



Actualización
Plan 2025
Financiero



Hacienda



Actualización **Plan 2025** **Financiero**

Ministro de Hacienda y Crédito Público
Diego Alejandro Guevara

Viceministro General
Jose Alejandro Herrera

Viceministra Técnica
Marta Juanita Villaveces Niño

Director General de Política Macroeconómica
Cristhian Alejandro Cruz Moreno

Subdirector de Política Fiscal (E)
Nicolas García Díaz

Subdirectora de Programación
Macroeconómica (E)
Diana Yineth Rivera Reyes

Subdirección de Política Fiscal
Estadísticas fiscales
Asesores y Contratistas

Subdirección de Programación
Macroeconómica
Escenario Macroeconómico
Asesores y Contratistas

Carol Maureni Casas
Esteban Cuesta Mora
Juan Camilo Forero Buitrago
Tatiana García Hernández
Duván Felipe Guerrero
Gabriela Navarro Moscarella
Juan Felipe Triana Gómez

Manuel A. Alvarado Pinzón
Sandra Marcela Díaz R.
Daniel Garzón Hernández
Valeria Rivera Cañón
Santiago Rivera Vaca*
Ana María Ruiz V.
Diana Lucía Sanchez

Participaron en la elaboración de este documento:
Dirección General de Crédito Público y de Tesoro Nacional
Dirección Nacional de Presupuesto Público Nacional
Dirección General de Participaciones Estatales
Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales
Oficina Asesora de Comunicaciones

*Agradecemos la participación de estas personas, quienes contribuyeron en la elaboración de este documento mientras estuvieron vinculadas al Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Febrero 2025

Contenido

Introducción	6
Escenario macroeconómico	8
Escenario externo	8
Producción y precio del petróleo	8
Prima de riesgo y diferencial de tasas de interés	9
Inflación y política monetaria	11
Actividad económica	12
Balanza de pagos	14
Cierre preliminar 2024 y actualización Plan Financiero 2025	15
Gobierno Nacional Central (GNC)	15
Ingresos del GNC.....	19
Gastos del GNC	25
Regla Fiscal del GNC	28
Financiamiento del GNC.....	31
Deuda del GNC.....	33
Mapa de Riesgos Fiscales	35
Gobierno General (GG)	38
Sector Público No Financiero (SPNF)	47
Balance Ahorro – Inversión	50



Resumen ejecutivo y mensajes principales

- La economía colombiana mostró un sólido desempeño macroeconómico en 2024, con una apreciación del peso, una reducción significativa de la inflación, un crecimiento tres veces superior al de 2023 y una importante corrección del déficit de cuenta corriente, consolidando así su proceso de recuperación.
- El panorama global en 2025 será desafiante, marcado por alta incertidumbre geopolítica, política monetaria restrictiva y condiciones financieras menos favorables. En este contexto, Colombia como otras economías emergentes, enfrentará retos en financiamiento, comercio y crecimiento.
- El peso colombiano se fortaleció en 2024, con una apreciación anual de 5,9%, situándose en un valor de USDCOP 4.073. Para 2025, se proyecta una depreciación de 7,0% de la moneda, explicada por una reducción del precio del petróleo, niveles elevados de la prima de riesgo, y una disminución del diferencial de tasas de interés entre Colombia y EE.UU.
- La inflación experimentó una fuerte reducción en 2024, que cerró el año en 5,2%. Para 2025, se prevé que la inflación se ubique en 3,6% al cierre del año, lo que implicaría la convergencia al rango meta del Banco de la República.
- Tras superar los desajustes macroeconómicos observados en años anteriores, el PIB crecería cerca de 1,8% en 2024. La recuperación económica seguirá consolidándose en 2025, y se estima un desempeño favorable de la economía con un crecimiento de 2,6%, marcando el tránsito hacia una senda de crecimiento sostenible de mediano plazo.
- En 2024, el déficit de cuenta corriente presentaría una importante corrección, situándose en 1,9% del PIB. Para 2025, se espera que el déficit de cuenta corriente se amplie ligeramente frente a 2024, explicado por un mayor dinamismo de las importaciones en un contexto de reactivación económica que dinamizaría la demanda interna.
- Se estima que el GNC cerraría con un déficit de 6,8% del PIB en 2024, esto representa un deterioro de 2,6pp frente al déficit observado en 2023. De estos, 2,3pp están relacionados con la caída de los ingresos y 0,3pp por un incremento en los gastos. Por su parte el déficit primario se ubicó en -2,4% del PIB.



- Los ingresos totales del GNC se proyectan en 16,6% del PIB para 2024, registrando un deterioro de 2,3pp frente al 2023, explicado principalmente por una caída en el ingreso tributario de 2,2pp del PIB.
- El gasto total del GNC ascendió al 23,4% del PIB en 2024, lo que representa un crecimiento de 0,3pp frente al 2023. El Gobierno realizó un esfuerzo sin precedentes para lograr una reducción de 1pp en el gasto discrecional, pero el incremento de 0,8pp en los gastos inflexibles contrarrestó y limitó este ajuste. Como resultado, el gasto primario cerró con una reducción de 0,2pp. Sin embargo, esta disminución en el gasto primario fue más que compensada por un aumento de 0,5pp en el gasto por intereses.
- Para el año 2025, se proyecta un déficit fiscal total del GNC de 5,1% del PIB, así como un déficit primario de 0,2% del PIB, ratificando el compromiso del Gobierno por garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas.
- Se espera un repunte en los ingresos totales del GNC en 2025, alcanzando 18,4% del PIB, lo que representa un incremento de 1,8pp frente al 2024. Estos estarán impulsados principalmente por los determinantes macroeconómicos, los resultados del fortalecimiento de la DIAN y los esfuerzos adicionales del Gobierno para movilizar los recursos necesarios para financiar el PGN.
- Se estima que los gastos totales del GNC sean del 23,5% del PIB en 2025, ligeramente superiores al 2024 (0,1pp), esto en línea con el aumento en el gasto de intereses. Este efecto se verá parcialmente contrarrestado por una reducción en el gasto primario en 0,4pp del PIB, reflejando la consistencia en los esfuerzos del Gobierno nacional por contener el crecimiento del gasto.
- El Gobierno nacional reconoce los riesgos existentes para alcanzar el recaudo necesario para financiar el PGN, por lo que se han tomado acciones tempranas de control y manejo eficiente del gasto público y de la liquidez que garanticen el cumplimiento de las metas. Así mismo, el Gobierno nacional evaluará la necesidad de hacer reducciones en las apropiaciones en función del comportamiento del recaudo.
- En 2024, la deuda neta del GNC ascendió a 60% del PIB, 6,1pp más frente al dato de cierre de 2023. Para 2025 se estima que la deuda aumente 0,6pp respecto al 2024. Sin embargo, las acciones del Gobierno para reforzar la credibilidad permitirán una reducción en los niveles de deuda ante escenarios macroeconómicos más favorables.



Introducción

Este documento presenta la actualización que realiza el Ministerio de Hacienda y Crédito Público al Plan Financiero para la vigencia 2025. El documento contiene la actualización del escenario macroeconómico del 2025, el cierre fiscal preliminar de 2024 y la proyección del escenario fiscal para 2025. Las cifras incluidas en el documento incluyen al Gobierno Nacional Central, Gobierno General y Sector Público no Financiero.

El escenario macroeconómico refleja un desempeño positivo en 2024 que se extenderá en 2025, aunque con retos externos importantes. Se estima que la economía colombiana crecerá un 2,6% en 2025, aproximadamente 1pp por encima del 1,8%¹ proyectado para 2024, en línea con la recuperación económica y una reducción de la inflación de 5,2% al 3,6%, continuando la convergencia al rango meta, en el marco de una política monetaria contractiva. Sin embargo, las perspectivas para 2025 estarán marcadas por un entorno global desafiante, caracterizado por altos niveles de incertidumbre geopolítica y condiciones financieras internacionales menos favorables.

Se presenta un análisis fiscal que incluye una discusión sobre los factores que llevaron al incremento del déficit hasta 6,8% del PIB durante la vigencia 2024: comportamiento atípico de los ingresos y limitaciones para hacer ajustes adicionales en el gasto. Al respecto, es importante mencionar que el Gobierno nacional hizo un esfuerzo fiscal importante a través del control y manejo de la liquidez, pero especialmente mediante una reducción histórica de apropiaciones presupuestales por \$28,4 bn. La magnitud de este recorte refleja el compromiso del Gobierno nacional con la sostenibilidad fiscal, a pesar del difícil panorama por cuenta del desfinanciamiento histórico del Presupuesto General de la Nación dada la caída de los ingresos.

Para 2025, el documento presenta un análisis detallado de la estrategia del Gobierno Nacional Central para llevar el déficit a 5,1% del PIB. En particular, el Gobierno realizará todos los esfuerzos necesarios para materializar los ingresos que financien el PGN. Dichos esfuerzos incluyen acciones de la administración tributaria enfocadas en la reducción de la evasión, así como la recuperación de la base tributaria afectada en 2024.

¹ Cifra estimada con datos observados a tercer trimestre de 2024.



Así mismo, en esta sección reconocen y cuantifican los retos y riesgos existentes para garantizar el financiamiento del Presupuesto General de la Nación vigente, por lo que el Gobierno actuará de forma precautelativa. Así, realizará un control de la liquidez alineado con las disponibilidades de ingreso, al mismo tiempo que incluirá estrategias para aumentar la eficiencia del gasto público, priorizando el uso de recursos del rezago que se deben ejecutar este año y la implementación de proyectos estratégicos para el desarrollo del Plan de Gobierno. En cualquier caso, se avanzará en una eventual reducción de apropiaciones de forma contingente a la disponibilidad de ingresos de la Nación.

Las cifras de Gobierno General presentadas en este documento reflejan un deterioro de las métricas fiscales durante 2024, aunque por debajo del registrado para el GNC. Esto se alinea con el hecho de que el mayor gasto en SGP, que presiona al GNC, es un mayor ingreso para las administraciones centrales. En un contexto en el cual no se han ejecutado estos recursos dado el ciclo político de las entidades territoriales, es natural que se genere un superávit que estabiliza las métricas del Gobierno General. Resalta la mejora en la posición fiscal del FEPC, en medio del cumplimiento de pagos por parte del Gobierno nacional y de los ajustes en los precios que reducen la posición deficitaria del fondo.

Para 2025 se presenta una proyección de Gobierno General con una reducción del déficit total en línea con el comportamiento de GNC. Para dicha vigencia, aunque se mantienen las mayores transferencias del SGP, el nivel de ejecución incrementa, por lo que la mejora del balance fiscal se encuentra impulsada por los resultados del Gobierno Nacional Central.



Escenario macroeconómico

El 2025 estará marcado por un entorno económico global desafiante, caracterizado por altos niveles de incertidumbre geopolítica, una política monetaria más restrictiva y condiciones financieras internacionales menos favorables. En este contexto, la economía colombiana, al igual que otras economías emergentes, enfrentará un panorama retador en materia de financiamiento, comercio y crecimiento económico. La Tabla 1 presenta un resumen de las principales variables macroeconómicas que componen el escenario de cierre preliminar de 2024 y el Plan Financiero de 2025, comparando el escenario actual con las cifras observadas de 2023 y con lo proyectado en el MFMP 2024. En las siguientes subsecciones se presenta el análisis y las consideraciones técnicas que se tuvieron en cuenta en el diseño de cada uno de los componentes de la actualización del escenario.

Tabla 1. Supuestos macroeconómicos 2024-2025

Variable	2023	2024		2025	
		MFMP2024	PF2025	MFMP2024	PF2025
PIB real (crecimiento, %)	0,6	1,7	1,8	3,0	2,6
PIB nominal (crecimiento, %)	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 (USDCOP)*	4.328	3.997	4.073	4.179	4.360
Precio del petróleo (USD por barril)*	82,4	83,0	80,6	80,0	74,3
Producción de petróleo (KBPD)*	777	745	775	764	765
Importaciones (USD FOB, crecimiento %)	-17,0	-0,6	2,4	2,5	3,6
Balance de cuenta corriente (% del PIB)	-2,4	-2,6	-1,9	-2,5	-2,0

*Datos observados para 2024.

Fuente: Proyecciones realizadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público consistentes con la publicación realizada el 7 de febrero de 2025.

Escenario externo

Producción y precio del petróleo

La producción de petróleo para la vigencia 2024 disminuyó a 775 mil barriles por día (KBPD), con un decrecimiento de 2 KBPD (-0,3%) en la producción nacional de crudo, mientras que para 2025 se espera una reducción de 1,3% en la producción nacional hasta 765 KBPD. Este comportamiento va en línea con el plan de inversiones del Grupo Ecopetrol, y la reducción de los taladros activos a lo largo del territorio nacional, explicado principalmente por un descenso en la producción de los campos Índico y Rubiales en el Meta, así como Cohembi en Putumayo.



Para la vigencia del 2024 el precio promedio del crudo se ubicó en USD 80,6 por barril, mientras que para el 2025 se espera un precio de USD 74,3 por barril. La proyección para 2025 se encuentra en línea con la senda proyectada por la Administración de Información de Energía (EIA). Las dinámicas del mercado en 2025 estarán determinadas por una posible sobreoferta en la producción de crudo, ya que la EIA prevé un crecimiento de 1,8 millones de barriles por día (MBPD) en la producción mundial. Este incremento respondería a la combinación del aumento gradual de la oferta por parte de la OPEP (programado a partir de abril) y la mayor producción de países fuera del bloque, como Canadá, Guyana, Estados Unidos y Brasil. Por otro lado, la demanda mundial de crudo se espera que crezca solo en 1,3 MBPD, con India y China como los principales impulsores. De este modo, se configuraría un exceso de oferta adicional frente a la demanda, lo que explicaría la dinámica del precio.

Prima de riesgo y diferencial de tasas de interés

En 2024, la prima de riesgo del país presentó una reducción, en línea con una mejora en las condiciones de financiamiento externo. En particular, la prima de riesgo se ubicó en un promedio de 186,9 puntos básicos (pbs) para 2024, 50,2pbs por debajo del registro de 2023 (246,1pbs). El comportamiento favorable de la prima de riesgo respondió a una postura de política monetaria menos contractiva adoptada a nivel mundial, que generó unas mejores condiciones de financiamiento externo. No obstante, la caída en los precios internacionales de las materias primas, especialmente de petróleo, y el aumento de la volatilidad asociada al proceso electoral en Estados Unidos, limitaron una mayor corrección de la prima de riesgo.

La prima de riesgo de Colombia se mantendría en niveles elevados durante 2025, principalmente por la incertidumbre global en materia geopolítica, comercial y de política monetaria. En este año, se espera que la prima de riesgo del país se establezca en niveles cercanos a los 200pbs, respondiendo a un panorama internacional aún incierto. Entre los principales factores que contribuirían a esta dinámica se encuentra la transición a una nueva administración en EE.UU., con potenciales ajustes en la política comercial, la ralentización en los recortes de tasas de interés de política en las principales economías avanzadas, que implicaría unas condiciones financieras globales más restrictiva. Adicionalmente, el panorama retador en materia de consolidación fiscal que enfrenta el país podría contribuir a explicar la dinámica de la prima de riesgo.



Por otro lado, en 2025 se espera que el diferencial de tasas de interés entre Colombia y EE.UU. disminuya. Esto responde a la expectativa de un ritmo más acelerado de reducción en las tasas de interés del Banco de la República, en comparación con lo esperado para la Reserva Federal (FED). De acuerdo con los analistas encuestados por el Banco de la República, se espera una reducción progresiva de 250pbs en la tasa de interés de política hasta alcanzar el 7,0% a finales en 2025². En cuanto a la FED, se prevé que se realicen un recorte adicional de 25pbs a lo largo del año, lo que situaría la tasa de interés de la FED en un rango de entre 4,00% y 4,25% para diciembre de 2025³. De este modo, el diferencial de tasas se reduciría alrededor de 200pbs entre Colombia y EE.UU. lo que implica presiones sobre el tipo de cambio.

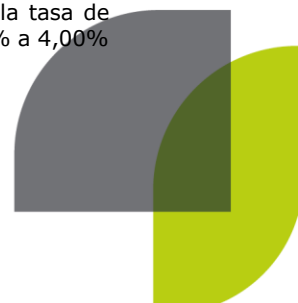
Tasa de cambio nominal

En un contexto de volatilidad global, el peso colombiano registró una apreciación durante 2024, cerrando el año en USDCOP 4.409, lo que representó una disminución de 8,6% frente al valor observado para finales de 2023 (USDCOP 4.822). El comportamiento de la tasa de cambio (USD/COP) estuvo explicado por una mejora en las condiciones de financiamiento externo y la consecuente reducción de la prima de riesgo local. En línea con lo anterior, la tasa de cambio promedio para 2024 se situó en USDCOP 4.073, lo que representó una apreciación anual de 5,9% frente al valor de 2023 (USDCOP 4.328).

