalles del concepto técnico remitido por el CARF al MHCP, y que fue considerado por el CONFIS, se harán públicos una vez el Comité se pronuncie sobre el informe de cumplimiento de la regla fiscal que el gobierno debe entregar al Congreso de la República, antes de junio 15 de 2025.

**El recaudo observado entre 2015 y 2024 reflejó la dinámica del crecimiento del PIB nominal, excepto en 2023.** En efecto, la senda de recaudo que se habría observado si el recaudo hubiera crecido al ritmo de la economía (en términos nominales) es muy similar a la senda de recaudo observado, excepto en 2023 (Gráfica 9). El recaudo de 2023 fue atípicamente alto, en parte como consecuencia de los altos precios del petróleo y el carbón en 2022 (que favoreció los ingresos tributarios de 2023) y por el aumento transitorio en las retenciones y anticipos. En 2024, el recaudo retornó a la tendencia consistente con el crecimiento económico, es decir, normalizó su dinámica. El CARF es de la opinión que el recaudo que tuvo el recaudo tributario hasta 2023 no se repetirá sino cuando el crecimiento económico se recupere.

**Gráfica 9. Ingresos tributarios de GNC 2015-2025 (COP billones)**



Fuente: MHCP y cálculos CARF

\*La línea azul clara corresponde al recaudo nominal que se habría presentado si los ingresos tributarios crecieran al ritmo del PIB nominal desde 2015.

<sup>17</sup> La Ley 2277 de 2022 determinó que el pago de regalías no podía ser deducibles del impuesto de renta. Sin embargo, la Corte Constitucional mediante sentencia C-489 de 2023 definió la inexequibilidad de la prohibición de deducir como costo las regalías pagadas por los explotadores de recursos naturales del pago del impuesto de renta.

### 3.4.3 Balance Primario Neto Estructural

**De acuerdo con el gobierno, el BPNE se ubicó en -0,2% del PIB en 2024, en línea con lo estipulado en la ley de Regla Fiscal.** Este indicador se obtiene al ajustar el balance primario por los efectos del ciclo económico, el ciclo petrolero, los rendimientos financieros y las Transacciones de Única Vez (TUV). Si el CONFIS hubiera acogido el concepto técnico del CARF, el BPNE habría sido -1,8% del PIB, 1,5pp del PIB inferior al nivel definido por la ley, con lo cual se habría incumplido la Regla Fiscal.

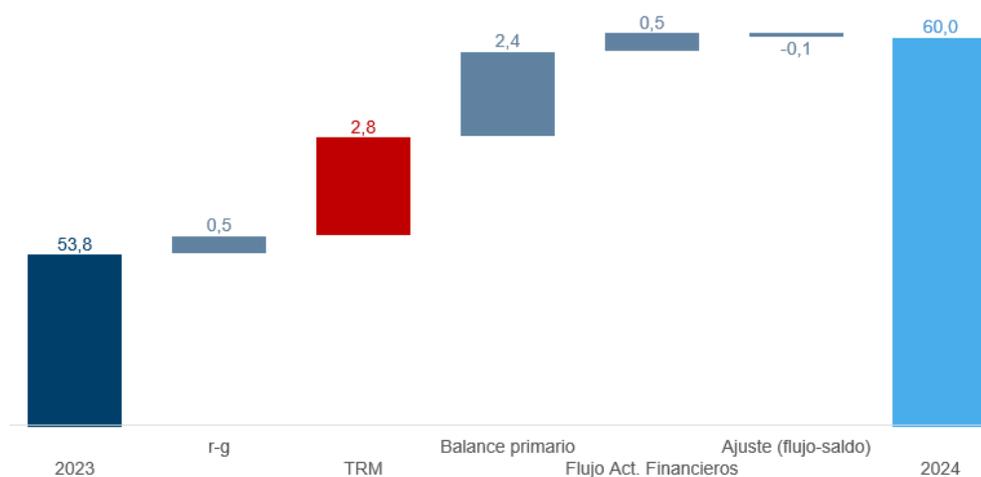
En todo caso, la validez de las TUV dependerá de que, en ausencia de medidas estructurales, su efecto en las finanzas públicas se disipe en el corto plazo. Según el documento “Principios conceptuales para la identificación de transacciones de única vez” del MHCP, el efecto fiscal de las TUV debería desaparecer al cabo de dos años.

### 3.5 Deuda y Financiamiento

**Las necesidades totales de financiamiento en 2024 ascendieron a COP 155,7 billones (9,2% del PIB).** El déficit por financiar se incrementó en COP 20,5 billones frente al escenario de MFMP y fue financiado principalmente a través de operaciones de tesorería, dentro de las cuales se destaca una mayor emisión de Títulos de Corto Plazo (TCO) y pagarés, y uso de la caja disponible. En efecto, las operaciones de tesorería se incrementaron en COP 17,6 billones frente a la proyección de MFMP. El saldo de TCO cerró el 2024 en COP 17,4 billones, frente a un promedio de COP 8,5 billones entre 2022 y 2023; los pagarés cerraron con un saldo de COP 68 billones, frente a un promedio de COP 47,3 billones entre 2022 y 2023. Por su parte, la disponibilidad final de caja se ubicó en COP 16,1 billones, es decir COP 5,8 billones por debajo de lo que se estipulaba en junio. Lo anterior implica presiones adicionales de liquidez en 2025, en la medida en que los TCO se venzan y la posición de caja se mantenga en niveles bajos. Las emisiones de TES de largo plazo fueron de COP 65,9 billones, de los cuales el 62% fue colocado a través de subastas con los creadores del mercado y el 10% con entidades públicas.

**La deuda neta del gobierno en 2024 presentó un aumento sustancial (6,2pp del PIB frente a 2023) y se ubicó en 60% del PIB.** El incremento se explica principalmente por la depreciación del peso (aporta 2,8pp al aumento de la deuda), la posición deficitaria del balance primario (2,4pp), el costo del endeudamiento -relativo al crecimiento económico- (0,5pp), y la disminución de los activos líquidos del gobierno nacional (0,5pp) ([Gráfica 10](#)).

**Gráfica 10. Dinámica de la deuda neta entre 2023 y 2024  
(% del PIB)**



Fuente: Cálculos del CARF.

#### 4. Análisis de la actualización del Plan Financiero 2025

En esta sección se analizan las proyecciones fiscales del gobierno para 2025, comparando las cifras con el escenario del PGN 2025 y con el escenario base del CARF.

**El panorama fiscal de 2025 presenta desafíos significativos.** De materializarse el escenario del gobierno, el déficit fiscal sería 5,1% del PIB en 2025, con lo cual Colombia completaría seis años consecutivos con déficits superiores al 4%, que seguirían presionando al alza el endeudamiento público. En efecto, el gobierno proyecta que la deuda neta del GNC se ubicaría en 60,6% del PIB, lejos del ancla legal de 55% del PIB, y cerca del máximo histórico observado en 2020 (60,7%), el año central de la pandemia. Más aún, usando las estimaciones del CARF, 1 de cada 3 pesos recaudados en 2025 tendría que destinarse al pago de la deuda, lo que resta espacio para el gasto social y productivo. Además, el CARF considera que es improbable alcanzar el total de la proyección de los ingresos tributarios del gobierno. Su materialización requeriría que el recaudo crezca 22,6% frente a 2024, en un contexto en el que la economía se expandiría 5,8% en términos nominales. El escenario del gobierno no contempla recortes de gasto, que es la herramienta convencional y más efectiva para reducirlo. La estrategia anunciada por el gobierno se fundamenta en el control eficiente de la caja, lo cual puede aliviar temporalmente las presiones de liquidez, pero no elimina partidas de gasto. Todo lo anterior pone de manifiesto la necesidad de medidas estructurales para estabilizar las finanzas públicas y el cumplimiento sostenido de la Regla Fiscal. En el escenario base del CARF, el cumplimiento de la regla fiscal en 2025 requiere medidas de ajuste en ingresos o gastos por COP 46 billones (2,6% del PIB).

**El CARF considera que el impacto fiscal del decreto de aplazamiento emitido en enero de 2025 no tiene aún impacto, hasta tanto no se materialice en reducciones efectivas del gasto.** El decreto de aplazamiento abarca partidas de gasto por COP 12 billones, y estuvo fundamentado en la necesidad de equilibrar el PGN 2025, en vista de que la Ley de Financiamiento no fue aprobada por el Congreso de la República.

**El escenario fiscal para 2025 enfrenta riesgos adicionales, que el CARF no incorpora en su escenario base.** El más importante está relacionado con la reserva presupuestal constituida en 2024, que se ubicó en COP 51 billones y que ejercerá presión sobre las finanzas públicas en 2025. La estimación del CARF es que este factor puede elevar el gasto público en COP 26,4 billones. Si a eso se le suma el impacto que podría generar el aumento del salario mínimo decretado en diciembre de 2024 y el crecimiento del salario de los funcionarios públicos, el riesgo fiscal ascendería a COP 28,5 billones (1,6pp del PIB).

#### 4.1 Ingresos

**Frente al escenario de PGN 2025 (COP 316,5 billones), el gobierno revisó a la baja su expectativa de ingresos tributarios en COP 16,6 billones (hasta COP 299,9 billones), que aún requiere ajuste.** La proyección de recaudo correspondiente a mejoras en la gestión DIAN (COP 14,6 billones) es menor que la que contenía el escenario de PGN (COP 28,9 billones), pero todavía superior a la estimada por el CARF (COP 6,2 billones) (Tabla 7). La estimación del gobierno del resto del recaudo (COP 285,3 billones) implica un crecimiento nominal de 17,1% que el CARF no considera probable, en vista de los supuestos macroeconómicos aprobados por el CONFIS y del hecho de que el escenario fiscal no contempla nuevos ingresos, producto de nuevas reformas tributarias. El CARF estima que los ingresos tributarios, distintos a los derivados de la mejor gestión de la DIAN, se ubicarán en COP 259,7 billones. Esta proyección implica un crecimiento nominal de 6,1%, más cercano al del PIB nominal (5,8%) (Tabla 8).