Para 2025, se prevé que la tasa de cambio se ubique en un promedio de USDCOP 4.360, lo que representaría una depreciación de 7,0% frente al año anterior. La desvalorización de peso colombiano se explicaría por la reducción estimada del precio del petróleo, la persistencia de la prima de riesgo en niveles elevados y la disminución del diferencial de tasas de interés entre Colombia y EE.UU. En línea con lo anterior, se espera que la TRM cierre el 2025 en un nivel de USDCOP 4.422, lo que representaría una depreciación de 0,3% frente al valor de fin de periodo de 2024.

² Para enero de 2025, la mediana de los analistas encuestados por el Banco de la República espera que la tasa de interés presente una reducción de 250pbs a lo largo del año, pasando de 9,5% en enero de 2025 a 7,0% en diciembre de 2025.

³ Los analistas encuestados por el *CME Group* a través de la herramienta *FedWatch Tool* anticipan que la tasa de interés de política pase de un rango de entre 4,50% y 4,25% en enero de 2025, a un rango de entre 4,25% a 4,00% para cierre de año, lo que representaría una reducción de 25pbs.



Inflación y política monetaria

El 2024 estuvo marcado por una fuerte reducción de la inflación total, que cerró el año en 5,2%, 3,1 puntos porcentuales (pp) por debajo de lo observado en 2023 (9,3%) y 0,1pp por debajo de lo previsto en el MFMP 2024 (5,3%). La corrección de la inflación respondió a la estabilización de los precios de la gasolina, la apreciación del peso colombiano y los efectos de la política monetaria contractiva implementada por el Banco de la República a lo largo de los últimos años. En todo caso, las menores presiones sobre el nivel de precios en la economía colombiana permitieron al emisor asumir una postura menos restrictiva de la política monetaria, reflejada en una reducción de 350pbs en la tasa de interés de política monetaria a lo largo del año, pasando de 13% en diciembre de 2023 a 9,5% en diciembre de 2024.

La convergencia de la inflación al rango meta del Banco de la República se daría en 2025 explicada, principalmente, por una postura de política monetaria que se mantendría en terreno contractivo. Se estima que la inflación de cierre de 2025 se ubique en 3,6%, reduciéndose 1,6pp frente a lo observado en 2024 (5,2%) y siendo 0,4pp superior a lo proyectado en el MFMP 2024 (3,2%). La disminución de la inflación respondería a la permanencia de una política monetaria contractiva, la normalización de los fenómenos climáticos que habrían presionado los precios de los alimentos en 2024, y la indexación de precios a una menor inflación de cierre de 2024 frente a la observada en 2023.

La proyección de inflación se ubica por debajo de las expectativas del mercado (4,3%)⁴, el cual anticipa presiones inflacionarias por el incremento del salario mínimo para 2025 y el efecto *pass-through* de la depreciación del peso. No obstante, estimaciones del Ministerio de Hacienda y Crédito Público indican que el efecto del ajuste en el salario mínimo sobre el nivel de precios sería moderado. En particular, el aumento real de 4,1% en el salario mínimo establecido para 2025 contribuiría a la inflación total estimada en 0,3pp. Asimismo, pese a la depreciación del último trimestre de 2024, la inflación de alimentos y bienes se ha mantenido controlada⁵, lo que sugiere un efecto *pass-through* limitado este año.

⁴ Mediana de las expectativas de los analistas económicos encuestados por el Banco de la República para el mes de febrero de 2025.

⁵ En enero de 2025, la inflación de alimentos se ubicó en 4,50% y de bienes fue 0,56%.



Actividad económica

Tras haber superado los desajustes macroeconómicos observados en años anteriores, se estima un desempeño favorable de la economía en 2024. Con datos observados al tercer trimestre de 2024, se estima que el crecimiento del PIB de Colombia en 2024 sería alrededor de 1,8%, superior en 0,1pp al esperado en el MFMP 2024 (1,7%), y en 1,2pp al crecimiento registrado en 2023 (0,6%). El mayor crecimiento económico de 2024 respondería a un escenario macroeconómico más equilibrado, caracterizado por una política monetaria menos contractiva, menores niveles de inflación y de percepción de riesgo, un repunte en la inversión y una reducción del déficit de cuenta corriente. Lo anterior, consistente con una variación anual proyectada del producto de 2,5% para el cuarto trimestre de 2024.

Por el lado de la producción, el crecimiento económico de 2024 estaría impulsado por el desempeño favorable de las actividades de agricultura y ganadería, arte y entretenimiento, y el retorno a terreno positivo de la construcción. Las actividades artísticas y de entretenimiento contarían con una variación anual cercana al 10,0%, por cuenta del comportamiento favorable de las apuestas deportivas en línea y la realización de diferentes eventos de afluencia masiva. Por su parte, las actividades agropecuarias observarían un crecimiento anual por encima del 8,0%, explicado por el resultado favorable de la producción de café, la cual alcanzó niveles históricos, además de un buen comportamiento de otros cultivos y la ganadería. Por último, tras registrar decrecimientos en 2023, el sector de construcción repuntaría en 2024, en especial, por el buen desempeño que mostraría la construcción de obras civiles.

Por componentes del gasto, la recuperación de la demanda interna, junto con el buen comportamiento de las exportaciones sustentarían el crecimiento económico de 2024. Después de su contracción en 2023, en 2024 la demanda interna retornaría a terreno positivo, por cuenta del buen desempeño del consumo de los hogares y de la inversión fija. Factores como las menores tasas de interés y la reducción gradual de la inflación, generaron unas condiciones financieras más holgadas, las cuales ayudaron a impulsar la demanda interna, especialmente a través de la recuperación de la inversión fija, la cual, después de decrecer en todo 2023, contó con variaciones trimestrales positivas en 2024. Por último, la continuación del dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, especialmente las de turismo, impulsarían el crecimiento económico de 2024.



En términos del mercado laboral, en 2024 se observó una estabilidad en la tasa de desempleo y una mejora en la calidad del empleo. En primer lugar, la tasa de desempleo para 2024 se ubicó en 10,2%, manteniéndose estable frente a la observada en 2023 (10,2%). Esto respondió a un incremento de 248 mil ocupados y de 28 mil desocupados. En segunda instancia, la tasa de informalidad disminuyó 0,5pp situándose en 55,9% en 2024 en comparación al 56,4% registrado en 2023, esto es consistente con un incremento de 216 mil ocupados formales y de 31 mil informales.

En 2025 la economía colombiana registraría un crecimiento de 2,6%, consolidando así el proceso de recuperación económica y el tránsito hacia una senda de crecimiento sostenible de mediano plazo. Este desempeño económico para 2025 estaría explicado por la senda de recuperación de la demanda interna, en especial por el dinamismo del consumo y la inversión que se verían impulsados por una política monetaria menos contractiva y una reducción en los niveles de inflación. Sin embargo, el crecimiento de 2025 se ubicaría por debajo de los valores de mediano plazo, por cuenta de un menor precio del petróleo, unas condiciones de financiamiento menos favorables internacionalmente, y unos altos niveles de prima de riesgo e incertidumbre global.

El crecimiento de 2025 se vería favorecido por el buen comportamiento de las actividades de comercio, transporte y alojamiento, arte y entretenimiento, y agricultura y ganadería, las cuales contribuirían con cerca de 1,3pp al crecimiento total. En efecto, las menores tasas de interés, la mayor demanda de los hogares, consistente con un incremento de su poder adquisitivo, la recuperación de la industria y el buen dinamismo del turismo, impulsarían las actividades de comercio, transporte y alojamiento. Por su parte, las actividades artísticas estarían incentivadas por el comportamiento favorable de las apuestas deportivas en línea y la realización de eventos de afluencia masiva. Frente a las actividades de agricultura y ganadería, se mantendría el desempeño favorable de la producción de café, los cultivos de frutas y la ganadería.

Adicionalmente, en 2025 la industria manufacturera retornaría a terreno positivo, a su vez que la construcción se mostraría resiliente. Luego de dos años de contracción, la manufactura registraría un crecimiento positivo, en línea con menores niveles de inventarios y una mayor demanda de bienes por parte de otros sectores, como el de construcción. Paralelamente, la actividad de construcción continuaría registrando crecimientos trimestrales positivos, en línea con el buen desempeño que mostraría la construcción de obras civiles. El avance en la ejecución



de los proyectos 5G⁶, junto con el desarrollo de proyectos de infraestructura intermodal, como el mejoramiento del transporte público, contribuirían al crecimiento económico del sector. A lo largo de 2025, se espera que más proyectos de infraestructura 5G inicien su etapa construcción⁷.

Desde el enfoque del gasto, el crecimiento de 2025 estaría impulsado por la expansión de las exportaciones y la continuidad en la reactivación de la inversión fija. El buen desempeño de las exportaciones respondería al crecimiento de las exportaciones no tradicionales y de servicios, beneficiadas por la política de reindustrialización, el pacto por la diversificación exportadora y el auge del turismo internacional. Por su parte, la recuperación de la inversión en maquinaria y equipo y en otros edificios y estructuras, consistente con la reactivación de la industria manufacturera y el sector de construcción, contribuirían al crecimiento de la inversión fija.

Balanza de pagos

Durante 2024, el déficit de cuenta corriente presentó una importante corrección, en línea con un buen dinamismo de las exportaciones no tradicionales y de servicios, un incremento en la entrada de remesas al país, y unas importaciones que se mantuvieron en niveles bajos. En particular, hasta el tercer trimestre de 2024, el desbalance externo se ubicó en 1,7% del PIB, disminuyendo 0,8pp frente a lo registrado en el mismo periodo de 2023 (2,5% del PIB). La reducción de este déficit se explicó por el buen dinamismo de las exportaciones no tradicionales⁸, las cuales registraron un crecimiento de 5,3% en 2024 y alcanzaron su máximo nivel histórico, y por la expansión de las exportaciones de servicios, que se incrementaron anualmente 12,0% en los tres primeros trimestres del mismo, la entrada de remesas de trabajadores al país, que registró un crecimiento anual de 17,4% en 2024 y alcanzó un nivel sin precedentes, contribuyó a la corrección del desbalance externo. Finalmente, el bajo nivel de las importaciones de bienes, asociado, principalmente, a una reducción en los precios internacionales, apoyó la corrección del déficit de cuenta corriente en este periodo.

⁶ Con corte a enero de 2025, las obras 5G han observado un avance cercano al 9%.

⁷ Según la ANI, en 2024, cuatro de los seis proyectos de infraestructura 5G iniciaron etapa de construcción. Entre estos se encuentran: i) Nueva Malla Vial del Valle del Cauca, Corredor Accesos Cali -Palmira; ii) Nueva Malla Vial del Valle del Cauca, Corredor Buenaventura – Loboguerrero – Buga; iii) Troncal del Magdalena I, Puerto Salgar – Barrancabermeja; y iv) Troncal del Magdalena 2, Sabana de Torres – Curumaní. Por su parte, los proyectos de Avenida Longitudinal de Occidente Tramo Sur (ALO Sur) y Accesos Norte Fase II se encuentran en etapa de preconstrucción en 2025.

⁸ Corresponden a las exportaciones de petróleo y sus derivados, carbón, ferroníquel, café, banano, flores y oro.



Se estima que el déficit de cuenta corriente haya cerrado en 1,9% del PIB en 2024, y que se amplie hasta 2,0% del PIB en 2025. El déficit proyectado para 2024 se encuentra 0,5pp por debajo de lo observado en 2023 (2,4%) y es 0,7pp inferior a lo proyectado en el MFMP 2024 (2,6%). La revisión a la baja en el pronóstico responde, principalmente, a una mayor entrada de remesas al país, reflejadas en un crecimiento de estos ingresos superior al proyectado en el MFMP 2024 (crecimiento anual de 5,3%). Para 2025, se espera que el déficit de cuenta corriente se amplie ligeramente frente a 2024. Lo anterior se explicaría por un mayor dinamismo de las importaciones, las cuales crecerían 3,6% en un contexto de reactivación económica que dinamizaría la demanda interna. No obstante, tanto en 2024 como en 2025, el déficit de cuenta corriente estaría financiado en su totalidad por la inversión extranjera directa neta, la cual se ubicaría en 2,6% del PIB en ambos años.

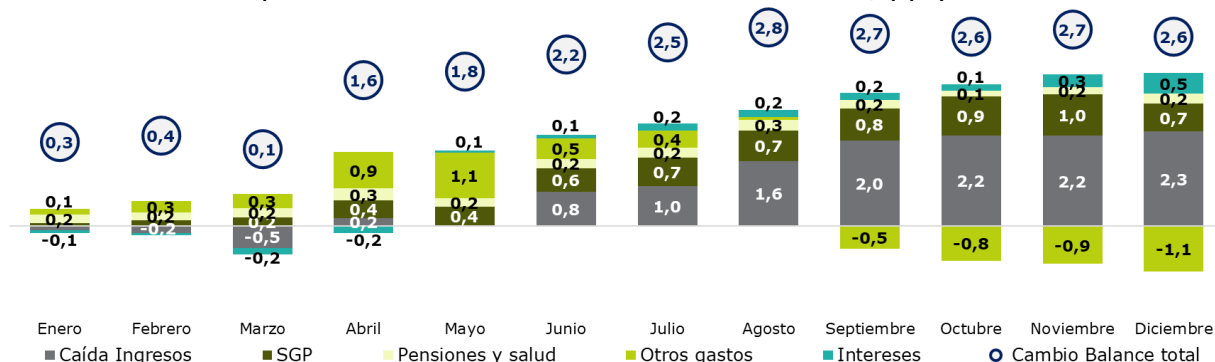
Cierre preliminar 2024 y actualización Plan Financiero 2025

Gobierno Nacional Central (GNC)

En medio de una fuerte caída de ingresos, que no pudo ser contenida por los ajustes fiscales que realizó el Gobierno, se proyecta que el déficit del Gobierno Nacional Central (GNC) se deteriore en 2,6pp del PIB, alcanzando el 6,8% del PIB en 2024. Este resultado obedece a una caída de 2,3pp del PIB en los ingresos y a un aumento de 0,3pp en los gastos. La reducción en los ingresos se debe principalmente a un menor recaudo tributario y a la disminución de los dividendos decretados por el Grupo Ecopetrol a favor de la Nación. Sin embargo, esta caída fue parcialmente compensada por un incremento en las utilidades transferidas por el Banco de la República y mayores reintegros de fiducias. Por el lado del gasto, en 2024 se registraron presiones al alza debido al incremento en el pago de intereses, SGP, salud y pensiones. Sin embargo, estas presiones fueron parcialmente contrarrestadas por un ajuste en el gasto primario, implementado desde la segunda mitad del año, sobre aquellos rubros de gasto diferentes a las principales inflexibilidades del presupuesto. Esta medida responde a la decisión del Gobierno para realizar un ajuste significativo del gasto, lo que refleja el firme compromiso del Gobierno con la sostenibilidad fiscal de la Nación.



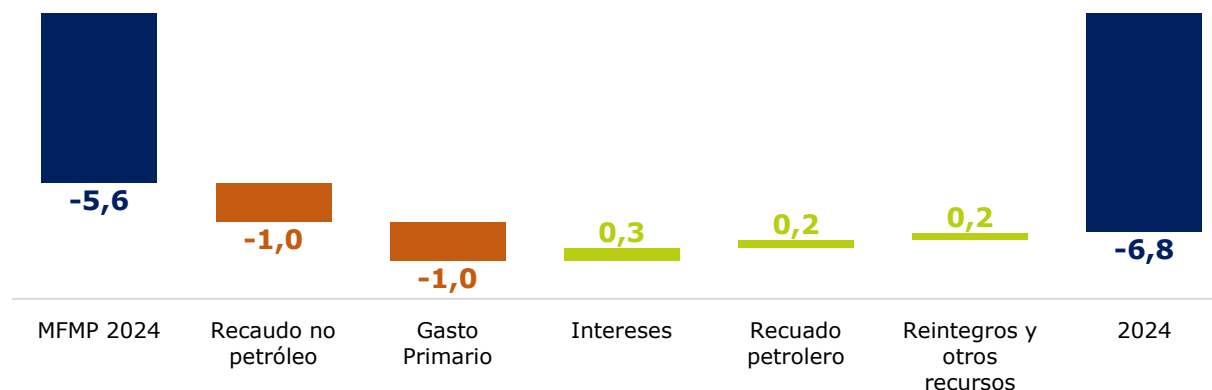
Gráfico 1. Descomposición del deterioro en el Balance Total, pp y % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Frente al escenario presentado en el MFMP 2023, el balance total del GNC presentaría un deterioro de 1,2pp del PIB. Este resultado se explica, en gran medida, por un menor recaudo tributario no petrolero respecto a lo estimado inicialmente y un mayor gasto primario, mientras que se compensa con un menor gasto de intereses, mayor recaudo petrolero y reintegros. El aumento en el gasto primario responde a las inflexibilidades presupuestarias y al mandato legal de ciertas obligaciones, las cuales superaron los esfuerzos del Gobierno por materializar el recorte de gasto proyectado en el MFMP (1,9pp del PIB). Las restricciones normativas dadas por la Constitución y la Ley dificultaron la implementación de las medidas de ajuste previstas, limitando la capacidad de reducir el gasto en la magnitud esperada. Sin embargo, como ya se advirtió, este impacto negativo fue parcialmente compensado por una reducción en el pago de intereses (-0,3pp del PIB), un mayor recaudo petrolero y mayores reintegros y otros recursos frente a lo inicialmente proyectado, lo que permitió mitigar en parte el deterioro del balance fiscal.

Gráfico 2. Descomposición del cambio en el déficit del GNC 2024 MFMP versus cierre preliminar, pp y % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Ahora bien, para 2025 el déficit del GNC mostraría una reducción de 1,8pp del PIB frente a 2024, ubicándose en 5,1% del PIB. A su vez, el balance primario experimentaría una mejora de 2,2pp del PIB, pasando de -2,4% del PIB en 2024 a -0,2% del PIB en 2025. Esta recuperación del balance total obedecería, principalmente, a un incremento en esta misma magnitud en los ingresos, impulsado por los esfuerzos del Gobierno para fortalecer la recaudación y garantizar los recursos necesarios para financiar el PGN de 2025. Por otro lado, se proyecta una reducción de 0,4pp del PIB en el gasto primario. Sin embargo, este ajuste será contrarrestado por un aumento en las presiones del gasto por intereses en la misma magnitud, lo que limitará el impacto total del ajuste al gasto que busca implementar el Gobierno nacional para mejorar las métricas fiscales.

Tabla 2. Balance fiscal 2023-2025, miles de millones de pesos y porcentaje del PIB

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
Ingresos Totales	296.365	279.228	327.948	18,8	16,6	18,4
Tributarios	263.190	244.692	299.888	16,7	14,5	16,8
No Tributarios	1.197	1.885	1.232	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	4.405	4.801	4.475	0,3	0,3	0,3
Recursos de Capital	27.574	27.850	22.353	1,8	1,7	1,3
Gastos Totales	363.282	394.651	418.749	23,1	23,4	23,5
Intereses	61.468	74.445	86.373	3,9	4,4	4,8
Gasto Primario**	301.879	320.353	332.376	19,2	19,0	18,6
Préstamo Neto	-65	-147	0	0,0	0,0	0,0
Balance Primario	- 5.449	- 40.977	- 4.428	-0,3	-2,4	-0,2
Balance Total	- 66.917	- 115.422	- 90.801	-4,3	-6,8	-5,1

*Cifras Proyectadas

**Incluye pagos y deuda flotante

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El Gobierno nacional reconoce los desafíos asociados a la disponibilidad de recursos para financiar el PGN. Por esta razón, desde el 1 de enero de 2025, el MHCP ha implementado una estrategia de acción temprana que le permite realizar un seguimiento detallado de los ingresos y ejecución de gastos, lo que proporciona mayor certidumbre sobre las acciones necesarias para ajustarse a las metas fiscales. Es importante resaltar que la Nación cuenta con diversas herramientas administrativas para optimizar la asignación del gasto y ha adoptado una estrategia de manejo inteligente del Programa Mensualizado Anual de Caja (PAC), con el propósito alinear el gasto con la disponibilidad real de recursos, garantizando así el cumplimiento de las obligaciones tanto de la vigencia actual como del rezago presupuestal.



Si bien se estima que el gasto inflexible representará una proporción significativa del PGN en 2025, el MHCP reitera su compromiso con la sostenibilidad fiscal. Ante posibles escenarios de riesgo en los ingresos, el Gobierno nacional implementará ajustes dentro del margen disponible en el gasto discrecional. Estos ajustes estarán enfocados en garantizar el cumplimiento de las metas fiscales y la estabilidad de las finanzas públicas, sin comprometer demasiado la implementación del plan de gobierno. Asimismo, se analizarán medidas adicionales para optimizar la asignación de recursos y mejorar la eficiencia del gasto, asegurando que las decisiones adoptadas sean sostenibles y contribuyan a fortalecer la confianza en la gestión fiscal, presupuestaria y de caja del país.

Recuadro A. Ley de Competencias

En el marco del Acto Legislativo que reforma el Sistema General de Participaciones (SGP)⁹, la Nación avanza en la construcción del Proyecto de Ley de Competencias durante el 2025. Este último, centrará esfuerzos en la transferencia gradual y diferencial de competencias y recursos, así como en la garantía de la sostenibilidad fiscal y su compatibilidad con el Marco de Gasto de Mediano Plazo (MGMP), por lo que su implementación en cualquier caso no deberá implicar costos fiscales adicionales para la Nación. En este sentido, durante su trámite el Gobierno nacional tendrá en consideración que las responsabilidades transferidas reduzcan las presiones del gasto en la misma medida en que aumenten las transferencias de recursos a las regiones de tal forma que se alinee con lo dispuesto en el Artículo 7 de la Ley 819 de 2003.

Esta reforma permitirá reorganizar el gasto fiscal del Gobierno Nacional, optimizando la distribución de recursos y reduciendo el tamaño del Gobierno Central para fortalecer la capacidad de gestión de los gobiernos territoriales. Con ello, se busca fortalecer la capacidad de gestión de los gobiernos territoriales, promoviendo una mayor autonomía y descentralización. Al trasladar competencias y recursos a las entidades territoriales, se espera mejorar la eficiencia del gasto en atención al cierre de brechas económicas, sectoriales y territoriales, al mismo tiempo que se responde de manera más efectiva a las necesidades locales.

Asimismo, se evoca esta como una oportunidad para iniciar la necesaria discusión sobre la eficiencia del gasto público en Colombia, pues su inercia

⁹ Proyecto de Acto Legislativo 018 Senado – 437 de 2024 Cámara. “Por el cual se fortalece la autonomía de los departamentos, distritos y municipios, se modifica el artículo 336 y 357 de la Constitución Política y se dictan otras disposiciones”.



y falta de enfoque en cumplimiento de objetivos, ha generado presiones fiscales que se manifiestan a través de múltiples inflexibilidades de Ley. Un ejemplo significativo de estas rigideces son las rentas de destinación específica, las cuales, en su mayoría, se asignan directamente al financiamiento de ciertas entidades y programas sin una evaluación periódica de su efectividad o alineación con las prioridades nacionales. Si bien este esquema busca garantizar la estabilidad de algunos sectores estratégicos, también limita la capacidad del Estado para reasignar recursos de manera ágil y eficiente, de acuerdo con las necesidades cambiantes del país.

En línea con lo anterior, actualmente un conjunto de entidades del Gobierno nacional se encuentra trabajando en mesas técnicas con el objetivo de estructurar el Proyecto de Ley de Competencias. Dado el impacto significativo que esta iniciativa tendrá en el desarrollo del país y en las finanzas públicas a mediano plazo, es fundamental que el proyecto sea ampliamente socializado con todos los actores de la sociedad civil. Esto incluye a las entidades del orden territorial, organizaciones no gubernamentales, gremios, sindicatos, la academia y la ciudadanía en general, cuya participación permitirá enriquecer la propuesta con diversas perspectivas, así como garantizar su viabilidad y pertinencia.

Este proceso de diálogo y concertación no solo fortalecerá la legitimidad del proyecto, sino que también asegurará que la Ley de Competencias responda de manera efectiva al mandato constitucional, promoviendo el cierre de brechas en desarrollo económico, inclusión y autonomía territorial y social. Asimismo, contribuirá al cierre de brechas bajo criterios de gradualidad y diferenciación, evitando la duplicidad de competencias y promoviendo una mayor autonomía de las regiones. La construcción de un marco normativo sólido y equitativo requiere el compromiso y la colaboración del Gobierno, el Congreso de la República y los diferentes actores de la sociedad, con el fin de garantizar un modelo de distribución de competencias que fomente la descentralización y el fortalecimiento institucional en beneficio del desarrollo económico y social del país.

Ingresos del GNC

En 2024, los ingresos totales del GNC registraron una caída de 2,3 puntos porcentuales del PIB, situándose al cierre del año en el 16,6% del PIB. En particular, los ingresos tributarios cayeron en 2,2pp, pasando del 16,7% del PIB en



2023 al 14,5% en 2024. Adicionalmente, los ingresos de capital también se redujeron en 0,1pp, cerrando el año en el 1,7% del PIB.

Tabla 3. Ingresos totales GNC 2023-2025

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
Ingresos Totales	296.365	279.228	327.948	18,8	16,6	18,4
Ingresos Corrientes	264.387	246.577	301.120	16,8	14,6	16,9
Ingresos Tributarios	263.190	244.692	299.888	16,7	14,5	16,8
Tributarios sin gestión DIAN	263.190	244.692	267.587	16,7	14,5	15,0
Esfuerzos necesarios para financiar el PGN	0	0	31.209	0,0	0,0	1,7
Ingresos no Tributarios	1.197	1.885	1.232	0,1	0,1	0,1
Fondos Especiales	4.405	4.801	4.475	0,3	0,3	0,3
Ingresos de Capital	27.574	27.850	22.353	1,8	1,7	1,3
Rendimientos financieros	817	0	0	0,1	0,0	0,0
Excedentes Financieros	25.393	25.035	21.598	1,6	1,5	1,2
ECOPETROL	21.576	11.352	7.826	1,4	0,7	0,4
Banco de la República	1.555	9.217	10.135	0,1	0,5	0,6
Resto	2.262	4.467	3.638	0,1	0,3	0,2
Otros ingresos de capital	1.363	2.815	754	0,1	0,2	0,0

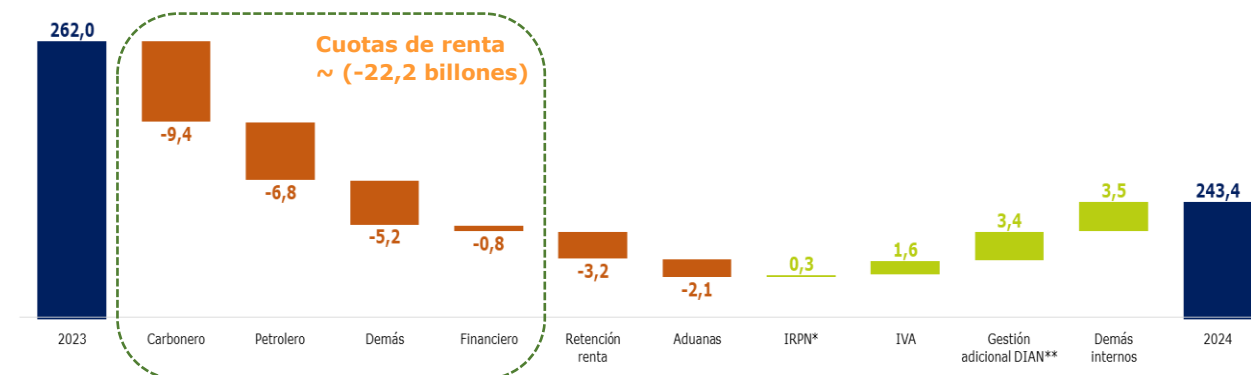
*Cifras Proyectadas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En 2024, los ingresos tributarios registraron una caída nominal de \$18,5 billones (bn) de pesos (-2,2pp) frente a 2023, principalmente debido a la reducción en el recaudo del impuesto de renta corporativo, las retenciones en la fuente y el IVA externo, junto con los aranceles. En particular, el impuesto de renta de personas jurídicas presentó una disminución nominal de \$22,1 bn, explicada en gran medida por la reducción del recaudo en el sector carbonero (-\$9,4bn) y petrolero (-\$6,8bn), como consecuencia de menores precios de estos energéticos en 2023¹⁰ y un menor saldo a pagar por parte de las compañías de dichos sectores. Por otro lado, el recaudo por retenciones en la fuente cayó en \$3,2bn, debido, en parte, a la reducción en las tarifas de retención mediante Decreto 242 de 2024, en línea con la nueva realidad del sistema tributario tras el fallo de la Corte Constitucional sobre la no deducibilidad de regalías (Sentencia C-489 de 2023). Adicionalmente, los impuestos externos se contrajeron como resultado de un menor valor de las importaciones y una apreciación promedio de la tasa de cambio, lo que afectó la recaudación de aranceles e IVA externo. Finalmente, el resto de los tributos contribuyeron a mitigar parcialmente este deterioro en los ingresos tributarios.

¹⁰ En promedio el precio del Carbón (API2-BCI7) en 2022 y 2023 se ubicó en \$276,9 USD y \$117,0 USD. Mientras que el precio del petróleo para estos mismos años se ubicó en promedio en \$99,1 USD y \$82,5 USD.

Gráfico 3. Descomposición del cambio en el recaudo tributario de la DIAN 2023-2024, billones de pesos



* Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas

**Estimación preliminar ya que esta variable no es observable en las estadísticas de recaudación

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Por su parte, los ingresos de capital registraron una reducción de 0,1pp del PIB, cerrando el año en 1,7% del PIB. Este comportamiento se debió principalmente a la disminución de 0,1pp en los rendimientos y los excedentes financieros, mientras que otros ingresos de capital mostraron un crecimiento de 0,1pp. La reducción en los rendimientos financieros obedeció, principalmente, a la menor disponibilidad de caja, lo que limitó la generación de intereses por parte del Tesoro Nacional. Por su parte, la caída en los excedentes financieros estuvo impulsada por la reducción en los dividendos girados a la Nación por parte de Ecopetrol (-0,7pp), aunque esta disminución fue parcialmente compensada por los mayores recursos transferidos por el Banco de la República (+0,4pp) y la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) (+0,2pp). Finalmente, el crecimiento en otros ingresos de capital se explicó por los reintegros de recursos a la unidad de caja de la Nación, en cumplimiento de lo dispuesto en el artículo 319 del Plan Nacional de Desarrollo 2022-2026¹¹.

En comparación con el escenario proyectado en el MFMP 2024, los ingresos totales de 2024 registraron una disminución de 0,6pp del PIB (\$9,5bn). Esta reducción se debe principalmente a una caída de 0,8pp (\$13,9bn) en los ingresos tributarios, parcialmente compensada por un incremento de 0,2pp (\$3,1bn) en los recursos de capital. La disminución en los ingresos tributarios se explica, en gran medida, por una menor recaudación del impuesto de renta a la esperada,

¹¹ Reglamentado por el Decreto 1551 de 2024 "por el cual se modifica el Título 3 de la Parte 3 del Libro 2 del Decreto número 1068 de 2015, Decreto Único Reglamentario del Sector Hacienda y Crédito Público, en lo relacionado con el manejo eficiente de los recursos públicos"

especialmente en el caso de personas naturales, debido, entre otros factores, al uso indebido de la deducción por dependientes por parte de los contribuyentes. Adicionalmente, se registró una caída en la recaudación del IVA interno y una mayor presión en el recaudo en papeles y devoluciones en efectivo. No obstante, estos efectos fueron parcialmente contrarrestados por un mayor dinamismo en la recaudación de impuestos externos, que superó las proyecciones del MFMP. Por otro lado, el incremento en los ingresos de capital se debe principalmente a mayores reintegros de recursos a la unidad de caja de la Nación, los cuales superaron las estimaciones iniciales.

Para 2025, se proyecta que los ingresos del GNC alcancen el 18,4% del PIB, lo que representa un incremento de 1,8pp del PIB en comparación con el año anterior. Este crecimiento estará impulsado por el aumento del recaudo en línea con los determinantes macroeconómicos (+0,5pp). Además, los retornos de la inversión en el fortalecimiento de la DIAN, la mejora en su eficiencia operativa y la implementación de estrategias para optimizar la recaudación de ingresos contribuirán con 1,7pp del PIB, asegurando así los recursos necesarios para financiar el Presupuesto General de la Nación (PGN). De esta manera, el Gobierno reafirma su compromiso de llevar a cabo todas las acciones necesarias para asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y el cumplimiento de los objetivos del plan de Gobierno.