**Tabla 7. Ingresos GNC 2025**

Concepto	COP Billones					% del PIB				
	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2
<b>Ingreso Total</b>	<b>343,2</b>	<b>327,9</b>	<b>293,9</b>	<b>-49,2</b>	<b>-34,0</b>	<b>19,3</b>	<b>18,4</b>	<b>16,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,9</b>
<b>Tributarios</b>	<b>316,5</b>	<b>299,9</b>	<b>265,9</b>	<b>-50,6</b>	<b>-34,0</b>	<b>17,8</b>	<b>16,8</b>	<b>14,9</b>	<b>-2,9</b>	<b>-1,9</b>
<i>Recaudo sin gestión</i>	287,5	285,3	259,7	-27,8	-25,6	16,2	16,0	14,6	-1,6	-1,4
<i>Gestión DIAN</i>	29,0	14,6	6,2	-22,8	-8,4	1,6	0,8	0,3	-1,3	-0,5
<b>Resto</b>	<b>26,7</b>	<b>28,1</b>	<b>28,1</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,6</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>

Fuente: MHCP y cálculos del CARF

**Tabla 8. Proyección CARF de recaudo tributario por impuesto (sin mejor gestión DIAN) (COP miles de millones)**

Concepto	2024	2025	Var	Var %
Renta	116.275	123.421	7.146	
IVA interno	63.686	67.600	3.914	
GMF	14.060	14.924	864	
Consumo	3.311	3.514	203	
Gasolina	2.195	2.330	135	
Carbono	529	562	33	
Simple	2.544	2.700	156	
Saludables	2.086	2.214	128	
Ambientales	64	68	4	
Otros	1.738	1.845	107	
Externos	37.090	39.370	2.280	
Otros No DIAN	1.114	1.092	-22	-2
<b>Total Recaudo</b>	<b>244.692</b>	<b>259.640</b>	<b>14.948</b>	<b>6,1</b>

Fuente: Cálculos CARF

**El CARF estima un recaudo tributario COP 34 billones inferior a la meta establecida en el PF 2025 (Tabla 7).** La principal diferencia se encuentra en los ingresos sin mejoras en la gestión DIAN, donde la discrepancia es de COP 25,6 billones. Adicionalmente, el gobierno proyecta ingresos por mejoras en la gestión de la DIAN de COP 14,6 billones, mientras que el CARF mantiene la estimación que ha incorporado en sus escenarios desde el segundo semestre de 2024 (COP 6,2 billones). La estimación del CARF relacionada con mejoras en la gestión DIAN se fundamenta en el trabajo del FMI<sup>18</sup> sobre los efectos del fortalecimiento de la administración tributaria, que supone que el recaudo por mejoras en gestión DIAN se incrementan 0,4pp del PIB por año, hasta alcanzar un máximo de 1,4% del PIB en 2028. Adicionalmente, los informes de avance del proceso de fortalecimiento de la DIAN dan cuenta de retrasos en la ejecución del Programa de Apoyo a la Modernización de la DIAN (financiado con un crédito del BID)<sup>19</sup>, y aunque se observan avances en el proceso de ampliación de la planta de la DIAN, persisten cuellos de botella en la vinculación del personal a cursos de formación debido a demoras contractuales y administrativas.

**Según el escenario del Plan Financiero, los ingresos totales representarían el 18,4% del PIB, un aumento de 1,8pp respecto al cierre de 2024 y 1,9pp superior a la estimación del CARF (Tabla 7).** Los ingresos distintos de los tributarios, según el ministerio de Hacienda, disminuirían de 2% del PIB en 2024 a 1,6% en 2025, principalmente debido a la reducción de los excedentes financieros de Ecopetrol y a la ausencia de ingresos por reintegros. El CARF no difiere de la estimación de ingresos de capital del gobierno.

#### 4.2 Gastos

**El gasto total del Gobierno Nacional Central, GNC, ascendería a COP 426,9 billones (23,9% del PIB) en 2025, COP 8,1 billones por encima de lo previsto por el gobierno en la actualización del Plan Financiero 2025 (Tabla 9).** La diferencia radica, en mayor medida, en la estimación del gasto primario. A diferencia del escenario del gobierno, el CARF no contempla ningún impacto fiscal derivado del decreto de aplazamiento emitido en enero por COP 12 billones, hasta tanto no se materialicen reducciones efectivas en el gasto. Por ello, el escenario del CARF contempla un gasto primario de COP 344,4 billones (19,3% del PIB), superior al previsto en el escenario del PF 2025 (COP 332,4 billones). Por su parte, el CARF estima que el pago de intereses sería COP 3,9 billones menor al estimado por el gobierno y se ubicaría en COP 82,5 billones (4,6% del PIB, el máximo desde que se tiene registro).

**Tabla 9. Gastos GNC 2025**

Concepto	COP Billones					% del PIB				
	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2
<b>Gasto Total</b>	<b>427,4</b>	<b>418,7</b>	<b>426,9</b>	<b>-0,5</b>	<b>8,1</b>	<b>24,0</b>	<b>23,5</b>	<b>23,9</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,5</b>
Intereses	83,0	86,4	82,5	-0,5	-3,9	4,7	4,8	4,6	0,0	-0,2
Gasto primario	344,4	332,4	344,4	0,0	12,0	19,3	18,6	19,3	0,0	0,7

Fuente: MHCP y cálculos del CARF

**En 2025, el pago de intereses por el servicio de la deuda representará una carga significativa para las finanzas públicas, con aproximadamente uno de cada tres pesos de**

<sup>18</sup> Consultar working paper del FMI [aquí](#).

<sup>19</sup> Con corte a diciembre de 2024, se registra un avance de 37,7% en este programa, a pesar de que inició en 2021. Para 2025 solo se prevé un avance marginal.

**ingresos tributarios destinados a este rubro.** Lo anterior sería el resultado de un elevado nivel de deuda y altas y persistentes primas de riesgo.