Recuadro B. Cultura, servicios y control efectivo: bases de la recuperación del recaudo tributario en 2025

Las funciones de la administración tributaria deben ser periódicamente evaluadas y rediseñadas para adaptarse e, incluso, adelantarse a las circunstancias de un entorno económico y social en constante transformación. Las administraciones de impuestos suelen seguir un ciclo que abarca el registro de los contribuyentes, la recaudación de los tributos a su cargo, el control de omisiones e inexactitudes en las declaraciones presentadas y la oferta de servicios que faciliten el cumplimiento de las obligaciones tributarias.

Durante la vigencia fiscal 2025 la Dirección de impuestos y aduanas Nacionales (DIAN), reafirma su compromiso para consolidar una cultura de la contribución, buscando que el cumplimiento de las obligaciones de los contribuyentes se realice de manera voluntaria. Esto implica dar continuidad y profundidad a las campañas que explican el rol de la tributación como instrumento básico para financiar los bienes y servicios públicos que soportan el

desarrollo económico y social del país, buscando que el pago de los tributos se efectúe por convicción, impulsado por un sentido de responsabilidad social.

Estas campañas se articulan con la revisión, simplificación, automatización, digitalización y mejora en la eficiencia de los procesos y procedimientos institucionales establecidos para facilitar el cumplimiento de las obligaciones de contribuyentes y usuarios. La modernización de la DIAN está fortaleciendo sus capacidades tecnológicas, los servicios de información, comunicación y orientación, con énfasis preventivo, para brindar experiencias efectivas, sencillas, ágiles y amables en el relacionamiento de los contribuyentes y usuarios con la administración.

No obstante, también es preciso prevenir, analizar, detectar, controlar y evaluar en forma continua posibles riesgos de incumplimiento de las obligaciones tributarias, aduaneras y cambiarias. La DIAN, en el marco de su programa de modernización, definió en 2024 las bases de un sistema de gestión de riesgos de cumplimiento y en 2025 ha comenzado a implementarlo, contando para ello con la asesoría técnica de expertos del Banco Interamericano de Desarrollo y del Fondo Monetario Internacional, incluyendo el apoyo de expertos gestores de riesgos que implementaron estos sistemas en Australia y Nueva Zelanda, complementados con experiencias exitosas regionales (Chile, Perú y Ecuador).

Los resultados de estos sistemas que gestionan los riesgos de cumplimiento alcanzarán su máximo rendimiento hacia 2027, sin embargo, ya en 2025 comenzarán a dar sus primeros frutos, reflejados en la identificación temprana de perfiles de riesgo. Estos avances, impulsados por modelos analíticos capaces de procesar grandes volúmenes de datos, permitirán la creación de segmentos priorizados para una gestión más eficiente del control tributario. Todo esto es posible gracias a los desarrollos en capacidad de almacenamiento y procesamiento de datos, así como en seguridad, disponibilidad y sostenibilidad de la infraestructura tecnológica.

La identificación y selección eficiente de segmentos con alto riesgo de incumplimiento y gran impacto en el recaudo tributario es fundamental para fortalecer el control fiscal. En primer lugar, esta estrategia se traduce en acciones persuasivas ágiles y precisas, que invitan a los contribuyentes a corregir posibles omisiones o inexactitudes, detectadas a partir de información y análisis sólidos.

Por otra parte, la gestión de riesgos de cumplimiento desempeña un papel clave en el proceso de fiscalización, respaldado por información detallada, como la proporcionada por la creciente facturación electrónica. A esto se suman herramientas forenses que garantizan la cadena de custodia de la información y la expansión del personal especializado. En línea con esta estrategia, la DIAN ha fortalecido paulatinamente su talento humano, priorizando sus procesos misionales y aumentando su capacidad de vigilancia y control. En los últimos tres años, el número de funcionarios ha crecido en aproximadamente un 36%, y entre 2025 y 2028 se consolidará este crecimiento hasta alcanzar cerca de 22.000 servidores públicos.

Durante 2025, la administración tributaria enfocará sus esfuerzos en promover la cultura de la contribución y ampliar su oferta de servicios de facilitación. Paralelamente, desplegará recursos humanos, tecnológicos y de información para prevenir y disuadir diversas formas de incumplimiento, asegurando así mayores niveles de recaudo.

En este contexto, el año 2025 estará marcado por tres pilares fundamentales: cultura tributaria, servicios de facilitación y un control efectivo basado en el uso inteligente de datos, capacidades analíticas avanzadas, gestión de riesgos y un equipo humano fortalecido. Estos elementos serán clave para garantizar el nivel de recaudo necesario que financie los bienes y servicios esenciales para el desarrollo económico y social del país.

Por su parte, los ingresos de capital presentarían un deterioro de 0,4pp del PIB lo cual se explica por menores excedentes financieros (-0,3pp) y menores reintegros y otros recursos de capital (-0,1pp). La reducción de los excedentes financieros se debe, en gran parte, a la disminución de los dividendos que Ecopetrol distribuirá a favor de la Nación, producto de una menor utilidad neta en 2024. Esta caída en las ganancias obedece a la reducción de los ingresos brutos de la empresa. Asimismo, se prevé una disminución en los excedentes transferidos por la ANH a la Nación, consecuencia de la reducción de ingresos derivada de la normalización de los derechos económicos obtenidos por los altos precios de 2023. Adicionalmente, se proyecta una reducción en los reintegros y otros ingresos, debido a un menor saldo de recursos públicos susceptibles de devolución por parte de las entidades.

En comparación con la actualización del Plan Financiero alineada con el Presupuesto General de la Nación (PGN) 2025, los ingresos totales



proyectados son 0,9pp inferiores. En particular, los ingresos tributarios se ubican 1,0pp por debajo de lo estimado en el PGN, debido a un menor pago de cuotas de renta y retenciones del sector frente a lo previsto inicialmente. Además, la no aprobación del proyecto de Ley de Financiamiento por parte de las comisiones económicas de la Cámara y el Congreso de la República redujo a cero los recursos esperados a través de esta iniciativa del Gobierno. Por su parte, los esfuerzos de gestión DIAN se mantienen relativamente constantes, considerando la inversión realizada en años anteriores para fortalecer la entidad, así como las estrategias adicionales que implementará la entidad para movilizar los recursos necesarios para financiar el PGN 2025. Adicionalmente, se prevé un aumento de 0,1pp en los recursos transferidos por el Banco de la República a la Nación, impulsado por mayores rendimientos de las reservas internacionales y una disminución en el pago de intereses sobre los depósitos de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional (DGCPTN) en el Banco durante el 2024.

Gastos del GNC

Para el cierre de 2024 se estima un crecimiento de 0,3pp del PIB en el gasto total del GNC, ubicándose en 23,4% del PIB. Este incremento estuvo impulsado principalmente por el crecimiento del gasto primario inflexible y el aumento en el pago de intereses. No obstante, dicho impacto fue parcialmente atenuado por los ajustes implementados por la administración actual en el gasto discrecional.

Tabla 4. Gastos totales del GNC 2023-2025

CONCEPTO	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
Gastos Totales	363.282	394.651	418.749	23,1	23,4	23,5
Intereses	61.468	74.445	86.373	3,9	4,4	4,8
Intereses deuda externa	13.761	14.856	21.253	0,9	0,9	1,2
Intereses deuda interna	32.141	50.231	56.218	2,0	3,0	3,2
Indexación TES B (UVR)	15.566	9.358	8.902	1,0	0,6	0,5
Gasto Primario**	301.879	320.353	332.376	19,2	19,0	18,6
Préstamo Neto	-65	-147	0	0,0	0,0	0,0
Balance Total	- 66.917	- 115.422	- 90.801	-4,3	-6,8	-5,1

*Cifras proyectadas

**Incluye pagos y deuda flotante

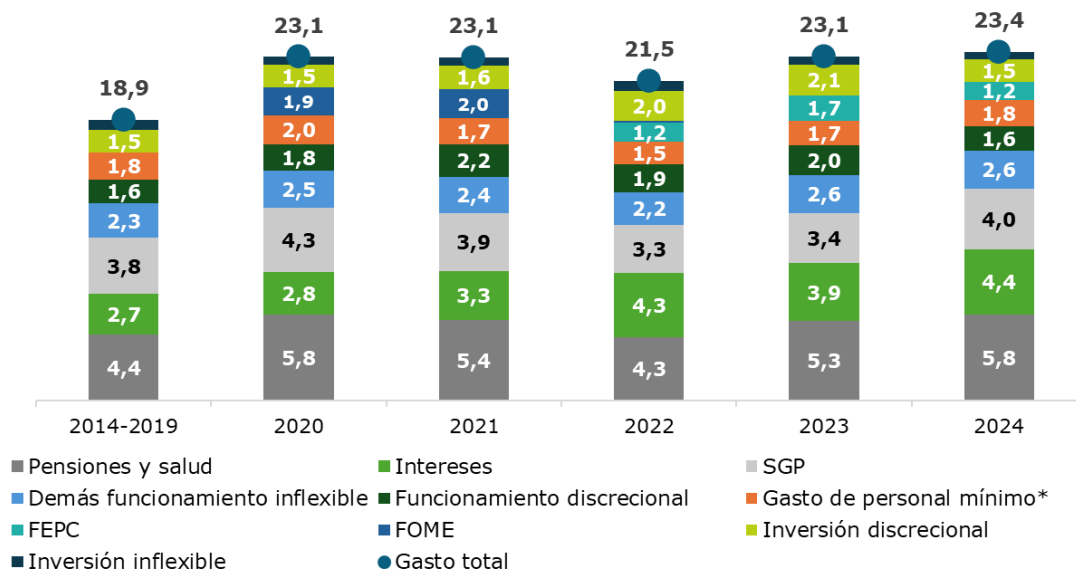
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

El gasto primario presentó una disminución de -0,2pp alcanzando el 19% del PIB. Esto explicado principalmente por una reducción de 1pp en los gastos de carácter discrecional y parcialmente compensado por un incremento de 0,8pp en los gastos de carácter inflexible para la Nación. En relación con el gasto de carácter discrecional, se destaca una reducción de 0,4pp del PIB en gastos de funcionamiento

y de 0,6pp del PIB en gastos de inversión que son de carácter discrecional, atendiendo las necesidades de ajuste para el cumplimiento de las metas fiscales. En contraste, en los gastos inflexibles se destaca la disminución de 0,5pp del PIB en la transferencia realizada por el GNC al Fondo de Estabilización de Precios de los Combustibles (FEPC) como resultado de los esfuerzos que realizó el Gobierno para reducir las presiones que genera el fondo por el diferencial de participación de gasolina, y que ha ganado protagonismo en el total del gasto desde el 2022.

Los esfuerzos del gobierno por realizar un ajuste contundente al gasto fueron contrarrestados por el crecimiento de otros gastos inflexibles determinados por la Constitución y la Ley. Dentro de estos se destaca: i) las mayores presiones de gasto en pensiones y salud (0,4pp en su conjunto); ii) el incremento de las transferencias al Sistema General de Participaciones teniendo en cuenta la formula vigente (+0,7pp); y iii) el crecimiento de 0,1pp del PIB en el pago del gasto de personal inflexible¹². Por su parte, el gasto en intereses presentó un aumento de 0,5pp alcanzando el 4,4% del PIB como resultado de mayores presiones por los rendimientos pagados a Fondos Administrados y mayores descuentos en la colocación de deuda interna.

Gráfico 4. Descomposición del gasto total del GNC, % del PIB



Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

¹² Gasto de personal inflexible: Se refiere a los gastos de personal asociados a la fuerza pública, sistema judicial y organismos de control.



Frente al escenario proyectado en el MFMP, el gasto total presentaría un incremento de \$11bn (0,7pp del PIB) en 2024. Esto asociado principalmente a un incremento en el gasto primario de \$16,5bn (1,0pp del PIB) que fue ligeramente contrarrestado con una reducción en el gasto en intereses de \$5,3bn (-0,3pp del PIB). El incremento del gasto primario se concentra en la ejecución de partidas presupuestales asociadas a gastos de carácter inflexible para la Nación, y que por ende eran de difícil ajuste por parte del Gobierno Nacional, principalmente este incremento en el gasto se relaciona con el pago de recursos de rezago que debieron ser pagado durante la última parte del año, los cuales no podían aplazarse o recortarse considerando que corresponden a recursos ya comprometidos (factor que se mitigará en 2025 priorizando el uso de recursos de rezago). Por su parte, la caída en el gasto de intereses frente al previsto atiende en gran medida a las menores indexaciones de TES en UVR (-\$2,8bn) como respuesta a una menor inflación observada frente a la proyectada en el MFMP; así mismo, se evidencia una reducción en el pago de intereses externos (-\$2,5bn).

Para la vigencia 2025, se estima que el gasto total del GNC aumente 0,1pp alcanzando el 23,5% del PIB. Esto es consistente con un incremento de 0,4pp en el gasto de intereses, alcanzando el 4,8% del PIB, explicado principalmente por: i) un incremento de 0,3pp en intereses de deuda externa hasta 1,2% del PIB, teniendo en cuenta las presiones por la depreciación promedio estimada para 2025; ii) el gasto en intereses de deuda interna que tendría un incremento estimado de 0,2pp del PIB hasta 3,2% del PIB, respondiendo al incremento en la deuda interna, así como la previsión de mayores emisiones de títulos de deuda en el mercado interno hasta \$68,8 bn (3,9% del PIB); y iii) en línea con la desaceleración de la inflación prevista para 2025, se prevé que las presiones de gasto por la indexación de los TES emitidos en UVR disminuya 0,1pp alcanzado el 0,5% del PIB.

En línea con lo anterior, para el 2025 se estima que el gasto primario se ubicaría en 18,6% del PIB, presentando una reducción de 0,4pp frente a la vigencia 2024, y actualizando a la baja en 0,7pp del PIB la proyección de gasto primario estimado en el PGN 2025. Lo anterior, en atención a la aplicación del Decreto 0069 de 2025¹³ expedido por el MHCP, que establece un aplazamiento de apropiaciones presupuestales por \$12bn, teniendo en cuenta el archivo por parte de las Comisiones económicas de la Cámara y Senado de la República de la Ley de Financiamiento. El aplazamiento corresponde a \$3,7bn en gastos de inversión y \$7,9bn en funcionamiento, siendo el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la

¹³ Decreto 0069 del 24 de enero de 2025 del Ministerio de Hacienda y Crédito Público. Por el cual se aplazan unas apropiaciones en el Presupuesto General de la Nación de la vigencia fiscal de 2025.



Agencia Nacional de Infraestructura las entidades con mayores recursos congelados, relacionados principalmente a recursos atados a vigencias futuras de proyectos de infraestructura a nivel nacional y territorial, cuyos recursos provienen, en su mayoría, del Ministerio de Hacienda y Crédito Público y la Agencia Nacional de Infraestructura. Ahora bien, es pertinente advertir que, si bien inicialmente la estrategia prioriza la suspensión de estos recursos, el Gobierno podría redistribuir otros gastos para garantizar el cumplimiento de sus compromisos estratégicos. En este contexto, el ajuste en el gasto primario se alinea con la proyección de ingresos fiscales de la Nación y cumple con las disposiciones del Artículo 76 del Estatuto Orgánico de Presupuesto¹⁴.

Regla Fiscal del GNC

Considerando la información del cierre preliminar de 2024, la Regla Fiscal permite un déficit primario de 2,4% del PIB, superior al 0,9% del PIB proyectado en el MFMP (Tabla 5). Este incremento responde, en gran medida, a la definición de nuevas Transacciones de Única Vez (TUV) por aproximadamente 1,6% del PIB. Lo anterior fue parcialmente compensado por un menor espacio fiscal derivado de la evolución de los ciclos económico y petrolero, en comparación con las estimaciones iniciales.

El periodo de transición establecido en la Ley 2155 de 2021 fija para 2024 una meta de Balance Primario Neto Estructural (BPNE) del Gobierno Nacional Central de -0,2% del PIB, independiente del nivel de deuda neta observado. Siguiendo estos lineamientos y los mecanismos propios de la Regla Fiscal, la actualización del balance permitido refleja estos cambios, garantizando la consistencia con el marco normativo vigente.

¹⁴ Decreto 111 del 15 de enero de 1996. Por el cual se compilan la Ley 38 de 1989, la Ley 179 de 1994 y la Ley 225 de 1995 que conforman el estatuto orgánico del presupuesto.

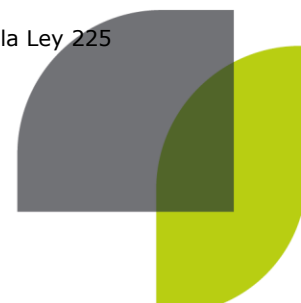


Tabla 5. Descomposición del balance consistente con el cumplimiento de la meta de la Regla Fiscal 2023-2025

Componentes Regla Fiscal	2023	2024*		2025*	
	MFMP	MFMP	Plan Financiero	PGN2025	Plan Financiero
Balance Primario Neto Estructural**	-1,4	-0,2	-0,2	0,5	0,5
Ciclo económico	0,0	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Ciclo petrolero	1,2	-0,2	-0,1	-0,5	-0,6
Transacciones de única vez	-0,5	-0,3	-1,9	0,0	0,0
Rendimientos financieros	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Balance primario permitido por la RF	-0,5	-0,9	-2,4	-0,1	-0,2
Intereses	-3,9	-4,7	-4,4	-4,7	-4,8
Balance total permitido por la RF	-4,4	-5,6	-6,8	-4,7	-5,1
Balance Total	-4,3	-5,6	-6,8	-4,7	-5,1
Excedente(+)/Ajuste(-)	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0

*Cifras Proyectadas

**Meta estipulada por la Ley 2155 de 2021 en el marco del periodo de transición.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

En cuanto a las TUV¹⁵ para la vigencia 2024, estas fueron determinadas conforme a los principios y definiciones de la Ley, considerando tanto el marco conceptual internacional como las particularidades del contexto nacional. Su identificación se realizó mediante un estudio individual que incluyó un análisis casuístico basado en argumentos objetivos, siguiendo los principios conceptuales de la Comisión Europea, asegurando decisiones técnicamente sólidas y alineadas con los principios de transparencia y sostenibilidad fiscal.

En el transcurso del año se identificaron nuevas TUV relacionadas principalmente con la emergencia invernal y la caída no anticipada del recaudo. Estas últimas incluyen la reducción del impuesto de renta del sector carbón y otros sectores, la disminución en retenciones por concepto de renta e IVA, y la reducción del impuesto de renta a personas naturales. En febrero, el CONFIS consideró como TUV para 2024 el componente no estructural del FEPC, la sentencia del Consejo de Estado sobre correcciones tributarias y la devolución al sector minero derivada del fallo de la Corte Constitucional sobre la inexecutable de la no deducibilidad de regalías. En conjunto, las TUV para 2024 ascienden a 1,9% del PIB, de los cuales 0,3% del PIB corresponden a las TUV definidas inicialmente y 1,6% del PIB a las identificadas al cierre del año.

¹⁵ El Ministerio de Hacienda y Crédito Público presentó un documento detallado con los argumentos que sustentan la decisión del CONFIS en relación con las Transacciones de Única Vez. El documento puede ser consultado en: https://www.minhacienda.gov.co/documents/d/portal/tuv_2024

Tabla 6. Transacciones de Única Vez vigencia fiscal 2024

Concepto	\$MM	% del PIB
Componente no estructural FEPC 2023	1.301	0,1
Deducibilidad de regalías Carbón	2.319	0,1
Sentencia Consejo de Estado	611	0,0
Caída no anticipada del recaudo	25.788	1,5
Emergencia invernal	1.943	0,1
Total TUV para vigencia 2024	31.962	1,9

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Tanto el ciclo económico como el petrolero presentaron ajustes con respecto a las proyecciones del MFMP. Inicialmente estimados en -0,2% del PIB, ambos se corrigieron a -0,1% del PIB teniendo en cuenta la última información observada. El ajuste en el ciclo económico se debe principalmente a un mayor crecimiento del PIB esperado frente a lo proyectado anteriormente (1,8% frente a 1,7%), lo que redujo la brecha de producto. A su vez, las cifras de recaudo tributario no petrolero se ajustaron a la baja, afectando tanto el impuesto de renta como otros tributos. Por su parte, el ciclo petrolero se modificó debido a un incremento de los ingresos petroleros con respecto a lo estimado inicialmente en el MFMP. Comparado con un ingreso petrolero estructural similar, esto implicó una menor diferencia, reduciendo el ajuste permitido por la regla fiscal.

Teniendo en cuenta la meta y los ajustes contemplados en la Regla Fiscal, los niveles de déficit primario y total al cierre de 2024 son consistentes con su cumplimiento. Se proyecta un déficit primario de 2,4% del PIB y un déficit total de 6,8% del PIB.

Por su parte, para 2025 se estima un mayor espacio de déficit fiscal en comparación con el escenario proyectado en el PGN para esta vigencia. Este ajuste se debe a un ciclo económico y petrolero que permite un mayor espacio, explicado por una brecha de producto más amplia en línea con la revisión del crecimiento económico para 2025 (3% vs. 2,6%) y por menores ingresos petroleros acompañados de un ingreso estructural petrolero más alto. Vale la pena destacar que para la vigencia 2025, hasta el momento, no se han definido TUV por parte del CONFIS.

Ahora bien, es importante resaltar que el 2025 es el último año de transición antes de la implementación de la fórmula paramétrica de la Regla Fiscal. La ley establece un BPNE de 0,5% del PIB, lo que, considerando los mecanismos de



ajuste estimados de la regla, implica un déficit primario de 0,2% del PIB y, sumando el pago presupuestado de intereses de la deuda, permite un déficit total de 5,1% del PIB. En este contexto, la planeación financiera para 2025 ha sido presupuestada en cumplimiento de la Regla Fiscal y en línea con el compromiso del gobierno con la sostenibilidad fiscal y el crecimiento económico. La estrategia considera la coyuntura fiscal, presupuestal y de caja, buscando mantener la estabilidad macroeconómica y garantizar el financiamiento de las prioridades del país sin comprometer la responsabilidad fiscal.

Financiamiento del GNC

La estrategia de financiamiento durante 2024 presentó desembolsos por un total de \$92.988mm (5,5% del PIB), de los cuales \$27.065mm (1,6% del PIB) corresponden a desembolsos externos y \$63.860mm (3,8% del PIB) a desembolsos internos (Tabla 7). Del déficit a financiar que se programó para 2024 de \$115.422mm (6,8% del PIB), \$17.360mm (1% del PIB) corresponden a ajustes de causación, por lo cual no representan necesidades de financiamiento en efectivo, con lo cual no incrementan la presión sobre las fuentes de financiamiento.

Tabla 7. Fuentes y Usos del GNC en 2024, millones de USD y \$mm

FUENTES	Sep			Act			Dif	USOS	Sep			Act			Dif
	US\$ Sep	152.415	US\$ Act	155.696	3.281	US\$ Sep			152.415	US\$ Act	155.696	3.281			
Desembolsos	96.489		90.925		- 5.564		Déficit a Financiar	94.928		115.422		20.494			
Externos (US\$ 5.500 mill.)	22.781		27.065		4.284		De los cuales:								
Internos	73.708		63.860		9.848		Intereses Internos	62.434		59.276		3.158			
							Intereses Externos (US\$ 4.336 mill.)	17.335		15.168		2.167			
Operaciones de Tesorería	8.285		25.856		17.572		Amortizaciones	24.538		23.958		- 580			
Ajustes por Causación y Otros Rec	26.095		17.370		- 8.726		Externas (US\$ 4.339 mill.)	17.349		17.061		288			
							Internas	7.188		6.897		292			
							Pago Obligaciones (Sentencias, Salud, Otros)	1.898		235		- 1.663			
Disponibilidad Inicial	21.546		21.546		-		Disponibilidad Final	31.052		16.082		- 14.970			

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De las fuentes externas, el 32% de los desembolsos corresponden a préstamos mediante organismos multilaterales y bilaterales, mientras que el restante 68% por medio del mercado internacional de capitales. La Nación recibió desembolsos externos en 2024 por USD 6.527 millones (\$27.065mm, 1,6% del PIB), de los cuales \$22.806mm (1,4% del PIB) se destinaron a financiar la vigencia 2024 y \$4.259mm (0,3% del PIB) a prefinanciar la vigencia 2025, lo cual le permitió a la Nación prepararse para las amortizaciones de principios de año.

En el mercado de deuda interna, el Gobierno nacional realizó emisiones de Títulos de Tesorería TES por \$63.860mm (3,8% del PIB). Del total de emisiones \$40.007mm (2,4% del PIB) fueron a través de subastas, \$927mm (0,1% del PIB) a



través de la emisión de TES Verdes en el mercado local y \$22.926mm (1,4% del PIB) por medio de colocaciones directas.

El Plan Financiero de 2025 contempla desembolsos por un total de \$104.687 (5,9% del PIB), de los cuales \$35.887mm (2% del PIB) corresponden a desembolsos externos y \$68.800mm (3,9% del PIB) a desembolsos internos (Tabla 8). Estos desembolsos implican un aumento de \$6.475mm frente a los desembolsos proyectados en el Marco Fiscal de Mediano Plazo para la vigencia 2025 (\$98.212mm). Del déficit a financiar que se proyecta para 2025 de \$90.801mm (5,1% del PIB), \$18.556mm (1,0% del PIB) son causaciones, es decir, no representan egresos de caja, por lo cual no incrementan la presión sobre las fuentes de financiamiento.

Tabla 8. Fuentes y Usos del GNC en 2025*, millones de USD y \$mm

FUENTES	MFMP			Actual			USOS	MFMP			Actual		
	US\$ MFMP	147.308	US\$ Actual	137.269	Dif	- 10.039		US\$ MFMP	147.308	US\$ Actual	137.269	Dif	- 10.039
Desembolsos	98.212		104.687		6.475		Déficit a Financiar	91.487		90.801		686	
Externos (US\$ 9.000 mill.)	37.962		(US\$ 8.186 mill.) 35.887		- 2.075		De los cuales:						
Internos	60.250		68.800		8.550		Intereses Internos	63.179		65.119		1.940	
							Intereses Externos (US\$ 4.746 mill.)	19.834		(US\$ 4.875 mill.) 21.254		1.420	
Operaciones de Tesorería	4.434		- 2.056		- 6.490		Amortizaciones	48.647		34.875		- 13.772	
Ajustes por Causación y Otros Rec	22.781		18.556		- 4.226		Externas (US\$ 5.210 mill.)	21.773		(US\$ 4.757 mill.) 20.737		- 1.035	
							Internas	26.874		14.137		- 12.737	
							Pago Obligaciones (Sentencias, Salud, Otros)	1.250		2.400		1.150	
Disponibilidad Inicial	21.880		16.082		- 5.798		Disponibilidad Final	5.925		9.194		3.269	

*Cifras Proyectadas

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

De las fuentes externas se prevé que cerca del 56% provenga de préstamos con organismos multilaterales y bilaterales, mientras que el restante 44% se obtenga del mercado internacional de capitales. La Nación prevé desembolsos externos en 2025 por USD 8.186 millones (\$35.887mm, 2% del PIB), de los cuales USD 3.627 millones (\$15.901mm, 0,9% del PIB) se estima que son bonos en el mercado internacional y USD 4.559 millones (\$19.987mm, 1,1% del PIB) se estima que provengan de créditos con organismos multilaterales y bilaterales.

En el mercado de deuda interna, el Gobierno nacional contempla realizar emisiones de Títulos de Tesorería TES por \$68.800mm (3,9% del PIB). Del total de emisiones se proyecta que \$45.000mm (2,5% del PIB) se obtengan a través de subastas, \$1.500mm (0,1% del PIB) a través de la emisión de TES Verdes en el mercado local, \$17.000mm (1,0% del PIB) por medio de inversiones de entidades públicas, y \$5.300mm (0,3% del PIB) a través de colocaciones directas.

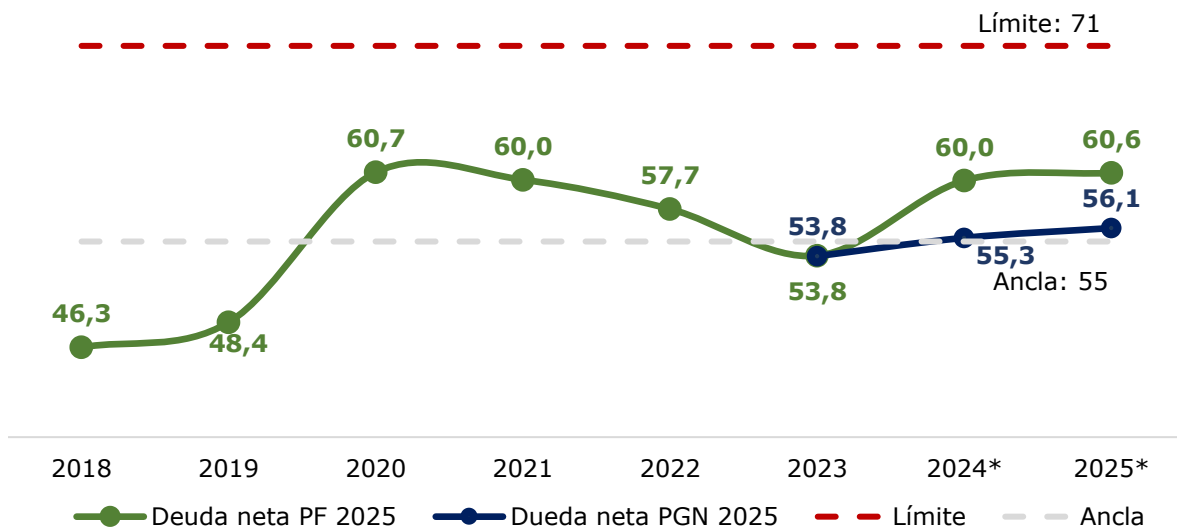
De esta forma, el financiamiento para la vigencia 2025 provendría en un 66% en moneda local y 34% en moneda extranjera, frente a un 71% y 29% observado en la vigencia 2024, respectivamente. Lo anterior se encuentra alineado con la estrategia de deuda de mediano plazo, y permite aumentar la

participación de la deuda interna en el saldo total de la deuda, reduciendo su exposición a la volatilidad de la tasa de cambio.

Deuda del GNC

Se estima que la deuda neta del Gobierno Nacional Central (GNC) se ubicaría en 60% del PIB al cierre de 2024, reflejando un aumento de 6,1pp frente al dato de cierre de 2023. Este incremento se puede descomponer de la siguiente manera: i) la depreciación del tipo de cambio generó un incremento de 3,0pp del PIB en el saldo de deuda, ii) el deterioro del balance primario aportó 2,4pp del PIB, ejerciendo una presión adicional al alza sobre el nivel de deuda, iii) el costo financiero de la deuda contribuyó con 1,3pp del PIB, reflejando el efecto combinado de tasas de interés elevadas y una carga financiera creciente que impactó el servicio de la deuda y redujo el margen de maniobra fiscal, y finalmente, iv) otros factores compensaron parcialmente este aumento en 0,6pp del PIB, gracias a ajustes en el portafolio de activos y medidas de gestión de pasivos que permitieron atenuar parte del crecimiento del endeudamiento.

Gráfico 5. Deuda neta del GNC, % del PIB



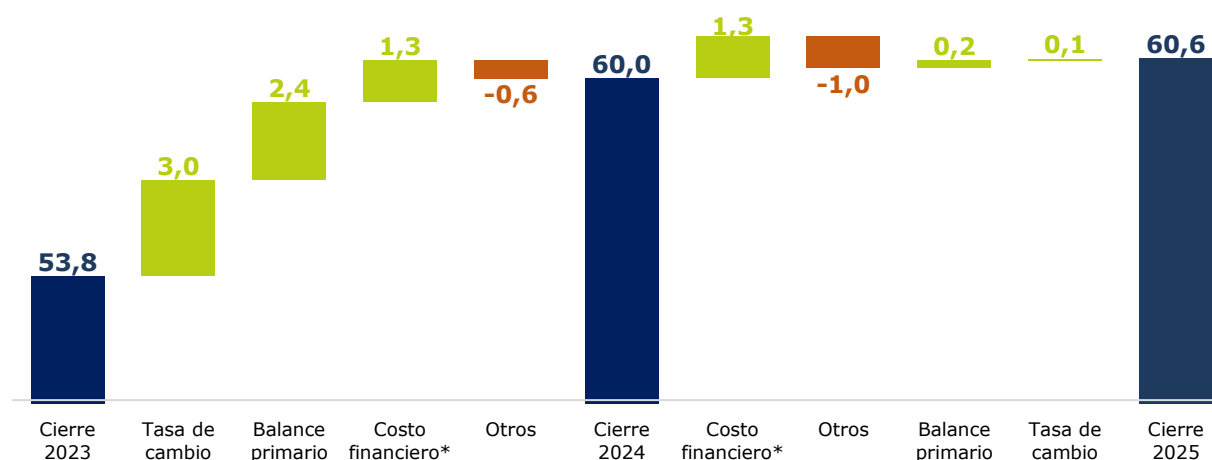
Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Específicamente, el panorama macroeconómico para 2025 presenta desafíos significativos tanto a nivel local como internacional. Factores como la aún retrasada recuperación del crecimiento global, la persistencia de tasas de interés elevadas en economías avanzadas, la volatilidad de los precios de las materias primas

y la incertidumbre geopolítica generan presiones adicionales sobre las economías emergentes, incluyendo a Colombia. En este contexto, la política fiscal enfrenta el reto de equilibrar la sostenibilidad de la deuda con la necesidad de implementar medidas contracíclicas para mitigar los efectos de una menor actividad económica. Adicionalmente, la capacidad de acceder a financiamiento externo en condiciones favorables dependerá de la evolución de las tasas de interés globales y de la percepción de riesgo de los mercados financieros sobre la economía colombiana.