**El gobierno anunció que efectuará un control eficiente del PAC, en función de la dinámica que observe del recaudo tributario.** Si bien esta estrategia de manejo de la liquidez es loable y debería estar siempre presente, el CARF advierte que este instrumento no elimina partidas de gasto. El manejo eficiente del PAC puede aplazar pagos, y mejorar la posición de caja, por unos meses, pero no tiene la capacidad de evitar gastos respaldados por normas constitucionales o legales. Ante la previsible discrepancia entre ingresos y techos de gasto contemplados en el PGN, es probable que se repita un escenario de estrechez de liquidez en la segunda mitad de 2025. Tomar medidas de ajuste efectivo en el gasto desde inicios del año parece necesario, para evitar los retos de caja y fiscales observados en 2024. Adicionalmente, si el control eficiente de caja redundaría en un mayor crecimiento de la reserva presupuestal en 2025 (relativo a 2024), se incrementarían los riesgos fiscales para la vigencia 2026.

**El gobierno reiteró este año el compromiso de honrar oportunamente las obligaciones relacionadas con el déficit causado en el Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) en 2024, así como con cerrar el déficit remanente en el componente de ACPM.** Sin embargo, el PGN 2025 no contempla apropiaciones dentro del gasto primario para cubrir el déficit acumulado en 2024 por este concepto, que asciende a 8,2 billones de pesos (**Tabla 10. Composición de los pagos del déficit al FEPC 2022-2025**). En cualquier caso, el cubrimiento de la obligación del FEPC deberá ser considerado un gasto fiscal, en línea con lo que estipula el Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas del FMI<sup>20</sup>.

**Tabla 10. Composición de los pagos del déficit al FEPC 2022-2025**

Concepto	COP billones corrientes				% del déficit por pagar				
	2022	2023	2024	2025	2022	2023	2024	2025	Prom 2022-2024
<b>Déficit por pagar en cada vigencia</b>	<b>18,3</b>	<b>26,3</b>	<b>20,5</b>	<b>8,2</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>
<b>Pagos hechos a través de partida presupuestal de gasto primario</b>	<b>2,5</b>	<b>20,4</b>	<b>7,8</b>	<b>-</b>	<b>13,7%</b>	<b>77,3%</b>	<b>38,2%</b>	<b>0,0%</b>	<b>43,1%</b>
Con Situación de Fondos	2,5	3,9	7,8		13,7%	15,0%	38,2%	0,0%	22,3%
Sin Situación de Fondos	-	16,4	-		0,0%	62,3%	0,0%	0,0%	20,8%
<b>Pagos con deuda u operaciones no presupuestales</b>	<b>15,8</b>	<b>6,0</b>	<b>12,7</b>	<b>8,2</b>	<b>86,3%</b>	<b>22,7%</b>	<b>61,8%</b>	<b>100,0%</b>	<b>56,9%</b>

Fuente: MHCP y cálculos CARF

**De acuerdo con el Estatuto Orgánico de Presupuesto, el gasto en 2025 tendría que reducirse, frente al PGN, en al menos COP 34,4 billones<sup>21</sup>.** De acuerdo con la norma, el exceso de reserva presupuestal constituida en 2024 debe materializarse como menor gasto en 2025. En concreto, la norma contempla que, si las reservas presupuestales exceden ciertos

<sup>20</sup> El Manual de Estadísticas de Finanzas Públicas de 1986 del FMI, sobre el cual está basada la metodología de cifras fiscales oficiales de Colombia, establece que el gasto incluye todos los pagos no reembolsables realizados por el gobierno, independientemente de que sean compensados o no, o que sean para propósitos corrientes o de capital (página 103).

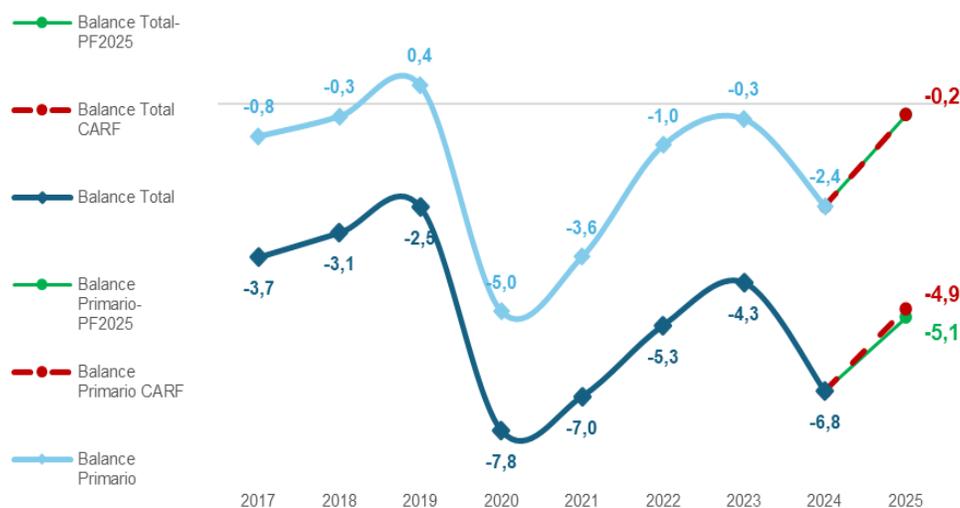
<sup>21</sup> El Artículo 2.8.1.7.3.5 del Decreto 1068 de 2015 (DUR de hacienda y crédito público) dice: "...en cada vigencia, el Gobierno Nacional reducirá el presupuesto en el 100% del monto de reservas presupuestales constituidas sobre el presupuesto del año inmediatamente anterior, que excedan el 2% de las apropiaciones de funcionamiento y el 15% de las apropiaciones de inversión del presupuesto de dicho año. El presente artículo no será aplicable a las transferencias de que trata el artículo 357 de la Constitución Política". El artículo 357 de la Constitución trata del Sistema General de Participaciones.

umbrales, el presupuesto del año siguiente debe reducirse en la magnitud en la que se sobrepase dicho umbral. En este caso, el exceso de reservas sobre los límites permitidos implicaría una disminución del gasto de COP 34,4 billones.