Bajo este contexto, se proyecta que la deuda neta alcance el 60,6% del PIB en 2025, reflejando un incremento moderado de 0,6pp del PIB con respecto a 2024. La evolución de la deuda seguirá determinada por la dinámica del costo financiero de la deuda y la consolidación fiscal. La distancia frente al límite de 71% del PIB aún se mantiene en más de 10pp del producto. Desde una perspectiva de contingencias, existen varios riesgos que podrían impactar la trayectoria de la deuda. Una mayor depreciación del peso colombiano elevaría el costo de la deuda externa, afectando la dinámica del endeudamiento en moneda extranjera. La persistencia de tasas de interés altas y un menor crecimiento económico encarecería el servicio de la deuda y limitaría el acceso a financiamiento, aumentando la presión sobre el gasto público.

Gráfico 6. Descomposición de la deuda neta del GNC, pp y %PIB



*Costo financiero hace referencia a la diferencia entre la tasa de interés real efectiva que se paga por la deuda y el crecimiento real de la economía.

Fuente: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

A pesar de estos desafíos, la deuda pública sigue siendo un instrumento clave para la estabilidad macroeconómica y la implementación de políticas contracíclicas. En momentos de choques o desaceleración económica, un manejo



prudente del endeudamiento permite suavizar el ajuste fiscal. En este sentido, la estrategia de financiamiento para 2025 está orientada a preservar la sostenibilidad fiscal y optimizar la gestión de la deuda, teniendo en cuenta la coyuntura en materia de ingresos vista en el 2024.

Mapa de Riesgos Fiscales

Algunos riesgos de naturaleza macroeconómica y fiscal pueden afectar negativamente el escenario presentado anteriormente. En el frente local existen riesgos asociados a la materialización de un fenómeno de La Niña más fuerte de lo anticipado¹⁶, el cual generaría un desabastecimiento de mercancías en el país, aumentando el nivel de precios. Esto resultaría en una respuesta de política monetaria que afectaría el crecimiento económico proyectado. Además, existe el riesgo de que no se materialicen los ingresos necesarios para financiar el Presupuesto General de la Nación 2025. Esta situación podría generar presión sobre las finanzas públicas, impactando especialmente el resultado fiscal del Gobierno Nacional Central.

Adicionalmente, el contexto internacional retador supone riesgos significativos para la consolidación fiscal del país. En particular, en el panorama externo existen riesgos asociados a unos menores precios del petróleo, que podrían derivar en una ampliación del déficit de cuenta corriente y una menor entrada de inversión extranjera directa al país. Sumado a lo anterior, cambios en la política comercial con EE.UU. que resulten en mayores aranceles entre ambos países¹⁷ podrían afectar negativamente la competitividad de las exportaciones colombianas e incrementar el precio de los bienes importados desde la economía estadounidense, resultando en un mayor desbalance externo, un aumento en las presiones inflacionarias y un crecimiento económico menos favorable. Finalmente, una pérdida de credibilidad de Colombia en los mercados externos¹⁸, reflejada en una mayor prima de riesgo para el país, resultaría en una depreciación de la tasa de cambio, un aumento del nivel de precios y un menor crecimiento económico.

Ante la posible materialización de estas contingencias, el Gobierno Nacional dispone de diversas medidas tanto en el gasto como en el ingreso para enfrentar eventuales desbalances fiscales en relación con el escenario base

¹⁶ El escenario de riesgo de este choque se estima simulando la materialización de un fenómeno de La Niña de una intensidad severa y una duración elevada, similar al observado en los años 2010 y 2011.

¹⁷ El escenario de riesgos supone la imposición de un arancel de 25% sobre las mercancías colombianas importadas por Estados Unidos, así como una fijación de aranceles en la misma magnitud a las importaciones que Colombia realiza desde Estados Unidos.

¹⁸ El choque simulado asume un incremento en la prima de riesgo de Colombia en una magnitud similar al registrado en Brasil entre 2014 y 2016, cuando el país enfrentó múltiples reducciones en su calificación crediticia.



presentado en este documento. En el ámbito del gasto, se destacan acciones administrativas orientadas a contener y optimizar el uso de los recursos. Adicionalmente, el artículo 76 del Estatuto Orgánico del Presupuesto establece que el Gobierno Nacional, con previo concepto del Consejo de Ministros, podrá reducir o aplazar total o parcialmente las apropiaciones presupuestales en caso de que los ingresos tributarios resulten insuficientes. Lo anterior, dependiendo también dentro del marco de las inflexibilidades presupuestales que reducen el margen de maniobra. Si estas estrategias no fueran suficientes, se consideraría la posibilidad de implementar ajustes tributarios para movilizar recursos durante la vigencia 2025.

Tabla 9. Efectos macroeconómicos y fiscales de una potencial materialización de los riesgos locales y externos

Riesgo		Crecimiento	Inflación y política monetaria	Tasa de cambio	Balanza de pagos	Balance fiscal y deuda	Plan de contingencia
Local	No materialización de ingresos					↑ Déficit 0,06pp ↑ Deuda neta 0,11pp	Medidas administrativas de contención del gasto sobre las apropiaciones de la vigencia 2025
	Fenómeno de La Niña	↓ Inversión y consumo ↓ Crecimiento: 0,4pp	↑ Inflación: 0,9pp ↑ Tasa de interés: 0,8pp	↑ Tasa de cambio: 23 COP	-	↑ Déficit 0,06pp ↑ Deuda neta 0,11pp	
Externo	Pérdida de credibilidad	↓ Inversión y consumo ↓ Crecimiento: 0,6pp	↑ Inflación: 0,4pp ↑ Tasa de interés: 0,13pp	↑ CDS: 116bp ↑ Tasa de cambio: 920 COP	-	↑ Déficit 0,1pp ↑ Deuda neta 4,4pp	Austeridad del gasto y Ajuste apropiaciones presupuestales
	Política comercial	↓ Crecimiento: 0,3pp	↑ Inflación: 0,6pp ↑ Tasa de interés: 0,4pp	↑ Tasa de cambio: 31 COP	↑ Déficit de cuenta corriente: 1,8pp	↑ Déficit 0,03pp ↑ Deuda neta 0,1pp	Estrategia de gestión de deuda
	Menores precios del petróleo	↓ Inversión y consumo ↓ Crecimiento: 0,3pp	↓ Inflación: 0,1pp ↓ Tasa de interés: 0,1pp	↑ Tasa de cambio: 10 COP	↑ Déficit de cuenta corriente: 0,3pp	↑ Déficit 0,18pp ↑ Deuda neta 0,47pp	Ajustes tributarios que movilicen recursos durante la vigencia

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Por otra parte, a continuación, se presenta un análisis de las desviaciones en la proyección de variables fiscales para 2024, reflejando que el balance primario y los ingresos tributarios son las variables con mayor error de pronóstico en la muestra. En particular, la diferencia en términos absolutos (considerando errores al alza y a la baja) entre el balance primario proyectado y el



observado en dos periodos adelante (t+2) a la proyección asciende a 1,5 desviaciones estándar. Al evaluar el comportamiento de la proyección de ingresos y gastos, resulta evidente que el mayor riesgo se concentra en la proyección de ingresos donde se presenta un error de pronóstico de 1,1 desviaciones estándar.

Tabla 10. Análisis de desviaciones absolutas en la proyección de variables fiscales (Desviaciones estándar)

Concepto	t	t+1	t+2
Balance total	0,2	0,5	1,0
Balance primario	0,7	1,1	1,5
Ingresos totales	0,3	0,9	1,1
Ingresos tributarios	0,4	1,1	1,3
Ingresos no tributarios	0,4	0,4	0,5
Gastos totales	0,2	0,5	0,6
Deuda neta	0,3	0,6	0,8
Brent	0,6	0,7	0,6

Mayor desviación



Menor desviación

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Evaluar el signo de las desviaciones es fundamental para determinar si el sesgo en las proyecciones es optimista o pesimista. La Tabla 7 muestra los resultados de estas desviaciones, reforzando la conclusión de que los mayores errores de proyección se concentran en el balance primario y los ingresos tributarios. Además, se evidencia un sesgo optimista, ya que los errores promedio a dos períodos adelante indican que la proyección del balance primario suele estar 1,1 y 0,8 desviaciones estándar por encima del valor efectivamente observado, respectivamente.

Tabla 11. Análisis de desviaciones absolutas en la proyección de variables fiscales (Desviaciones estándar)

Concepto	t	t+1	t+2
Balance total	-0,1	-0,7	-0,9
Balance primario	-0,1	-1,1	-1,1
Ingresos totales	-0,2	-0,5	-0,3
Ingresos tributarios	-0,3	-0,8	-0,8
Ingresos no tributarios	0,5	0,5	0,5
Gastos totales	0,0	0,3	0,7
Deuda neta	0,2	0,6	0,7
Brent	-0,2	-0,4	0,0



Mayor desviación



Menor desviación

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Gobierno General (GG)

Para el cierre de 2024 se proyecta que el Gobierno General presentaría una desmejora en el balance de 2,1pp del PIB, pasando de un déficit del 2,7% en 2023 a un déficit del 4,8% del PIB (Tabla 12). Esta dinámica estaría marcada por el deterioro conjunto de 2,9pp en los balances del Gobierno Central (-2,4pp) (conformado por el GNC y el resto del nivel central) y del sector de Seguridad Social (-0,4pp), aunque estará parcialmente contrarrestada por una mejora de 0,8pp en el balance de Regionales y Locales. En línea con estos resultados, se espera que el GG registre una desmejora en su balance primario, pasando de un superávit del 1,4% del PIB en 2023 a un déficit del 0,2% en 2024.

En el caso del Gobierno Central, se proyecta que experimentó un deterioro en su balance equivalente a 2,4pp del PIB, alcanzando un déficit de 6,2% del PIB al cierre de 2024. Esta caída se atribuye a una disminución de 2,6pp en el balance del GNC que se ve levemente contrarrestada por un aumento de 0,1pp en el balance del Resto del Nivel Central. Particularmente, se estima que el FEPC contribuirá en mayor medida a la dinámica del resto del nivel central, con una mejora de 0,4pp en el balance. La mejora en las métricas del Fondo se debe principalmente a la reducción de su posición neta deficitaria, impulsada por el cierre del diferencial de compensación de GMC y la disminución del diferencial de compensación de ACPM, esta última explicada por los ajustes implementados por el Gobierno Nacional y la caída de los precios internacionales. Sin embargo, esta dinámica fue parcialmente compensada por un deterioro conjunto de 0,2pp en el resto de las entidades y fondos que componen el Resto del Nivel Central, principalmente explicada por una reducción en los ingresos de inversión de ANI e INVÍAS.

Para 2024, se estima que el FEPC registró un superávit fiscal del 0,7% del PIB, lo que representa una mejora en la posición fiscal de 0,4pp del PIB. Este comportamiento es resultado de una posición neta deficitaria de 0,5% del PIB y de las transferencias de la Nación al Fondo, equivalentes al 1,2% del PIB, destinadas a saldar la cuenta por pagar a refinadores e importadores de combustibles líquidos causada en 2023. En particular, el fondo registró una posición neta deficitaria menor



a la del 2023 como resultado del cierre del diferencial de compensación en gasolina, el ajuste de \$800 pesos aplicado durante el segundo semestre del año al precio del ACPM y la caída de los precios internacionales de este combustible. Por otro lado, en 2024, el Gobierno Nacional pagó \$20,5 bn correspondientes a las obligaciones generadas por el FEPC durante 2023. Este pago se realizó mediante la apropiación presupuestal destinada al FEPC y la emisión de títulos de deuda pública, en cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 62 y 74 de la Ley 2342 de 2023.

Para los establecimientos públicos y los otros fondos, se proyecta un déficit de 0,1% del PIB al cierre de 2024, lo que representa un deterioro de 0,2pp respecto al superávit de 0,1% del PIB registrado en 2023. En los establecimientos públicos el déficit alcanza el 0,1% del PIB, debido principalmente a una disminución de los ingresos en comparación con 2023. Este resultado se debe a una reducción en transferencias de GNC a la ANI e INVIAS para inversión, dada una menor ejecución de programas de inversión en la vigencia actual, así como a una caída en los otros ingresos de la Agencia Nacional de Hidrocarburos (ANH) alineado con el menor recaudo de regalías proyectado. En el caso del Fondo Nacional del Café (FNC) y FONDES, el balance fiscal es de 0,0% del PIB, manteniéndose estable respecto al año anterior; sin embargo, en ambos casos se proyecta una disminución nominal del resultado fiscal. En el primero, esto se debe a un aumento en el precio promedio anual del café en 2024, lo que incrementó el gasto en compras internas de café, mientras que en el caso de FONDES, la caída se explica por una disminución en los ingresos provenientes de los bonos híbridos de la Financiera de Desarrollo Nacional¹⁹.

Para el caso del sector de Regionales y Locales, se espera un superávit de 0,9% del PIB, representando una mejora de 0,8pp del PIB en el balance de 2024 frente al de 2023. Lo anterior es explicado por el aumento de 0,9pp en el balance de Administraciones Centrales, parcialmente compensado por una desmejora de 0,1pp en el del Sistema General de Regalías (SGR). Concretamente, las Administraciones Centrales tendrán un resultado de 0,9% del PIB al cierre de 2024, mientras que el SGR se ubicará en un balance neutro (0,0% del PIB).

¹⁹ El FONDES es un patrimonio autónomo administrado por FDN S.A., conforme al decreto 277 de 2020 y el contrato de fiducia mercantil 6001 de 2020. Fue creado con los fondos provenientes de la venta de la participación accionaria de la Nación en ISAGEN, conforme a lo establecido en la Ley 226 de 1995. La FDN emitió en 2020 bonos híbridos que fueron suscritos por la cuenta especial FONDES, estos bonos tienen la particularidad de que permiten convertir la deuda en acciones o participaciones. Según la FDN, estos bonos se computan en el patrimonio técnico de forma permanente <https://www.larepublica.co/finanzas/la-financiera-de-desarrollo-nacional-emite-bonos-hibridos-por-hasta-2-5-billones-3088926>.



Específicamente para Administraciones Centrales, se proyecta un balance de 0,9% del PIB en el cierre de 2024, atribuido principalmente a un aumento en los ingresos por transferencias junto a una reducción de los gastos. Los mayores ingresos por transferencias, en este caso especialmente por las relacionadas con el Sistema General de Participaciones (SGP), se explican por el crecimiento de los Ingresos Corrientes de la Nación en los años anteriores hasta el año 2023, acorde al recaudo generado por las dos reformas tributarias entre 2021 y 2022. De esta manera, las Administraciones Centrales tendrán un incremento en 0,7pp del PIB en sus ingresos, variación únicamente explicada por tal rubro, mientras que los ingresos tributarios y demás ingresos no tributarios y de capital se mantienen estables como porcentaje del PIB. A su vez, los gastos se redujeron en 0,2pp por un menor nivel de inversión ya que, al ser el primer año de los gobiernos subnacionales, existe un retraso en la ejecución de gasto, mientras se avanza en la construcción de los Planes de Desarrollo.

En 2024, el Sistema General de Regalías (SGR) registró una reducción de 0,1pp del PIB en su balance fiscal, alcanzando un equilibrio del 0,0% del PIB para dicho año. Esta situación se explica principalmente por la disminución en los ingresos del Sistema, derivada de la caída en los precios internacionales del crudo y el carbón, así como de la menor producción de estos bienes a nivel nacional. Como consecuencia, el recaudo por concepto de regalías experimentó una contracción significativa, con una reducción del 14% en la Agencia Nacional de Hidrocarburos y del 46% en la Agencia Nacional de Minería. En particular, el sector carbonífero se vio fuertemente afectado, dado que el precio base sobre el cual se calculan las regalías del carbón presentó una disminución del 27,7% en comparación con el período inmediatamente anterior. No obstante, la reducción en los ingresos fue parcialmente compensada por una disminución en los gastos totales del Sistema, impulsada principalmente por una menor ejecución en los pagos de inversión (-0,3pp del PIB). Esto es explicado por el hecho de que 2024 fue el primer año de gobierno subnacional. Como ya se dijo, fue un período caracterizado por ser un período de transición administrativa y la realización de un diagnóstico inicial, lo que limita la ejecución de la inversión.

Con respecto al Sector de Seguridad Social, para el cierre de 2024 se proyecta que el balance se ubicó en 0,5% del PIB, lo que representa una reducción de 0,4pp respecto al resultado registrado en la vigencia de 2023. Lo anterior se explica principalmente por la normalización de los rendimientos financieros del Fondo Nacional de Pensiones de las Entidades Territoriales (Fonpet)²⁰.

²⁰ Para 2023, la rentabilidad nominal del Fonpet fue del 21%, mientras que para 2024 se estima en un 14%.



Así mismo, el Fondo de Garantía de Pensión Mínima (FGPM) y el patrimonio autónomo pensional de Ecopetrol, presentaron una reducción de sus rendimientos frente al año anterior.

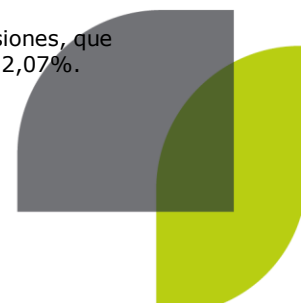
Estas dinámicas son producto de la reducción progresiva de las tasas de interés en los mercados financieros a lo largo de 2024, que reducen los rendimientos de los distintos fondos que componen el sector. Principalmente por el comportamiento de los títulos de deuda pública, que se valorizaron, lo que llevó a una reducción en las tasas de remuneración a lo largo de la curva de rendimientos. Asimismo, por menores tasas de remuneración en deuda privada, que resultaron en una disminución de rendimientos para los Fondos. Este comportamiento de los rendimientos financieros está acompañado de un aumento en las transferencias destinadas al pago de pensiones²¹ y al aseguramiento en salud, en línea con las crecientes presiones de gasto que enfrentan Colpensiones y la Administradora de los Recursos del Sistema General de Seguridad Social en Salud (ADRES).

Particularmente, la ADRES ha presentado un crecimiento del gasto por UPC de 12,01%, asociado a mayores frecuencias de uso, inclusiones de servicios al Plan de Beneficios en Salud (PBS) y costo de tecnologías. Este incremento superó en 0,9pp el reportado en 2023, reflejando una presión al alza en la transferencia que realiza el GNC a los sistemas de salud y pensiones para lograr su cierre financiero. Dicho aumento en el gasto y la disminución de los ingresos financieros fue compensado por el incremento de los aportes del GNC y las Entidades Territoriales (0,6pp) y de los ingresos por cotizaciones (0,4pp), que se han fortalecido por el incremento del salario mínimo y el número de cotizantes al sistema.

Por su parte, para 2025 se proyecta que el balance del Gobierno General registre un déficit de 4,2% del PIB, representando una mejora de 0,6pp del PIB frente al año anterior (Tabla 12). Dichos resultados se darían por un incremento de 1,2pp en el balance de Gobierno Central, parcialmente compensado por una desmejora de 0,5pp en los balances de Regionales y Locales y Seguridad Social. Acorde a lo anterior, se espera que el GG registre una corrección de su balance primario, pasando de un déficit de 0,2% del PIB en 2024 a un superávit del 0,8% en 2025.

Para el Nivel Central, se estima una mejora de 1,1pp del PIB en el balance fiscal, a pesar de una caída de 0,6pp del PIB en el balance del Resto de Nivel

²¹ El aumento del gasto en pensiones está asociado al crecimiento en el número de pensionados de Colpensiones, que pasó de 1.648.199 en 2023 a 1.747.842 en 2024. Así como al incremento de salario mínimo nominal de 12,07%.



Central el cual se ubica en un balance neutral (0,0% del PIB) en 2025. Esta reducción estaría explicada principalmente por el balance fiscal neutro que se proyecta para FEPC, como resultado de la normalización de su posición neta deficitaria y de los pagos efectuados por la Nación para saldar la cuenta por pagar a refinadores e importadores de combustibles generada en 2024. Por su parte, para los establecimientos públicos, FNC y FONDES se proyecta un aumento de 0,1pp del PIB debido al aumento en la ejecución de inversión por parte de ANI e INVÍAS.

Tabla 12. Balance Fiscal del GG y SPNF 2023-2025

SECTORES	\$ Miles de Millones			% del PIB		
	2023	2024*	2025*	2023	2024*	2025*
A. Gobierno Central	-59.243	-104.746	-90.649	-3,8	-6,2	-5,1
Gobierno Nacional Central	-66.917	-115.422	-90.801	-4,3	-6,8	-5,1
Resto del Nivel Central	7.673	10.677	152	0,5	0,6	0,0
B. Regionales y Locales	2.193	15.380	11.264	0,1	0,9	0,6
C. Seguridad Social	14.081	7.605	3.610	0,9	0,5	0,2
Salud	-1.918	-3.307	165	-0,1	-0,2	0,0
Pensiones	15.998	10.912	3.446	1,0	0,6	0,2
D. Balance Total GG (A+B+C)	-42.969	-81.761	-75.775	-2,7	-4,8	-4,2
<i>Balance primario GG</i>	21.650	-3.981	14.178	1,4	-0,2	0,8
E. Empresas Públicas	-2.920	2.382	-744	-0,2	0,1	0,0
Nivel Nacional	-392	1.484	-113	0,0	0,1	0,0
Nivel Local	-2.528	898	-631	-0,2	0,1	0,0
F. SPNM	-4.275	0	0	-0,3	0,0	0,0
G. Balance Total (D+E+F)	-50.163	-79.379	-76.519	-3,2	-4,7	-4,3
<i>Balance primario SPNF**</i>	16.122	-5.410	8.852	1,0	-0,3	0,5
<i>Balance primario SPNF</i>	17.677	3.807	18.987	1,1	0,2	1,1

*Cifras proyectadas

**De acuerdo con el Artículo 2 de la Ley 819 de 2003, se descuenta \$1.555mm, \$9.217mm y \$10.135mm del balance del SPNF por transferencias de utilidades del Banco de la República giradas al GNC y registradas como ingreso fiscal durante 2023, 2024 y 2025, respectivamente.

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

El sector de Regionales y Locales tiene un balance proyectado de 0,6% del PIB en 2025, lo que representa una reducción de 0,3pp del PIB respecto a 2024. Esto sucede por la disminución de 0,1pp en el balance de Administraciones Centrales y de 0,1pp en el de SGR. Específicamente, las Administraciones Centrales tendrán un resultado de 0,7% del PIB al cierre de 2025, mientras que el SGR registrará un déficit de 0,1% del PIB para el mismo año.

En 2025 se espera que el balance de las Administraciones Centrales se ubique en 0,7% del PIB, equivalente a un deterioro de 0,1pp frente a 2024, en medio de un incremento de los gastos que compensan el aumento de las



transferencias. Se espera que los ingresos de las Administraciones Centrales incrementen en 0,4pp del PIB, específicamente por el rubro de transferencias, pues se proyecta una estabilidad como porcentaje del PIB para los ingresos tributarios y de capital. En las transferencias, se resalta el caso del SGP, con un incremento de 0,4pp a pesar de la reducción en la proyección de Ingresos Corrientes de la Nación. Esto pues su cálculo basado en el crecimiento de los ingresos corrientes de las últimas cuatro (4) vigencias considera el aforo de la vigencia 2024, sin la respectiva corrección asociada a la sorpresa negativa.

El comportamiento positivo en los ingresos se ve completamente compensado por un incremento de 0,6pp en los gastos, explicado por la mayor inversión esperada. Lo anterior, teniendo en cuenta que, al ser segundo año de gobierno subnacional, empieza la ejecución de los proyectos definidos en sus respectivos Planes de Desarrollo del año anterior. Igualmente, al tener unos mayores ingresos por transferencias, se proyectan mayores asignaciones para inversión social por parte de las Entidades Territoriales, dadas las destinaciones específicas en educación, salud y agua potable que tiene el SGP.

Por su parte, en el subsector del SGR se espera una reducción del balance de 0,1pp del PIB, para un resultado deficitario de 0,1% del PIB en 2025 ocasionado por mayores gastos. Los ingresos del Sistema se mantendrían relativamente estables, en línea con el Plan de Recursos del bienio 2025-2026, teniendo en cuenta una reducción en los precios internacionales del Brent y la producción de petróleo esperada en 2025 frente al anterior año. Asimismo, los gastos en funcionamiento y ahorro tampoco tendrían una variación como porcentaje del PIB, pues estos son determinados como porcentajes específicos del ingreso corriente según la Ley 2056 del 2020. Sin embargo, el deterioro del balance se explicaría principalmente por un incremento en pagos de inversión, ya que, al ser el segundo año del gobierno subnacional, las Entidades Territoriales tendrán mayor capacidad institucional de ejecución. Adicionalmente, teniendo en cuenta los altos niveles de recaudo en las anteriores vigencias, se han comprometido mayores recursos para proyectos que aumentarían las presiones de pagos del Sistema durante los próximos años.

En cuanto al balance del sector de Seguridad Social, este se ubicará en 0,2% del PIB durante 2025, lo que implicaría un deterioro de 0,3pp frente al resultado estimado para 2024. Específicamente, se espera que los ingresos del subsector de pensiones se reduzcan en 0,3pp en comparación con el cierre proyectado para 2024, mientras que el gasto total aumentaría 0,2pp (8,9% en términos



nominales). Este cambio en los ingresos estaría alineado con las expectativas de reducción de tasas de interés en el mercado financiero, lo cual afectaría los rendimientos financieros de los principales fondos del subsector de pensiones²². Mientras que el incremento en el gasto se debe principalmente al efecto del aumento del salario mínimo sobre las mesadas pensionales, así como a la dinámica creciente de la población pensionada. Paralelamente, la transferencia de la Nación crecería por la necesidad de recursos para cubrir los mayores gastos proyectados del sistema.

Por su parte, la reforma pensional cambiaría radicalmente el comportamiento de los ingresos de Colpensiones. La Ley 2381 de 2024, que crea el nuevo Sistema de Protección Social Integral para la Vejez, Invalidez y Muerte de origen común, establece un sistema de pilares que agrupa las cotizaciones de los afiliados en dos componentes (Componente de Prima Media y Componente Complementario de Ahorro Individual). La implementación de dicho sistema, que empezará a regir en julio de 2025, implica que Colpensiones, como administradora del Componente de Prima Media, recibiría la totalidad de afiliados de Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad²³. Esta ola masiva de afiliados resultaría en un importante aumento en el flujo de cotizaciones, puesto que la gran mayoría de cotizantes del RAIS se encuentran por debajo de los 2,3 SMLMV (93,7%) y tan solo un 7,8% de los cotizantes del RPM dejarían de cotizar el exceso de la cotización por encima de 2,3 SMLMV en Colpensiones para hacerlo en las Administradoras del Componente Complementario de Ahorro Individual (ACCAI). En todo caso, una parte importante de este flujo se va para un fondo de ahorro.

En efecto, la Reforma Pensional también estableció la creación del Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC) como mecanismo para ahorrar el exceso de cotizaciones que recibiría Colpensiones producto de la reforma. En ese sentido, los ingresos por cotizaciones que recibiría Colpensiones en la segunda mitad del año corresponderán aproximadamente a 0,9% del PIB, de acuerdo con lo establecido por el artículo 24 de la Ley 2381 de 2024. No obstante, al momento de actualizar la proyección en el balance del subsector de pensiones la cuenta especial del FAPC no ha sido incluida formalmente en la muestra de seguimiento fiscal, por lo cual sus recursos aún no han sido registrados dentro de dicho balance.

²² Fondo de Pensiones de las Entidades Territoriales y Fondo de Garantía de Pensión Mínima.

²³ A excepción de los afiliados del RAIS que se encuentren en Régimen de Transición. Lo que resultaría en un total de afiliados de aproximadamente 23,8 millones de personas que harían parte del Componente de Prima Media.



En contraposición, los traslados disminuirán un 62,4%²⁴, lo que llevará a que los ingresos tributarios solo crezcan un 3,1%, frente al crecimiento del 16,7% registrado en 2024 respecto a 2023. Como resultado de este modesto crecimiento, y junto con una reducción en los ingresos estimados del FGPM²⁵, los ingresos tributarios del subsector disminuirán en un 4,73% nominal para 2025.

El aumento en los gastos del subsector se debe principalmente al incremento en el gasto de Colpensiones y FOMAG. Estos crecimientos responden a un aumento en el número de pensionados, al aumento en el salario mínimo y, en el caso de Colpensiones, al reconocimiento de pensiones de aquellos afiliados del régimen de transición que aprovecharon la oportunidad de traslado para trasladarse del Régimen de Ahorro Individual con Solidaridad (RAIS) al Régimen de Prima Media (RPM).

El crecimiento en los gastos del subsector salud en 2025, estimado en 0,2pp del PIB, responde principalmente a las presiones de gasto derivadas del aseguramiento en salud. Este incremento se fundamenta en el aumento del valor de la Unidad de Pago por Capitación (UPC) en 5,36%, decretado por el Ministerio de Salud y Protección Social, así como en el reconocimiento de deudas pendientes del sector, incluyendo pagos por pruebas COVID-19 y presupuestos máximos de 2022²⁶.

Por su parte, las fuentes de ingreso del sistema reflejarán un incremento de 0,4pp del PIB (13,8% nominal). Este crecimiento se explica no solo por mayores transferencias de la Nación y mayores cotizaciones al sistema, sino también por la destinación de recursos, con cargo a la deuda pública del PGN de la vigencia 2025, para el pago de las deudas mencionadas anteriormente. Esto evidencia el compromiso del Gobierno nacional con la sostenibilidad financiera del sistema y, en consecuencia, con la estabilidad del sector de Seguridad Social.

Adicionalmente, las proyecciones de la ADRES estarán sujetas a los ajustes que determine el Gobierno nacional, en cumplimiento del fallo de la Corte Constitucional²⁷ que declaró insuficiente la UPC fijada para 2024. Dicho fallo ordenó su ajuste, la modificación de la metodología de cálculo y la creación de un

²⁴ La Ley 2381 en su artículo 24 establece que los recursos derivados de todos los tipos de traslados, incluidos los traslados del RAIS al RPM de las personas beneficiarias de régimen de transición deberán ser destinados al Fondo de Ahorro del Pilar Contributivo (FAPC). Por ende, después del primero de julio de la presente vigencia Colpensiones dejará de recibir traslados.

²⁵ En el segundo semestre de la presente vigencia, dicho fondo dejaría de recibir las cotizaciones de los afiliados al RAIS quienes, como se mencionó previamente, pasarían a ser parte del nuevo esquema de pilares.

²⁶ Auto 2049 de 2024.

²⁷ Auto 007 de 23 de enero de 2025.



mecanismo de seguimiento que permita realizar ajustes y desembolsos periódicos durante la presente vigencia.

Considerando la disminución observada en el balance primario del Gobierno General, se proyecta que, al cierre de 2024, la deuda agregada del Gobierno General aumentó en 3,8pp del PIB, situándose en un 63,9% del PIB. Esto se debe principalmente al incremento de 5,6pp del PIB en la deuda bruta de GNC impulsada por una depreciación del tipo de cambio y la caída no anticipada del recaudo que aumentó los niveles de déficit primario. En contraste, se presenta una disminución conjunta de 1,8pp en la deuda de las administraciones centrales y del FEPC.