### 4.3 Balance

**El gobierno proyecta que el déficit fiscal en 2025 alcanzará el 5,1% del PIB.** El escenario base del CARF implica que, para cumplir con la meta fijada por la regla fiscal, será necesario un ajuste en ingresos o gastos de COP 46 billones (2,6% del PIB). En el escenario en que se alcanza el ajuste requerido, el CARF proyecta un déficit fiscal de 4,9% del PIB, 0,2pp menor a la estimación de MHCP. La diferencia se explica por una menor carga de intereses de deuda para 2025 (**Gráfica 11**).

**Gráfica 11. Balance primario y total del GNC (% del PIB)**



Fuente: MHCP y cálculos del CARF.

**El gobierno proyecta que el balance primario en 2025 será de -0,2% del PIB, lo que representaría un ajuste fiscal de 2,2pp del PIB frente a 2024.** De efectuarse el ajuste previsto, sería el segundo más alto en los últimos 20 años (solo superado por el alcanzado en 2022). Si bien la meta de balance primario del gobierno estaría cerca del equilibrio, sería todavía inferior al requerido para estabilizar la deuda en el nivel de 2024 (60% del PIB). En particular, el CARF estima que el balance primario necesario para estabilizar la deuda en 2025 es de 1,0% del PIB, 1,2pp del PIB superior al proyectado por el gobierno.

La **Tabla 11** presenta el detalle de balance fiscal de 2025, comparando el escenario del PGN 2025, PF 2025 y el escenario base del CARF.

**Tabla 11. Balance Fiscal del GNC 2025**

Concepto	COP Billones					% del PIB				
	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2
Ingreso Total	343,2	327,9	293,9	-49,2	-34,0	19,3	18,4	16,5	-2,8	-1,9
Tributarios	316,5	299,9	265,9	-50,6	-34,0	17,8	16,8	14,9	-2,9	-1,9
Resto	26,7	28,1	28,1	1,4	0,0	1,5	1,6	1,6	0,1	0,0
Gasto Total	427,4	418,7	426,9	-0,5	8,1	24,0	23,5	23,9	-0,1	0,5
Intereses	83,0	86,4	82,5	-0,5	-3,9	4,7	4,8	4,6	0,0	-0,2
Gasto primario	344,4	332,4	344,4	0,0	12,0	19,3	18,6	19,3	0,0	0,7
Ajuste para cumplir la regla			-46,0		-46,0			-2,6		-2,6
Balance Primario	-1,2	-4,4	-4,4	-3,2	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0
Balance Total	-84,2	-90,8	-86,9	-2,7	3,9	-4,7	-5,1	-4,9	-0,1	0,2

Fuente: MHCP y cálculos del CARF.

#### 4.4 Cumplimiento de la Regla Fiscal

El gobierno proyecta que el déficit fiscal en 2025 alcanzará el 5,1% del PIB, con un Balance Primario Neto Estructural (BPNE) de 0,5% del PIB, lo que aseguraría el cumplimiento de la Regla Fiscal. El escenario contempla ciclos petrolero y económico menores que los registrados en 2024, y no se contemplan TUV ni ingresos por rendimientos financieros. En 2025, se prevé que el ciclo económico genere un espacio fiscal de 0,2pp del PIB (superior al observado en 2024 de 0,1pp del PIB), en respuesta a que el crecimiento económico se mantendría por debajo del crecimiento del PIB tendencial vigente. El ciclo petrolero generaría un espacio fiscal de 0,6pp del PIB, sustancialmente mayor que en 2024 (0,1pp del PIB), en respuesta a la reducción en los precios del petróleo de 2024 y 2025.

##### 4.4.1 Ciclos, TUV y rendimientos financieros

De acuerdo con las estimaciones del CARF, el 2025 continuaría con la existencia de una brecha del PIB negativa. A partir del cálculo de la senda de ingresos no petroleros, así como la senda de PIB presentada por el gobierno, el ciclo económico para 2025 generaría un espacio fiscal de 0,1% del PIB (Tabla 12), el cual difiere ligeramente del presentado en el PF 2025. La diferencia se explica porque la expectativa de recaudo tributario no petrolero del CARF es inferior a la del gobierno.

Con la información suministrada por el MHCP, el CARF estima que el ciclo petrolero generaría un espacio fiscal de 0,6% del PIB (Tabla 12), con diferencias marginales respecto a los cálculos presentados en el PF 2025<sup>22</sup>. El ciclo pasaría de generar un espacio de 0,1% del PIB en 2024 a 0,6% del PIB en 2025 debido a la reducción del recaudo en este sector, que se explica por una combinación de factores. Algunos de estos factores son: i) una menor expectativa tanto de precio como de producción de petróleo; ii) el Decreto 242 de 2024, que reduce la retención a los ingresos por exportación de hidrocarburos y productos mineros; iii) el aumento en los saldos a favor en respuesta a altos anticipos realizados en 2023.