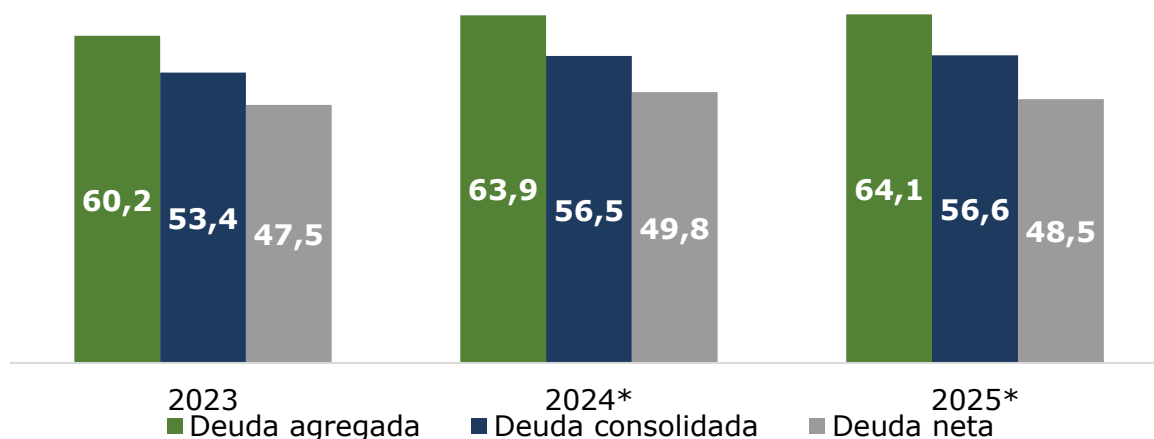
Por otro lado, se estima que la deuda consolidada aumentó en 3,1pp del PIB hasta 56,6% del PIB, 0,7pp menos que la deuda agregada, mientras que la deuda neta se ubicaría en 49,8% del PIB. Sobre la deuda consolidada, esta diferencia se debe a que la deuda consolidada ya refleja el neteo de las deudas internas dentro del Gobierno General, y el aumento en los pagarés del GNC con el resto del Gobierno General reduce la variación en la deuda consolidada. En línea con esto, como ya se mencionó se proyecta que la deuda neta del GG aumente 2,4pp del PIB, ubicándose al cierre de 2024 en 49,8% del PIB. Este aumento es 0,7pp menor que el incremento en la deuda consolidada debido a un aumento de 0,2pp en los activos externos y 0,4pp en los activos internos.

Consistente con los resultados expuestos previamente, se proyecta que la deuda agregada y consolidada del GG al cierre del 2025 presente un aumento de 0,1pp del PIB, resultando en 64,1% y 56,6% del PIB, respectivamente. Esto como resultado de un aumento en la deuda agregada de GNC de 0,6pp del PIB determinada por la interacción de la dinámica del costo financiero de la deuda y la consolidación fiscal; y una disminución de la deuda de las administraciones centrales y el FEPC de -0,5pp del PIB debido a la mejora esperada en los indicadores macroeconómicos del año 2025.

Por su parte, la deuda neta presentaría una disminución de 1,3pp del PIB, ubicándose al cierre de 2025 en 48,5% del PIB, esto como consecuencia de un aumento en los activos financieros líquidos internos y externos de la Nación.



Gráfico 7. Deuda del Gobierno General 2023-2025, % del PIB



*Cifras Proyectadas

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Sector Público No Financiero (SPNF)

Para el Sector Público No Financiero se espera que haya cerrado 2024 en un déficit de 4,7% del PIB, lo que significa un deterioro de 1,5pp del PIB frente al déficit de 3,2% del PIB registrado en 2023. Esto está explicado por la reducción del balance de Gobierno General en 2,1pp del PIB, presentado en la sección anterior, compensado parcialmente por la mejora conjunta de 0,6pp del PIB en los subsectores de Empresas Públicas y Sector Público No Modelado (SPNM). Alineado a estos resultados, el balance primario del SPNF tendría un déficit de 0,3% del PIB, 1,3pp menos que el superávit de 1,0% del PIB de la vigencia anterior.

En 2024 se espera que las empresas del sector público hayan corregido el balance en 0,3pp del PIB, alcanzando un superávit de 0,1% del PIB. Lo anterior se da por una mejora conjunta de las empresas de nivel nacional (+0,1pp) y las empresas de nivel local (+0,2pp), en donde las de nivel nacional pasaron de un balance neutral (0,0% del PIB) a un superávit de 0,1% del PIB, mientras que las locales pasaron de un déficit de 0,2% del PIB a un superávit de 0,1% del PIB.

Específicamente para las empresas del nivel nacional, el balance proyectado en 2024 es de 0,1% del PIB, una mejora frente al 2023 en medio de mayores ingresos y menores gastos. Las mayores ventas se explican por un aumento en la demanda de energía a causa del fenómeno de El Niño. Esto, pues el incremento en las temperaturas que ocasiona este efecto climático motiva a un mayor uso de electrodomésticos como ventiladores, aires acondicionados, neveras, entre otros.

Asimismo, en el caso de las generadoras, estos choques de calor implican mayor evaporación y menores lluvias, lo que reduce la disponibilidad de agua para la generación por hidroeléctricas y conlleva al aumento de operación de las termoeléctricas para asegurar la prestación de este servicio público. Lo anterior significaría un mayor costo unitario de la energía, incrementando los precios de esta para las generadoras. Aun así, esto se vio superado por un aumento en los gastos de operación comercial, en línea con los mayores precios en bolsa y los incrementos en los precios de los insumos para la generación.

Por su parte, para las empresas del nivel local se espera una mejora en el balance para ubicarse en 0,1% del PIB, representando un aumento de 0,2pp respecto al cierre de 2023. Esto es explicando principalmente por la dinámica de las Empresas Públicas de Medellín (EPM), que pasó de un déficit de 0,1% del PIB a un superávit de 0,1% del PIB en 2024. Esto debido a la entrada en operación de las turbinas 3 y 4 del proyecto Hidroituango a final del 2023, que llevaría a unos mayores ingresos de ventas y mayor transferencia por recepción de cargo por confiabilidad. Lo último siendo relacionado a la mayor oferta de energía de EPM, lo cual significa mayor disponibilidad de activos de generación y, por lo tanto, mayor remuneración. Lo anterior es compensado parcialmente por mayores gastos de operación comercial, teniendo en cuenta los mayores precios de energía en bolsa y el mayor gasto en personal y mantenimiento de Hidroituango, junto a los mayores gastos en adquisición de activos y operación por la etapa final de obras para las turbinas 5 a 8 del mismo proyecto.

Si bien las otras empresas mantienen un balance neutro como porcentaje del PIB entre 2023 y 2024, nominalmente presentan un aumento, exceptuando el Metro de Medellín. En este último caso, el aumento en los gastos es mayor a los ingresos, relacionados con operación comercial y pagos de capital por mantenimiento de líneas y cables aéreos junto a obras de adecuación de diferentes estaciones bajo el Plan de Accesibilidad²⁸. Por otra parte, las demás empresas tuvieron incrementos nominales, asociados principalmente a mayores ingresos por ventas.

Para 2025, se proyecta un balance deficitario de 4,3% del PIB para el Sector Público No Financiero, lo cual representa una mejora de 0,4pp del PIB comparado al cierre esperado de 2024. Esto como resultado de una corrección de 0,6pp del Gobierno General, compensado parcialmente por un deterioro de 0,2pp del PIB en Empresas Públicas, mientras que se espera que el Sector Público No

²⁸ El Metro de Medellín estableció desde 2024 un Plan de Accesibilidad que busca facilitar el uso de 10 estaciones en específico para las personas con discapacidad.



Modelado mantenga un balance neutral (0,0% del PIB) en 2025. Así, el balance primario del SPNF también evidenciaría una mejora, pasando de un déficit de 0,3% del PIB a un superávit de 0,5% del PIB.

En el caso de las empresas del sector eléctrico, se espera que el balance pase de un superávit de 0,1% del PIB en 2024 al equilibrio en 2025 como porcentaje del PIB, aunque levemente deficitario en términos nominales dados los mayores costos operacionales para compensar el desbalance de oferta energética y la normalización de la demanda. En 2025 se proyectan unos ingresos de ventas menores por la normalización de los fenómenos climáticos, lo cual reduce la demanda comparada al año anterior. Adicionalmente, teniendo en cuenta la reducción en oferta por la salida de operación de diferentes empresas, así como los problemas con la empresa Air-e, varias generadoras de energía como Urrá y Gecelca deberán vender a menores precios a las empresas distribuidoras. Lo anterior significa un aumento en el gasto operativo del sector, sin necesariamente verse reflejado en un incremento en ingresos corrientes.

Para las empresas locales en 2025, se espera un deterioro de 0,1pp del PIB para ubicar su balance en un nivel neutro como porcentaje del PIB (0,0% del PIB). Lo anterior basado principalmente en los resultados de EPM, al pasar de 0,1% del PIB en 2024 a 0,0% del PIB en 2025. Esto es explicado ampliamente por una reducción de ingresos por ventas, teniendo en cuenta la normalización de la demanda de energía expuesta anteriormente, a pesar de la entrada en operación de nuevas turbinas. Asimismo, se proyecta que los gastos de capital incrementarán para 2025, en línea con la inversión en las turbinas restantes de 5 a 8 de Hidroituango, las cuales se espera que entren en operación en 2027. Por otra parte, las demás empresas mantendrían su balance en 0,0% del PIB, mientras que nominalmente verían una desmejora en sus resultados fiscales teniendo en cuenta el aumento en los gastos por personal. Sin embargo, el Metro de Medellín tendría un incremento nominal en su balance, pues se esperan mayores ingresos de ventas dada la operación del Metro de Quito²⁹, así como mayores transferencias de capital para la construcción del Metro de la 80.

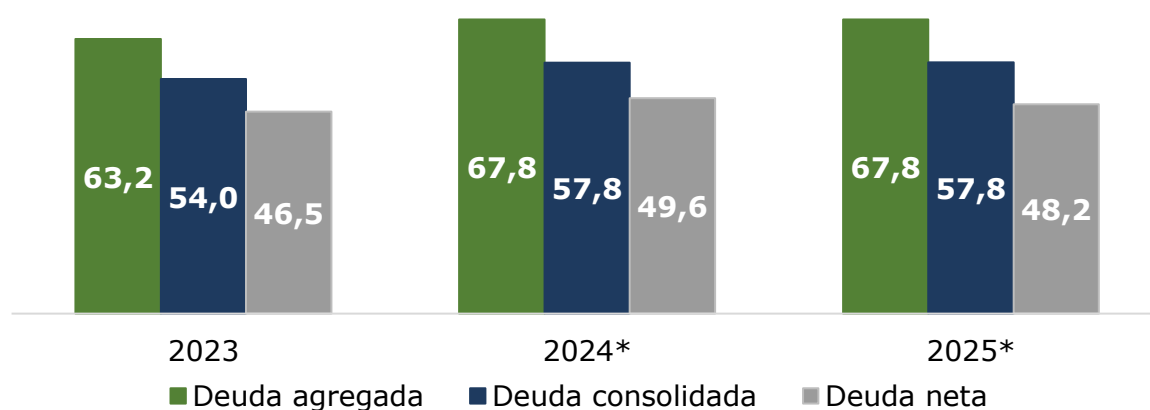
De forma consistente con las métricas de deuda del GG y de GNC, se espera que la deuda agregada para 2024 presente un aumento de 4,5pp del PIB alcanzando un 67,8%, la deuda consolidada cerraría en 57,8% del PIB,

²⁹ El Metro de Medellín y Transdev (una multinacional francesa) tienen el contrato para la operación del sistema de transporte subterráneo del Metro de Quito en Ecuador por una duración de 6 años, luego de ganar la licitación internacional.



mientras que la deuda neta representaría el 49,6% del PIB. Para 2025 la deuda agregada y consolidada del SPNF presentarían un comportamiento similar, ubicándose en 67,8% y 57,8% del PIB, debido a que el aumento en la deuda de Gobierno Nacional Central (+0,6pp) se ve compensando por una disminución en la deuda de las Administraciones Centrales (-0,4pp) y el resto de SPNF (-0,2pp) respectivamente (Ver Gráfico 8). La deuda neta del SPNF representaría el 48,2% del PIB.

Gráfico 8. Deuda del Sector Público No Financiero 2023-2025, % del PIB



*Cifras Proyectadas

Fuente: Cálculos DGPM-MHCP.

Balance Ahorro – Inversión³⁰

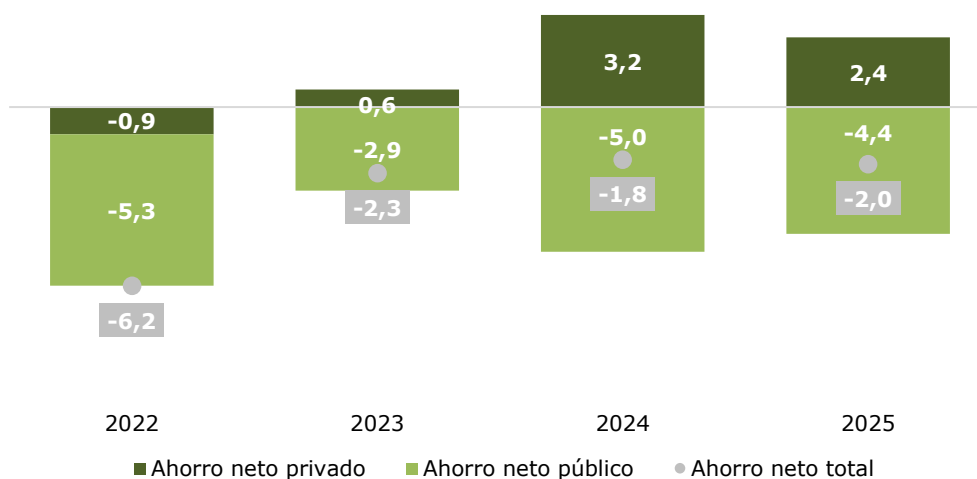
En 2024, el balance ahorro e inversión de la economía colombiana sería consistente con un mayor ahorro neto privado, que compensaría el incremento del desahorro neto público y resultaría en menores necesidades de financiamiento externo. El incremento del desahorro neto público sería consistente con una caída no anticipada en los ingresos del gobierno Nacional y un aumento en el pago de intereses y las necesidades de gasto inflexible. Por su parte, se estima que en 2024 el sector privado registraría un mayor ahorro neto, por cuenta

³⁰ La construcción del balance ahorro-inversión de la economía entre 2022 y 2023 presentada en esta sección se realiza con base en la información de las Cuentas Nacionales por Sector Institucional (CNSI) publicadas por el DANE. Las proyecciones de este balance, a partir de 2024, parten de los datos observados en las CNSI en 2023, y son consistentes con el escenario macroeconómico y fiscal descrito en este documento. No obstante, si bien el desahorro neto total del país refleja las necesidades de financiamiento externo de la economía, este no coincide con las cifras de déficit de cuenta corriente publicadas por el Banco de la República, debido a diferencias metodológicas entre el DANE y el Banco de la República, las cuales incluyen, entre otras, diferencias en las fuentes de información para estimar la balanza comercial. Del mismo modo, aunque el desahorro neto público refleja el déficit fiscal del Gobierno General, las cifras no coinciden con las del déficit de este nivel de gobierno reportado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, considerando las diferencias metodológicas entre ambas entidades.

de la continuación del ajuste de los desbalances macroeconómicos y los efectos rezagados de la política monetaria contractiva. Este mayor ahorro neto privado permitiría un ajuste del desbalance total de la economía, que resultaría en unas menores necesidades de financiamiento externo.

Para 2025, el balance macroeconómico de la economía colombiana se caracterizaría por un ligero incremento del desahorro neto total, explicado por una reducción del ahorro neto privado que no sería compensada por el menor desahorro neto del sector público. Para este año, se espera que las necesidades de financiamiento externo de la economía como porcentaje del PIB se incrementen ligeramente. Lo anterior estaría explicado por una reducción del ahorro neto privado, por cuenta un mayor dinamismo de la inversión privada en un contexto de reactivación económica local. No obstante, en este año también se estima que el desahorro neto público de la economía se corrija, explicado por los esfuerzos del Gobierno nacional para fortalecer el recaudo tributario y movilizar los recursos necesarios para financiar el PGN.

Gráfico 9. Balance ahorro-inversión de la economía 2024-2025, % del PIB



Fuente: DANE. Cálculos: Ministerio de Hacienda y Crédito Público.







Hacienda

MINISTERIO DE HACIENDA Y CRÉDITO PÚBLICO

 Carrera 8 No. 6C- 38.
Bogotá D.C., Colombia

 Conmutador:
(57) 601 381 1700

 Atención al ciudadano:
(57) 601 602 1270
Fax: (57) 601 381 2183

 Correo electrónico:
relacionciudadano@minhacienda.gov.co
openhacienda@minhacienda.gov.co

SÍGUENOS EN NUESTRAS REDES SOCIALES

 Ministerio de Hacienda

 @minhacienda

 @MinHacienda

 Ministerio de Hacienda

Actualización
Plan 2025
Financiero