<sup>22</sup>Debido al ajuste metodológico realizado en 2024, el cálculo del ciclo petrolero requiere información detallada del ingreso estructural petrolero que no corresponde a un dato fácilmente replicable. La reforma tributaria de 2022 supuso un cambio estructural en los ingresos petroleros, específicamente los provenientes del impuesto de renta. El CONFIS aprobó un cambio metodológico para la estimación del ciclo petrolero en febrero de 2024. Esta precisión implica aplicar de manera retroactiva el estatuto tributario vigente. Por lo tanto, se utilizaron las estimaciones realizadas por el MHCP para la sobretasa de renta petrolera, los dividendos petroleros y los efectos de la decisión de la Corte Constitucional de volver a permitir la deducibilidad de las regalías para el periodo 2018-2023.

**Tabla 12. Ciclos Regla Fiscal 2025**

Concepto		2025		
		1. MHCP	2. CARF	2-1
Ciclo económico	COP Miles de millones	-2.711	-2.647	64
	% del PIB	-0,2	-0,1	0,0
Ciclo petrolero	COP Miles de millones	-10.635	-10.003	632
	% del PIB	-0,6	-0,6	0,0

Fuente: MHCP y cálculos CARF

El escenario del PF 2025 no considera TUV ni rendimientos financieros para 2025.

#### 4.4.2 Balance Primario Neto Estructural

**El déficit primario del GNC proyectado por el CARF para 2025 es COP 4,4 billones (-0,2% del PIB) (Tabla 13).** La diferencia respecto del escenario de PGN 2025, que estimaba un déficit primario de COP 1,2 billones (-0,1% del PIB), se explica porque ahora se prevé que los ciclos económico y petrolero permitirán un mayor espacio fiscal.

**El Balance Primario Neto Estructural (BPNE) proyectado por el gobierno es positivo en COP 8,9 billones (0,5% del PIB), con lo cual se daría cumplimiento a la regla fiscal en 2025.** El CARF reitera que para llegar a ese nivel de BPNE sería necesario un ajuste fiscal de, al menos, COP 46 billones (2,6% del PIB) (Tabla 13). En un escenario hipotético en que la fórmula paramétrica de la ley de regla fiscal aplicara a partir de 2025 (y no desde 2026 como está previsto en la Ley 2155 de 2021), el BPNE que debería cumplir el GNC sería 0,7% del PIB, es decir, 0,2pp del PIB por encima de la meta actual de 0,5%. Lo anterior, como resultado del elevado nivel de deuda respecto del ancla.

**Tabla 13. Balance Primario Neto Estructural en 2025**

Concepto	% del PIB				
	1. PGN	2. Act PF	3. CARF	Dif. 3-1	Dif. 3-2
<b>Balance Primario</b>	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	0,0
Ciclo económico	-0,1	-0,2	-0,1	0,0	0,0
Ciclo petrolero	-0,4	-0,6	-0,6	-0,1	0,0
TUV	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rend. Financieros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>BPNE</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Meta de la regla (BPNE)</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,5</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Ajuste (-) o excedente (+)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>

Fuente: MHCP y cálculos CARF

#### 4.5 Deuda y Financiamiento

**De acuerdo con el gobierno, las necesidades totales de financiamiento en 2025 se reducirían a 7,7% del PIB (COP 137 billones).** Lo anterior significaría una disminución de COP 18,4 billones frente a 2024 (1,5pp del PIB), aunque las necesidades de financiamiento se

mantienen altas<sup>23</sup>. Esto se daría en un contexto en que el déficit para ser financiado se reduce de 2024 a 2025 en COP 24,6 billones, las amortizaciones se incrementan en COP 10,9 billones y la disponibilidad final de caja se modera en COP 6,9 billones. El pago de obligaciones (por ejemplo, sentencias y salud) se incrementaría en COP 2,2 billones. Por el lado de las fuentes, en 2025 el gobierno contempla desembolsos superiores a los de 2024 en COP 11,7 billones. Los desembolsos en moneda extranjera crecen COP 8,8 billones y los de títulos denominados en moneda local en COP 2,9 billones. El flujo de financiamiento en moneda doméstica representaría 66% del total, cifra que en 2024 fue 70,9%. Por el lado del financiamiento en moneda extranjera, el gobierno anunció que, de los USD 8.186 millones contemplados, cerca de USD 4.500 millones provendrían de entidades multilaterales (en parte derivados de créditos represados de 2024) y alrededor de USD 3.600 de emisión de bonos. La disponibilidad final de caja se prevé en COP 9,2 billones.

**El CARF percibe riesgos en la estrategia de financiamiento del gobierno.** Por un lado, la posición final de caja en pesos (COP 9,2 billones) sería nuevamente inferior al promedio histórico (COP 13,6 billones). Lo anterior, en un contexto en el que el promedio mensual del gasto total en 2025 sería de COP 35,6 billones. En segundo lugar, el aumento en la oferta neta de TES, en un contexto de incertidumbre fiscal, perspectiva de altas y persistentes tasas de interés, y recuperación de la cartera de crédito del sistema bancario, puede generar presiones sobre las condiciones de financiamiento y de liquidez. Tercero, nuevos retrasos en el desembolso de créditos originados en organismos multilaterales o un recrudescimiento en las condiciones externas implicaría retos para la ejecución del plan de desembolsos de deuda en moneda extranjera. Cuarto, en caso de que la meta de recaudo tributario no se materialice, el margen para elevar los desembolsos se percibe limitado<sup>24</sup>. La emisión de TCO podría eventualmente mitigar presiones de liquidez de corto plazo, en vista de que el PF 2025 incluye COP 16,7 billones, frente a un cupo de emisión es de COP 57 billones.

**Finalmente, la deuda neta del gobierno en 2025 presentaría un aumento (0,6pp del PIB frente a 2024) y se ubicaría en 60,6% del PIB.** Teniendo en cuenta los supuestos macroeconómicos y el nivel que proyecta el CARF al que llegarán los intereses en 2025, para que la deuda permaneciera en los niveles de 2024, el balance primario de 2025 debería ser superavitario y ubicarse en 1,0% del PIB, 1,2pp del PIB superior al déficit de 0,2% del PIB que estima el gobierno en el PF 2025. El distanciamiento del nivel de la deuda de su ancla de 55% establecida en la regla fiscal, representa un riesgo para la sostenibilidad fiscal en la medida en que se reduce el margen de maniobra para reaccionar a choques adversos o implementar medidas contracíclicas. Además, en la medida en que la deuda en 2025 cierre en niveles superiores a los actualmente previstos por el gobierno, el tamaño del ajuste fiscal necesario para cumplir la regla fiscal en 2026 se incrementaría.

#### 4.6 Riesgos Fiscales (no incorporados en el escenario base del CARF)

**El crecimiento acelerado de la reserva presupuestal en los últimos años representa un riesgo fiscal significativo para 2025, dado que estos compromisos no obligados**

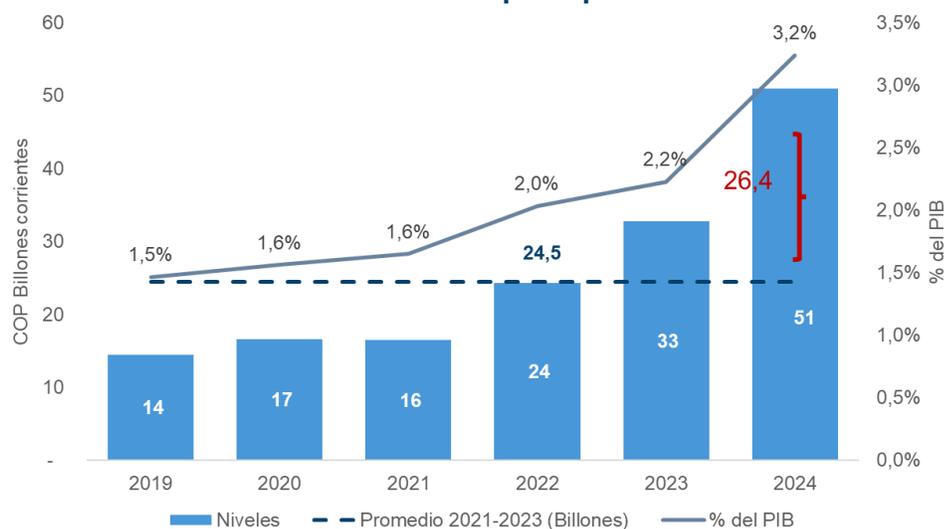
<sup>23</sup> En 2022 y 2023 las necesidades totales de financiamiento fueron 6,8% y 7,4% del PIB, respectivamente.

<sup>24</sup> En efecto, los desembolsos programados de subastas ordinarias de TES (incluso bonos verdes) en 2025 es COP 46,5 billones, superior a la observada en 2024 (COP 42,2 billones), 2023 (COP 23 billones) y 2022 (COP 39,5 billones). En 2019 fueron COP 30,6 billones. Por su parte, los desembolsos denominados en moneda extranjera se prevén en COP 35,9 billones en 2025, mientras que en 2024 fueron COP 28 billones, en 2023 COP 30 billones, en 2022 COP 25 billones y en 2019 COP 18 billones.

se traducirán en presiones de gasto adicionales. En 2024, la reserva presupuestal alcanzó COP 50,9 billones (

- **Gráfica 12**), duplicando el promedio de los últimos tres años, lo que representará una presión fiscal adicional en 2025. Suponiendo que la reserva presupuestal a ser constituida en 2025 retorna al promedio entre 2021 y 2023, la carga fiscal adicional para 2025 sería de COP 26,4 billones. Históricamente, cerca del 98% de la reserva presupuestal de un año se ejecuta en el año siguiente, lo que implica que una parte sustancial de estos compromisos aplazados deberá incorporarse en el gasto efectivo de 2025, limitando la capacidad del gobierno para realizar ajustes y generando un impacto sobre la liquidez y la programación del presupuesto de la vigencia.

**Gráfica 12. Evolución de las reservas presupuestales de GNC 2021-2024**



Fuente: MHCP y cálculos CARF

- **El incremento del salario mínimo para 2025, superior a lo proyectado en el Presupuesto General de la Nación, genera una presión adicional sobre el gasto público, con un potencial impacto estimado entre COP 0,5 y 2,1 billones de pesos.** Esta presión se deriva de la alta correlación histórica entre el crecimiento del salario mínimo y el ajuste salarial de los funcionarios públicos, lo que implica que el aumento del 9,5% en el salario mínimo podría trasladarse a un mayor gasto en servicios personales y transferencia a pensiones, superando las previsiones iniciales del gobierno en el PGN.

**La elasticidad del gasto en pensiones y salarios ante aumentos en el salario mínimo indica que cada punto porcentual adicional en el incremento real del salario mínimo supone un costo de COP 200 mil millones en pensiones y COP 700 mil millones en salarios de funcionarios públicos.** Así, dependiendo del ajuste final de los salarios en el sector público, el impacto fiscal podría variar. En el escenario más alto, donde los salarios de los funcionarios públicos crecen 4,3pp en términos reales, la presión sobre el gasto alcanzaría su punto máximo.

## 5. Comentarios finales

### Aspectos relacionados con 2024:

- El déficit fiscal en 2024 fue 6,8% del PIB, superior al 4,3% del PIB registrado en 2023, al previsto en el Marco Fiscal de Mediano Plazo (5,6% del PIB) y cercano a las estimaciones del CARF. Lo anterior refleja la fragilidad actual de las finanzas públicas, que actualmente presionan las tasas de interés y la inflación.
- El nivel de deuda pública cerró en 60% del PIB, revirtiendo la tendencia de consolidación fiscal observada entre 2021 y 2023. Esto implica que el país se aleja del ancla de deuda de 55% del PIB, aumentando la vulnerabilidad ante cambios en las condiciones de financiamiento y generando mayores presiones sobre el servicio de la deuda.
- El cumplimiento de la Regla Fiscal en 2024 fue posible gracias a la incorporación de Transacciones de Única Vez (TUV) por un valor de COP 32 billones aprobadas por el CONFIS en diciembre. El CARF dio concepto favorable a COP 6,2 billones. Si el CONFIS hubiera acogido el concepto técnico del CARF, se habría incumplido la regla fiscal en 2024.
- El recaudo tributario fue COP 71,2 billones inferior al proyectado en el Presupuesto General de la Nación 2024 (4,2% del PIB).
- El gobierno adoptó medidas de ajuste del gasto por COP 28,4 billones, de los cuales COP 20,6 billones tuvieron un impacto fiscal efectivo. Pese a lo anterior y a la baja ejecución del presupuesto, especialmente de inversión, el gasto primario se ubicó COP 16,5 billones (1pp del PIB) por encima de la meta del MFMP 2024. Lo anterior refleja, en parte, la rigidez del gasto público y la incidencia del rezago presupuestal.
- La reserva presupuestal acumulada en 2024 alcanzó COP 50,9 billones, duplicando el promedio de los últimos tres años. Esta acumulación de compromisos no obligados genera un riesgo fiscal significativo para 2025, ya que buena parte de estos recursos diferidos deberán ejecutarse en la siguiente vigencia.

### Aspectos relacionados con 2025:

- De materializarse la meta de déficit fiscal del gobierno en 2025 (5,1% del PIB), Colombia completaría 6 años consecutivos con desbalances entre ingresos y gastos por encima de 4% del PIB, lo cual seguiría presionando la deuda a niveles cada vez más lejanos respecto de su ancla.
- La meta de recaudo del gobierno para 2025 luce improbable de alcanzar en su totalidad. El CARF estima que los ingresos tributarios serán COP 34 billones inferiores a lo que prevé el escenario del Plan Financiero.
- De acuerdo con el escenario base del CARF, el cumplimiento de la regla fiscal en 2025 requiere medidas de ajuste en ingresos o gastos por al menos COP 46 billones (2,6% del PIB).

- En línea con el Estatuto Orgánico de Presupuesto, el gobierno debería reducir el gasto público (frente al PGN 2025) en al menos COP 34,4 billones, debido a que la reserva presupuestal constituida en 2024 sobrepasa los umbrales definidos en dicha norma.
- El servicio de la deuda continuará absorbiendo una parte significativa de los ingresos públicos, con un estimado de que uno de cada tres pesos recaudados se destinará al pago de intereses. Este nivel de gasto en deuda limita la capacidad de inversión en infraestructura y programas sociales, afectando el desarrollo económico y la equidad.
- El escenario fiscal de 2025 enfrenta riesgos (que no hacen parte del escenario base del CARF). De materializarse estos riesgos, el ajuste requerido para cumplir con la regla fiscal podría incrementarse en COP 28,5 billones (1,6% del PIB). La reserva presupuestal constituida en 2024 es el riesgo más sustancial.
- El gobierno se comprometió con honrar las obligaciones relacionadas con el déficit causado del FEPC en 2024, así como con la eliminación del déficit remanente en el componente de ACPM.
- El CARF advierte que la estabilización de las finanzas públicas y el cumplimiento sostenido de la regla fiscal, incluso el anclaje de la deuda en su nivel de mediano plazo (55% del PIB) requiere medidas estructurales para reducir inflexibilidades de gasto y/o elevar los ingresos permanentes.

---

Comité Autónomo de la Regla Fiscal - CARF  
Carrera 8 No. 6 C 38 - Código Postal 111711  
atencionusuario@carf.gov.co  
Bogotá, D.C.  
[www.carf.gov.co](http://www.carf.gov.co)



@CARFColombia



@carf.colombia



Comité Autónomo  
de la Regla Fiscal